



João Felipe Araújo Rosa

Número de matrícula: 2110669

**Crise do Silicon Valley Bank: como a regulação
passada não evitou a crise, seus impactos e as
implicações na regulação e nos bancos**

Monografia de Final de Curso

Departamento de Economia

Orientador: Vinicius do Nascimento Carrasco

Rio de Janeiro, Novembro de 2024



João Felipe Araújo Rosa

Número de matrícula: 2110669

**Crise do Silicon Valley Bank: como a regulação
passada não evitou a crise, seus impactos e as
implicações na regulação e nos bancos**

Monografia de Final de Curso

Orientador: Vinicius do Nascimento Carrasco

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri, para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

Rio de Janeiro, Novembro de 2024

As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.

Agradecimentos

Agradeço, primeiramente, a Deus, por tudo. Sem Ele, nada seria possível. Ao longo desses quatro anos, pude comprovar que os planos d'Ele são muito melhores e mais altos que os meus.

À minha família, pelo apoio incondicional e por todo o investimento ao longo da vida. Em especial, agradeço aos meus pais, Gustavo e Ana Elisa, pelas lutas diárias para tornar meus sonhos realidade; à minha irmã, Ana Clara, meu porto seguro; e ao meu padrinho, José, pela parceria e acolhimento. Sem vocês, nada disso seria possível.

Aos demais familiares, minha eterna gratidão, com destaque para minha avó Rosa e meus tios, Ana Laura, Sérgio, Bianca e Nelson, por estarem presentes de tantas formas. E aos meus pastores Josias e Marilza, obrigado pelas orações e constante apoio. Sou muito grato pela vida de vocês.

Aos meus amigos, que tornaram essa jornada mais leve, minha gratidão por cada momento compartilhado. Um agradecimento especial à minha namorada, Clara, pelo amor e paciência nesse período. Aos amigos que fiz na graduação, agradeço não só pelo apoio acadêmico, mas também pelas boas histórias e memórias que construímos juntos. Espero tê-los sempre por perto para celebrar as próximas conquistas. Em especial, deixo meu carinho e gratidão a Henrique Assunção, Rodrigo Tavares, Beatriz Blank e Antonio Bergallo.

Ao meu orientador, Vinicius Carrasco, obrigado pelas aulas inspiradoras e por despertar em mim o interesse pelo setor bancário, área onde quero construir minha carreira. E aos demais professores, obrigado por tornarem a graduação mais envolvente e cativante. Sou grato ao Departamento de Economia e à PUC-Rio por toda a estrutura e vivências enriquecedoras desses anos.

Por fim, dedico minha conquista àqueles que já não estão mais entre nós, mas que sempre estarão em meu coração. Em especial, ao meu avô Vitor, que não conheci, mas cujas histórias e ensinamentos me marcaram profundamente; à tia Cacho; à minha avó Dona Elisa, que partiu neste ano e fará muita falta na formatura; e ao meu avô Orestes, que nos deixou há nove anos, deixando um vazio imenso em nossa família, a saudade do senhor é imensa. Vocês fazem muita falta, e sei que estariam vibrando por esta conquista.

Por fim, quero reiterar minha eterna gratidão à Deus. Toda honra e glória à Ele!

Resumo

A falência do Silicon Valley Bank, em março de 2023, foi um marco no setor financeiro norte-americano e mundial, representando a quebra do maior Banco estadunidense desde a Grande Crise Financeira de 2008. Desse modo, este trabalho busca analisar de forma sucinta os fatores que ocasionaram a crise do banco e seus impactos no setor financeiro e no mercado. Dentre as evidências utilizadas no estudo estão os relatórios de órgão governamentais e um conjunto de outros dados do governo, independentes e de empresas, buscando explicitar essa crise. A derrocada do SVB se deve a uma confluência de fatores, desde erros de gestão, até fragilidades regulatórias que foram expostas com esse evento. Portanto, o presente estudo busca primeiro entender o passado, explicá-lo e partir disso enfatizar a importância de uma regulação menos flexível e maior responsabilidade na gestão, mostrando que esses fatores poderiam ter evitado a crise e que com os aprendizados da mesma, o risco de futuras adversidades possa ser mitigado.

