

## Reformulação do SPB reduzirá riscos de compensação e liquidação de ativos

O projeto de reestruturação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) anunciado pelo Banco Central em 1999 tem como principal objetivo reduzir os riscos associados às atividades de compensação e liquidação de pagamentos e ativos financeiros. Atualmente, a finalização dos resultados financeiros, das operações com ativos e de pagamentos ocorre em geral uma vez ao dia, pelo valor líquido dos recursos envolvidos, diretamente na conta Reserva Bancária que as instituições detentoras de depósitos a vista mantêm junto ao BC. Segundo estimativas do próprio BC, esta sistemática convive com déficits nestas contas, constatados ao longo do dia, da ordem de R\$ 6 bilhões. No atual contexto, a Autoridade Monetária, pode ter que arcar, em última instância, com os custos necessários à normalização de eventos desta natureza, de

forma a evitar que o risco se torne sistêmico – ou seja, que a incapacidade de um agente de honrar determinado compromisso acarrete novas insolvidências, ameaçando todos os participantes do mercado.

Desta forma, a reestruturação do SPB baseia-se em duas diretrizes gerais, ambas relacionadas ao fato de que o Banco Central não mais aceitará saldo negativo na conta Reserva Bancária em nenhum momento do dia, como ocorre atualmente. A primeira delas refere-se aos sistemas administrados pelo BC, que somente poderão promover a liquidação de operações uma a uma e em tempo real. Na prática, esta diretriz significará a estruturação de um Sistema de Transferência de Reservas – o STR – e a reformulação do SELIC, sistema gerenciado em parceria com a ANDIMA que, atualmente, registra e liquida operações realizadas com títulos públicos.

A segunda diretriz, no âmbito pri-

vado, é a adaptação ou criação de sistemas de compensação ou liquidação capazes de, através da constituição de garantias, assegurar que eventuais riscos surgidos fiquem restritos e sejam contornados naquele mesmo ambiente. Câmaras (ou *clearings*) privadas de ativos – renda fixa, renda variável, câmbio, derivativos – e de pagamentos devem estar estruturadas até o segundo trimestre de 2001, de forma a promover a liquidação de operações nos respectivos segmentos. Tais entidades poderão realizar a liquidação de operações de forma diferida e tomando por base os resultados líquidos dos participantes (sendo denominadas, neste caso, de câmaras LDL), desde que assegurem os princípios de controle e gestão de riscos, responsabilizando-se pela conclusão das operações realizadas mesmo em caso de inadimplência de participantes.

Ao longo de 2000, uma série de pontos referentes ao projeto foi defi-

nida, com destaque para o desenho básico do novo SELIC, do redesconto intradia e do Sistema de Transferências de Reservas (STR), todos no âmbito do BC. No que se refere especificamente a Pagamentos, além da definição do cronograma de vigência das novas diretrizes de funcionamento da conta Reservas Bancárias, foi também divulgada uma proposta preliminar para o Serviço de Compensação de Cheques e Outros Papéis (Compe).

Quanto às *clearings* de ativos, além do acompanhamento de questões referentes à fase de transição – tais como as mudanças nas sistemáticas de aplicação e resgate de produtos financeiros – estão em estudo os projetos operacionais específicos das câmaras LDL. O texto

Datas	Etapas de Implementação
Até 31/12/00	Indicação de diretor estatutário responsável, perante o BC, pela observância das diretrizes estabelecidas para a implementação do projeto de reestruturação do SPB (instituições detentoras de conta Reserva Bancária).
Até 30/3/01	Homologação, pelo BC, da rede de comunicação do novo SPB.
Até 30/4/01	Contratação do acesso à rede pelos bancos participantes e pelas câmaras de compensação e liquidação.
Até 31/5/01	Realização de testes da rede, do sistema de trocas de mensagens, de segurança e de protótipos.
De 1/6 a 29/7/01	Realização de testes integrados do STR, entre BC, bancos participantes e câmaras de compensação e liquidação, com homologação destes últimos junto ao BC.
A partir de 1/8/01	Início de operação dos subsistemas do BC sob conceito de liquidação bruta em tempo real, com adoção das regras de transição para o funcionamento das contas de Reserva Bancária, entre as quais: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitoramento do saldo e da liquidação financeira de obrigações em tempo real;</li> <li>• Transferência de recursos em tempo real, operação por operação, diretamente entre contas de Reserva Bancária;</li> <li>• Liquidação financeira diretamente nas contas de Reserva Bancária de resultados financeiros de câmaras de compensação e de liquidação avaliadas e julgadas, pelo BC, adequadamente estruturadas, na forma de regulamentação a ser divulgada.</li> </ul>
A partir de 1/10/01	Contas de Reservas Bancárias não podem mais apresentar saldo negativo, em nenhum momento do dia.

a seguir detalha as questões mais relevantes discutidas ou definidas ao longo de 2000 relacionadas ao projeto, cujo prazo final de implementação está previsto para 1/10/2001.