Palavras-chave

Silicon Valley Bank, Regulação, Falência, crise, ativos, setor bancário, bancos.

Sumário

• 1. Introdução	7
• 2. Revisão Bibliográfica	10
• 3: Regulação Pré-Crise de 2008	12
– 3.1. Uma Breve Contextualização Histórica	12
– Subcapítulo 3.2: A Grande Crise de 2008	14
• 4. Mudanças Regulatórias e Impacto da Crise	17
• 5. A Desregulação Pré-Crise, o Ano de 2018	19
• 6. A Falência do Silicon Valley Bank	20
– 6.1. O Cenário Econômico que Precedeu a Queda	20
– 6.2. Impacto das Taxas de Juros nos Ativos Bancários	22
– 6.3. A Estrutura de Passivos do SVB: Depósitos Não Segurados e sua Vulnerabilidade	23
• 7. O Impacto da Digitalização Bancária e a Nova Corrida Bancária	25
– 7.1. A digitalização bancária e a nova mobilidade dos depósitos	25
– 7.2. O caso do Silicon Valley Banks e as Consequências das caminhadas bancárias digitais	27
• 8. Impactos da Crise	28
• 9 Conclusões e Impacto Regulatório Pós-Crise	31
– 9.1. Impacto regulatório	31
– 9.2. O impacto da eleição de Donald Trump, cenas do próximo capítulo	33
• Bibliografia	36

1 Introdução

Fundado em 1983 e sediado em Santa Clara, Califórnia, o Silicon Valley Bank estava, antes de sua falência em março de 2023, entre os 20 maiores bancos dos Estados Unidos da América. O Banco possuía um modelo de negócio particular, focado no financiamento e prestação de serviços a empresas "startups", principalmente dos setores de saúde e tecnologia, e marcou a maior quebra bancária norte-americana desde a crise de 2008, que teve como principal episódio a falência do Lehman Brothers.

A falência do Silicon Valley Bank (SVB), oficialmente declarada em março de 2023, não foi apenas um evento isolado, mas um marco no setor financeiro, com repercussões significativas tanto nos Estados Unidos quanto no sistema bancário global. Reconhecido por seu papel essencial no financiamento de startups, empresas de tecnologia e fundos de venture capital, o SVB possuía características únicas que o tornavam uma peça central na economia da inovação. Contudo, a combinação de fragilidades estruturais internas, políticas monetárias restritivas e flexibilizações regulatórias criou um ambiente propício para seu colapso. Este episódio expôs vulnerabilidades críticas no setor bancário regional dos Estados Unidos, destacando questões fundamentais sobre gestão de risco, supervisão regulatória e estabilidade financeira em um cenário econômico global cada vez mais volátil.

Desde sua fundação, o SVB estabeleceu uma relação próxima com o setor de tecnologia, esse modelo de negócios, embora inovador, trouxe desafios específicos relacionados à concentração de riscos. Em especial, sua base de clientes era composta majoritariamente por startups e fundos de venture capital, os quais depositavam grandes volumes de recursos não segurados. Essa característica diferenciada tornou o banco altamente vulnerável a mudanças macroeconômicas e a crises de confiança, como evidenciado no início de 2023, quando a incerteza financeira desencadeou uma corrida bancária digital sem precedentes.

Um dos fatores determinantes para o colapso do SVB foi o aumento agressivo das taxas de juros pelo Federal Reserve em 2022. Essa política, adotada para conter a inflação persistente nos Estados Unidos, impactou severamente o portfólio de ativos do banco, composto principalmente por títulos do Tesouro e outros ativos de longo prazo. Com a valorização dos juros, esses ativos sofreram uma desvalorização contábil, comprometendo a liquidez do banco. Ao mesmo tempo, a base de passivos do SVB, predominantemente composta por depósitos não segurados, mostrou-se altamente volátil, uma vez que os clientes começaram a retirar seus recursos de

forma rápida e massiva ao perceberem os sinais de fragilidade no balanço patrimonial do banco. A corrida bancária foi amplificada pela digitalização, que permitiu transações financeiras instantâneas, reduzindo o tempo de reação da instituição e das autoridades reguladoras.