### Os sistemas geridos pelo BC

Ao final do ano passado, o Banco Central fixou formalmente, através da edição da Circular nº 3.018, de 20/12/00, o cronograma de implantação do novo SPB, sintetizado no quadro ao lado.

No que se refere aos prazos estipulados no normativo, cabe notar que no chamado “período de transição” – a partir de 1/8/01 e até 30/9/01 – as contas Reserva Bancária passam a ser operadas sob o conceito de liquidação pelo valor bruto em tempo real, mas a apresentação de saldo negativo na conta de Reserva Bancária:

– ao final do dia, sujeitará as instituições às mesmas regras atual-

mente em vigor (custos financeiros e, a critério do BC, adoção de regime especial ou outras medidas julgadas cabíveis);

– ao longo do dia, fica limitada a 100% do Patrimônio de Referência (PR) da instituição, reduzindo-se a percentual entre 25 e 50% em setembro; e

– implicará rejeição, exclusivamente, de operações do SELIC.

Através da divulgação do texto “Nota Técnica sobre a Nova Estrutura do SPB”, versão 13/10/00, o BC também definiu os aspectos mais relevantes relacionados à conformação dos sistemas administrados pela autarquia: o STR e o SELIC. O primeiro, do qual participam somente bancos detentores de contas Reserva Bancária, promoverá, como mencionado, a transfe-

rência de recursos entre estas instituições em tempo real e operação a operação. Para evitar a ocorrência de *gridlocks*, ou seja, de travas decorrentes da interdependência das operações, ou de situações momentâneas de iliquidez que não estejam justificadas pela indisponibilidade de recursos de participantes, o sistema também será dotado de facilidades, detalhadas no quadro da página seguinte.

O segundo desenho detalhado é o do novo SELIC, que será reestruturado de forma a seguir as diretrizes do projeto, também apresentando, a exemplo do STR, facilidades destinadas a evitar rigidez extrema para a liquidez do sistema. Para atender ao princípio de liquidação financeira em tempo real, o SELIC precisará averiguar a disponibilidade de saldo em Reserva Bancária do participante, junto ao STR, para dar

**STR - Aspectos Operacionais das Transferências de Reservas**

Ordens de Crédito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Podem ser realizadas em favor de contas de liquidação das câmaras de compensação e de liquidação, do Tesouro Nacional, do BC e de outras instituições detentoras de Reservas Bancárias.</li> <li>• Podem corresponder a pagamento de cliente da instituição debitada em favor de cliente da instituição favorecida.</li> <li>• Quando envolverem clientes, serão aceitas ou mantidas em pendência até determinado horário limite prévio aos demais, quando, se não liquidadas, serão rejeitadas.</li> </ul>
Lançamentos a Débito	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Somente poderão ser comandados, direta ou indiretamente, pelos detentores das respectivas contas.</li> <li>• Serão realizados conforme a ordem cronológica de entrada, enquanto houver saldo que os suporte.</li> <li>• Em caso de saldo (ou limite, até 1/10/01) insuficiente, ficarão pendentes, sendo ordenados segundo os seguintes níveis de prioridade (e, dentro destes, ordem cronológica): A = saques de numerário e transferências a crédito de câmaras LDL; B e C = conforme estabelecido pela instituição, nos lançamentos que comandar.</li> <li>• As operações oriundas do SELIC não ficarão pendentes e, em caso de saldo (ou limite, até 1/10/01) insuficiente, serão rejeitadas e devolvidas ao SELIC.</li> <li>• Lançamentos pendentes no horário limite do STR serão rejeitados pelo sistema.</li> </ul>
Mecanismo de Otimização	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poderá ser processado pelo BC, a seu exclusivo critério, sem horário ou data pré-estabelecidos.</li> <li>• Consiste na simulação do resultado líquido multilateral de todos os lançamentos pendentes, buscando dar curso ao maior número de lançamentos possível.</li> <li>• Manterá estrita observância da ordem de pendência dos lançamentos e, caso possam ser processados, serão efetivados um a um, simultaneamente.</li> </ul>
Câmaras LDL	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Serão abertas contas de liquidação específicas para câmaras LDL (que utilizam o conceito de liquidação diferida com base no resultado líquido das operações).</li> <li>• No caso de câmaras consideradas sistemicamente importantes (segundo critérios a serem definidos pelo BC): a abertura destas contas será obrigatória; a liquidação financeira de suas operações deverá ser feita diretamente no STR.</li> </ul>
Outros	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não serão mais admitidos lançamentos com data-valor (realizados em uma data, mas com efeitos retroativos).</li> </ul>