Do ponto de vista regulatório, a falência do SVB trouxe à tona as limitações das mudanças introduzidas na Lei Dodd-Frank em 2018. Originalmente implementada após a crise financeira de 2008, a Lei Dodd-Frank buscava fortalecer a supervisão e a resiliência do sistema bancário, impondo requisitos mais rigorosos para instituições financeiras consideradas sistemicamente importantes. No entanto, as alterações de 2018 aumentaram o limite de ativos para que bancos fossem classificados como "sistemicamente importantes" de US\$ 50 bilhões para US\$ 250 bilhões. Essa mudança reduziu significativamente a supervisão sobre bancos regionais como o SVB, que ficaram isentos de testes de estresse regulares e exigências robustas de liquidez. Essa flexibilização foi amplamente criticada após a falência do banco, evidenciando como uma supervisão mais relaxada pode aumentar os riscos sistêmicos, mesmo em instituições de médio porte.

O colapso do SVB também destaca um fenômeno crescente no setor bancário moderno: a influência da tecnologia na amplificação de crises. A digitalização bancária trouxe avanços significativos, mas também novos desafios. No caso do SVB, a capacidade de realizar saques e transferências em tempo real acelerou a corrida bancária, limitando a capacidade do banco de se recuperar ou de buscar apoio institucional. Esse episódio reforça a necessidade de os reguladores considerarem os impactos das inovações tecnológicas no comportamento dos depositantes e na dinâmica de crises financeiras. Outro aspecto relevante diz respeito às lições globais que podem ser extraídas do caso do SVB. O impacto da sua falência não se limitou ao setor financeiro norte-americano, mas também gerou repercussões significativas em mercados internacionais, especialmente em um momento em que bancos centrais de diversas economias enfrentavam os desafios de equilibrar políticas monetárias restritivas e garantir a estabilidade financeira. A crise destacou a importância de uma abordagem mais coordenada entre regulação local e global, especialmente em um ambiente financeiro cada vez mais interconectado, em que com a falência do SVB, observou-se a queda de ativos bancários ao redor de todo o mundo.

Desse modo, este trabalho tem como objetivo principal analisar de forma abrangente as causas subjacentes à falência do Silicon Valley Bank, explorando como fatores econômicos, regulatórios e gerenciais contribuíram para o colapso. Além disso, busca-se avaliar os impactos do evento no setor bancário e na economia como

um todo, discutindo as lições aprendidas e observando os principais caminhos para fortalecer a resiliência do sistema financeiro. Para isso, a pesquisa combina relatórios de órgãos governamentais, análises acadêmicas e dados financeiros, oferecendo uma visão integrada e multidimensional do problema.

A estrutura deste estudo é dividida em quatro partes principais. Na primeira, será apresentado o contexto histórico e econômico que levou à crise, com destaque para as políticas monetárias e as mudanças regulatórias nos EUA. Em seguida, a análise no SVB e nos fatores específicos que o tornaram vulnerável a choques econômicos. Na terceira parte, será discutido o impacto da crise no setor financeiro global e nas políticas regulatórias, incluindo uma avaliação das respostas adotadas por autoridades norte-americanas e internacionais. Por fim, o trabalho concluirá com as principais discussões para reforçar a supervisão bancária e reduzir o risco de crises futuras.

Com base na análise proposta, espera-se contribuir para o debate sobre a estabilidade financeira em um ambiente global caracterizado por incertezas econômicas e rápidas transformações tecnológicas. O caso do SVB serve como um lembrete da importância de uma regulação robusta, de uma gestão de riscos eficiente e de uma adaptação constante às mudanças no ambiente financeiro. Este estudo não apenas busca explicar um evento histórico, mas também fornecer subsídios para o desenvolvimento de políticas e práticas que possam prevenir crises semelhantes no futuro.

2 Revisão Bibliográfica

Apesar de ocorrido há menos de 2 anos desde a publicação desse trabalho, a crise do Silicon Valley Bank possui uma vasta gama de Papers e artigos estudando-a, trazendo os principais impactos da crise, como a taxa de juros influenciou na formação da crise, alguns comentam sobre a regulação que pode ter sido branda demais.

Desse modo, com os diversos estudos a respeito do tema, esse trabalho tem como foco a consolidação dos mais diversos fatores que propiciaram um ambiente de crise, com foco maior na parte regulatória evidenciando inclusive as discussões a respeito de uma nova regulação que vem permeando o universo bancário todo esse período pós falência do SVB. Com isso, esse artigo se torna relevante do ponto de vista econômico ao fazer um estudo de caso da principal falência bancária pós crise de 2008, trazendo diversos pontos que podem ter interferido nisso, além de também comentar a respeito de como essa crise pode ter sido um estopim em uma nova revisão regulatória, especialmente nos Estados Unidos.

De modo a entender a regulação bancária que existe nos dias de hoje, se faz necessário a compreensão do passado e como a regulamentação nos Estados Unidos e no Mundo caminhou para ser o que é hoje em dia. Desse modo, [A brief history of U.S. Banking Regulation](#) auxiliou na inspiração desse ponto, trazendo em diversos pequenos estudos uma história resumida de como evoluiu a regulação nos Estados Unidos. Além disso, os próprios sites dos órgãos regulatórios dos Estados Unidos auxiliam na construção dessa história. [Founding off the OCC & the National Banking System](#).

Com uma boa compreensão do passado e da trajetória regulatória que os Estados Unidos passaram, se faz necessário também a compreensão de grandes momentos que marcaram a regulação norte americana ([MAZZUCHELLI, 2008](#)) e especialmente a Grande Crise Financeira de 2008([LEWIS, 2011](#)), que é mais recente e trouxe debates importantes a respeito da regulação e do risco que os bancos poderiam tomar. ([SHILLER, 2012](#)) ([KEYS et al., 2010](#)).

A partir da compreensão do grande evento ocorrido em 2008, o debate a respeito da regulação foi muito mais forte, e é ratificado pelo documento publicado pela Comissão de Inquérito à Crise Financeira ([COMMISSION, 2010](#)). A partir da crise de 2008, ocorreram movimentos importantes na perspectiva regulatória como a criação de Basileia 3 ([SUPERVISION, 2011](#)) e a Dodd-Frank Act, que posteriormente seria

modificada por Donald Trump em 2018 e flexibilizaria a regulamentação bancária, um dos fatores que criaram um cenário propício para uma crise no ano de 2023. (HAUF; POSTH, 2023)

Dessa forma, além de compreender o caminho regulatório percorrido e principalmente, como sua flexibilização em 2018 (HAUF; POSTH, 2023), foram pontos importantes para a construção de um cenário de crise, a compreensão dos outros aspectos que influenciaram no evento devem ser estudados e comentados. Com isso, (JIANG et al., 2023) comenta bem como o aumento das taxas de juros influenciou no valor dos ativos e passivos do SVB e propiciou uma corrida bancária, influenciado também pela estrutura de depósitos não segurados. Sob este último aspecto, (KOONT et al., 2024) disserta bem um fenômeno interessante, como a questão tecnológica, como a digitalização bancária, reduziu o custo de fricção e propicia uma corrida bancária de forma mais simples e rápida do que ocorria antigamente.

A soma desses quatro principais fatores, a regulação, cenário macroeconômico, digitalização bancária e uma estrutura exposta a depósitos segurados, culminou em uma das principais crises bancárias da história. E essa crise trouxe reflexos, tanto no mercado acionário (NAVEED et al., 2024), quanto na regulação, esse último ponto ainda em discussão, e possivelmente é a principal discussão no setor bancário nos Estados Unidos.