curso às operações com títulos. Logo, as instituições não detentoras de reserva bancária somente poderão operar no SELIC na qualidade de intermediários *strictu-sensu*, através de operações doravante denominadas corretagens, ou utilizando-se de créditos concedidos pelas instituições responsáveis pela liquidação de suas operações – os bancos liquidantes. Assim, o SELIC será dotado de instrumentos de liquidez mais complexos, que contemplam, além das situações de pendência de títulos, aquelas envolvendo múltiplos participantes ou operações relacionadas entre si. Os principais instrumentos disponíveis do sistema se encontram no quadro da página seguinte.

Ainda no âmbito do Banco Central, merece destaque a disponibilização de modalidade de desconto intradia que, provavelmente, constituirá a principal linha de liquidez do Sistema após a implementação do projeto. O novo

desconto será solicitado ao Deban/BC através de transação denominada PRED e permitirá a obtenção de recursos em tempo real mediante a realização de operação compromissada com lastro em títulos públicos federais, observado que o Preço Unitário (PU) do papel na venda será idêntico ao de recompra. A possibilidade de vinculação de operações no SELIC também permitirá que instituições realizem operações utilizando-se de recursos obtidos nas transações de desconto intradia realizadas com o BC.

**Câmaras LDL**

A Medida Provisória nº 2.115 (antigas MP nº 2.008 e nº 2.040), consolida o arcabouço jurídico das “câmaras de prestadores de serviço de compensação e de liquidação”, no âmbito do SPB. O normativo trata dos integrantes (entre entidades, sistemas e procedimentos) do Sistema de Pagamentos

## Principais Características e Instrumentos do Novo Selic

Características Gerais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A partir de 1/8/01, a insuficiência de saldo na conta Reservas Bancárias implica em rejeição, pelo STR, de operação no SELIC.</li> <li>• Todos os comandos de uma operação devem ser lançados em até 30 minutos, prazo a partir do qual os comandos dependentes de outros serão rejeitados.</li> <li>• Serão disponibilizadas operações de DI Reserva e compromissadas também na modalidade intradia.</li> </ul>
Instituições Não-detentoras de Reservas Bancárias	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bancos liquidantes poderão abrir limite de crédito para instituições cuja liquidação de operações no SELIC ocorra por intermédio de sua conta de Reservas Bancárias.</li> <li>• Utilizado o limite, seu restabelecimento deve ser comandado, se de seu interesse, pelo banco liquidante.</li> <li>• Limites podem ser alterados pelo banco liquidante a qualquer momento (não afetando operações já realizadas ou rejeitadas).</li> <li>• A insuficiência de limite implicará em rejeição da operação pelo SELIC.</li> </ul>
Mecanismo de Pendência e de Otimização	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Será admitida a pendência de operações por insuficiência de títulos, por intervalos de até 30 minutos e até determinado horário limite(*).</li> <li>• Diariamente, no horário que o BC julgar necessário e até o horário limite, será processado mecanismo de otimização de pendências, que consiste na identificação de grupos de operações pendentes que possam ser liquidadas.</li> <li>• O processamento através deste mecanismo está condicionado a que as instituições do grupo tenham tido, em algum momento do dia, a referida quantidade de títulos, e que tenham saldo na Reserva Bancária para sustentar o resultado financeiro líquido.</li> </ul>
Operações de Corretagem	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Operações envolvendo duas instituições e, no máximo dois corretores, em que o(s) corretor(es) não assume(m) qualquer risco.</li> <li>• Os PU informados pelo(s) corretor(es) e pelas instituições envolvidas são iguais, não sendo a comissão de corretagem paga através do sistema.</li> </ul>
Operações Vinculadas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Operação de compra ou venda de títulos cuja realização está vinculada à realização de operação de redesconto ou compromissada intradia.</li> <li>• O vínculo é indicado pela instituição que está obtendo ou liquidando o redesconto/compromissada.</li> <li>• Pode ser indicado vínculo entre pares de operações vinculadas.</li> <li>• Podem ficar em pendência no sistema até as 19 horas.</li> </ul>

(\*)Horário limite: 16h (de 1 a 31/8/01); 14h (de 3 a 28/9/01); 12h30min (a partir de 1/10/01).

Brasileiro, admitindo a compensação multilateral de obrigações no âmbito de uma mesma câmara e estabelecendo que, de acordo com sua natureza e os riscos envolvidos, tais entidades devem assumir a posição de parte contratante para fins de liquidação das operações realizadas em seu respectivo ambiente. A MP também dispõe que os regimes especiais aplicáveis às instituições (insolvência civil, concordata, intervenção etc.) não afetarão o adimplemento de suas obrigações para com as referidas câmaras, que devem “ser ultimadas e liquidadas” na forma dos regulamentos das mesmas.

A reedição desta norma em dezembro de 2000 passou a incluir, ainda, dispositivos referentes à separação, pelas câmaras ou prestadores de serviço, de patrimônio especial destinado exclusivamente a garantir o cumprimento de qualquer obrigação assumida por estes, “em sistema estranho àquele ao qual se vinculam”, bem como esclareceu que

tais entidades, seus administradores e membros de conselhos fiscais, consultivos e assemelhados, sujeitam-se a penalidades previstas para integrantes do Sistema Financeiro, em caso de infrações às normas legais e regulamentares que regem o SPB.

**N**o que se refere à liquidação financeira efetuada diretamente no STR – obrigatória no caso de entidades sistemicamente importantes –, o documento divulgado pelo BC já havia estipulado que o horário de liquidação de diferentes câmaras LDL não será coincidente e deverá estar previamente estipulado nos respectivos regulamentos. As “janelas” de liquidação no STR funcionarão de forma a confirmar, primeiramente, a existência de saldo disponível nas contas a serem debitadas, em função do resultado das operações no referido

A reestruturação  
do Sistema de  
Pagamentos  
será um marco nas  
transformações  
recentes do  
Sistema Financeiro

ambiente, processando-se em seguida os respectivos créditos. Caso não haja confirmação de saldo disponível para os débitos, o STR aguarda que a *clearing* dê continuidade às providências cabíveis – e também previstas em seu regulamento – para resolver a situação e dar continuidade ao processo de liquidação financeira.

No que se refere a Pagamentos, a proposta preliminar do BC para a Compe – “Nota Técnica sobre a Compe”, versão 12/1/01 – traz implícita a idéia de que esta Câmara continuará a promover a compensação de cheques, DOCs e boletos de cobrança, mas que passará a concentrar, em sua maioria, as operações de varejo deste segmento. Tendo em vista o fato de a Câmara não garantir a compensação dos documentos ali cursados, a proposta do BC prevê a imposição de um depósito prévio pelas instituições que encaminhem à compensação cheques ou DOCs de valor unitário a partir de R\$ 5 mil. Na

realidade, a medida, caso adotada, deve estimular a migração destes fluxos financeiros para a liquidação através do STR ou da *clearing* privada de pagamentos, a ser constituída pela Febraban e desenvolvida pela CETIP. Quanto às câmaras de ativos, estão definidas, até o momento, a criação de duas *clearings* para o segmento de renda fixa, que vêm sendo desenvolvidas pela CETIP e CBLC, e de uma outra, para as operações de câmbio, projeto coordenado pela BM&F. No que se refere ao mercado de renda variável, cabe mencionar que as bolsas (Bovespa e BM&F) poderão passar a promover a liquidação financeira de suas respectivas *clearings* diretamente no STR.

#### Observações Finais

Em síntese, a reestruturação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) deverá constituir, em 2001, um marco nas transformações recentes do siste-

ma financeiro, promovendo consideráveis mudanças no *modus operandi* das instituições e de administradores de recursos, nos produtos financeiros hoje disponíveis e na própria relação entre clientes e intermediários. A curto prazo, ainda estão sendo definidas as linhas gerais para a transição do atual para o novo Sistema, principalmente com relação às mudanças na compensação e nas condições de aplicações e resgates de ativos decorrentes do processo. Em 16/2/01, o BC anunciou algumas regras gerais que devem pautar esta adaptação inicial (Comunicado nº 8.216), basicamente dispondo que as aplicações efetuadas a partir de 1/7 (ou 1/8, no caso do CDI *over*) deverão ser resgatadas, a partir de 1/8, em reservas, enquanto que o estoque precedente de aplicações respeitará, para fins de resgate, as condições nas quais as aplicações foram feitas ou os acordos porventura firmados com clientes (no caso de fundos de investimento).

A longo prazo, certamente o Sistema de Pagamentos Brasileiro será dotado de maior transparência e segurança, promovendo a diminuição dos riscos associados à compensação e à liquidação de operações. Em contrapartida, as instituições participantes do Sistema terão que apresentar um nível mais alto de capitalização para fazer frente às suas necessidades de transferência e liquidação de fluxos de recursos ou ativos. Também são efeitos prováveis deste processo uma considerável transformação na administração de fluxos de caixa e de disponibilidades de recursos para instituições do SFN ou investidores institucionais e clientes em geral, que passarão a contar com diferentes combinações entre agilidade e custo, associadas aos serviços e produtos financeiros disponíveis e, possivelmente, com novos produtos.

Patrícia Menandro  
Analista econômico