Nesse aspecto, a principal medida é a Basel III Endgame, com primeira proposta dos órgãos norte-americanos ocorrendo em julho de 2023, em que aumentaria e muito os requisitos de capital dos bancos, apertando mais as condições de legislação para esses bancos. (KROSZNER, 2024)

Entretanto, após muito burburinho, tem-se discutido novas mudanças, discutidas em setembro de 2024 por Michael Barr, vice chair do FED, mas como é algo bem recente, o conjunto de estudos ainda é muito restrito a respeito desse novo discurso. Todavia, além desse discurso de setembro, alguns executivos bancários acreditam que com a eleição concluída e Donald Trump no poder, um homem explicitamente pró mercado e mais flexível do ponto de vista de regulação, a regulação para frente deve ser mais branda e talvez todo o esforço para revisar a regulação seja em vão, não havendo nenhuma revisão regulatória mesmo após a maior falência bancária desde a crise de 2008, como bem retratou uma matéria do Yahoo Finance [Why banks are \(probably\) rooting for Donald Trump](#).

3 Regulação pré-crise de 2008

3.1 Uma breve contextualização histórica

O sistema bancário norte americano é complexo e possui uma diversidade enorme de medidas que auxiliam no seu funcionamento e segurança. No decorrer do tempo, algumas medidas foram alteradas, outras foram excluídas e substituídas por medidas que os Órgãos Governamentais achavam mais decentes no momento. No decorrer deste capítulo será abordada uma breve história da regulação bancária norte americana¹ e como a Grande Crise Financeira de 2008 foi peça fundamental no despertar das autoridades para falhas regulatórias e a iminência de uma nova regulação.

Após a criação do Primeiro Banco nos Estados Unidos em 1791 até década de 1860, o sistema bancário norte americano passou por um período regulatório mais livre, com pouquíssima legislação e permitindo que a maioria das pessoas pudesse operar um banco. No entanto, essa liberdade toda acabou provocando uma instabilidade financeira no sistema, que culminou na criação da Lei Bancária Nacional (National Bank Act) de 1863, e as revisões da mesma (1864 e 1865). Essa Lei foi um marco na regulação bancária, colocando para funcionar a Controladoria da Moeda (Office of the Comptroller of the Currency (OCC)), órgão muito importante até os dias de hoje.² A OCC era uma agência federal responsável pela regulação e fiscalização dos Bancos que operam nos Estados Unidos, em seu próprio site ³ eles definem sua missão como:

De acordo com a OCC (Office of the Comptroller of the currency, 2024), *"garantir que os bancos nacionais e as associações federais de poupança operem de forma segura e sólida, forneçam acesso justo aos serviços financeiros, tratem os clientes de forma justa e cumpram as leis e regulamentos aplicáveis"*

Apesar de ajudar na estabilidade da moeda e do sistema, um acontecimento, o Pânico Bancário de 1907, culminou numa crise financeira até 1909 e expôs algumas fragilidades, sendo o estopim para revisões regulatórias no país, como a Lei da Reserva Federal (Federal Reserve Act of 1913), que criou o Sistema da Reserva Federal.⁴ Essa lei, assinada pelo então presidente, Woodrow Wilson, criou o Banco

¹ Veja também (JOHNSTON, 2024a)

² Veja também (CURRENCY, 2024)

³ Veja também (CURRENCY,)

⁴ Veja também (JOHNSTON, 2024b)

Central Norte Americano, que tinha como objetivo a estabilidade do sistema monetário e financeiro. Atualmente ele também atua como credor de última instância e fiscalizador dos Bancos que fazem parte do Sistema.

Entretanto, mesmo com as melhorias proporcionadas por esta lei, novamente uma crise financeira vem assolar o país e pôr em xeque a eficácia do sistema que vigorava até o momento, a crise de 1929.

A Grande Depressão, como era conhecida, foi alimentada por uma série de fatores interligados, como a superprodução, a especulação desenfreada, a desigualdade social e a falta de regulamentação financeira. A indústria americana produzia mais bens do que a população podia consumir, enquanto investidores apostavam alto em ações, criando uma bolha especulativa insustentável.⁵ A riqueza se concentrava em um pequeno grupo, enquanto a maioria vivia com salários baixos e acesso limitado ao crédito. E, por fim, a falta de regulamentação permitia práticas arriscadas e falta de transparência no sistema financeiro.

Em resposta a essa crise, o presidente em exercício, Franklin Roosevelt assinou a Lei Glass-Steagall.⁶ Responsável por segregar as atividades bancárias entre Bancos Comerciais (que aceitavam depósitos, ofereciam empréstimos e realizavam transações bancárias) e Bancos de Investimento (que compravam e vendiam ações, títulos e outros valores mobiliários) a Lei Glass-Steagall também criou um órgão importantíssimo, o FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), agência federal garantidora dos depósitos bancários. Em 1999, parte da Lei será revogada, mas o FDIC se manteve.

Após a assinatura da Lei, o país norte americano pôde viver um período de estabilidade financeira e bancária, mas o sistema sofreu algumas críticas de deixar os bancos menos inovadores com muita rigidez regulatória. Desse modo, em meio à tantas reclamações, o período que se seguiu após a promulgação da Lei foi marcado por maior flexibilização da Legislação Bancária.

Em 1994, por exemplo, foi criada a Lei Riegle-Neal⁷, responsável por remover muitas restrições à abertura de agências bancárias interestaduais. Anteriormente a ela, a abertura de agências bancárias por bancos comerciais era restrita, após sua criação, bancos comerciais poderiam abrir agências em outros estados, desde que aprovado pelo estado anfitrião.

⁵ Veja também (MAZZUCHELLI, 2008)

⁶ Veja também (PRESTON, 1933)

⁷ Veja também (MEDLEY, 2013)

Além disso, em 1999 foi promulgada a Lei Gramm-Leach-Bliley (GLBA)⁸, que, como dito anteriormente, foi responsável por revogar parte da Lei Glass-Steagall de 1933. A GLBA removeu a segregação das atividades bancárias e apesar proporcionar maior disponibilidade de produtos financeiros ao consumidor e permitir que fosse criado conglomerados financeiros com uma ampla área de atuação, a Lei começou a gerar dois questionamentos: o poder crescente das instituições e um potencial risco sistêmico com essa maior liberdade regulatória.

Concomitantemente ao avanço das leis e maior liberdade regulatória, o sistema bancário norte americano observou uma maior consolidação com mais de 10000 fusões bancárias nas últimas duas décadas do século XX.⁹ Entretanto, não foi só esse avanço que ocorreu, conforme os bancos cresceram, começaram a oferecer serviços mais complexos, como os derivativos. No entanto, um grande evento estava por vir na primeira década do século XXI e pôr em xeque toda a estrutura bancária e financeira dos Estados Unidos e do Mundo, a Grande Crise Financeira de 2008.

3.2 A Grande Crise de 2008

O ano de 2008 foi marcado por um evento que abalou a economia mundial como um todo, a Crise Financeira Global. Originada nos Estados Unidos, o epicentro da crise foi o colapso do mercado imobiliário e a subsequente falência de grandes instituições financeiras, com destaque para o Lehman Brothers. Este capítulo tem como referência um clássico da literatura a respeito da Crise de 2008, o livro *The Big Short: Inside the Domsday Machine*.¹⁰

Contudo, uma grande crise não se formou do nada, e o que propiciou o caos de 2008 veio bem antes. Cita-se de início a revogação de parte da Lei Glass-Steagall, supracitada, que permitiu que bancos comerciais se envolvessem em atividades de investimento arriscadas, como especulação com derivativos e hipotecas subprime, além de outras pequenas flexibilizações regulatórias que vieram nos anos anteriores.

No início do milênio, a economia americana vivia um momento de incerteza. O estouro da bolha da internet (dotcom bubble), escândalos corporativos e os atentados do 11 de setembro haviam abalado a confiança dos investidores e consumidores. Para reanimar a economia, o Federal Reserve (Fed), banco central dos Estados Unidos,

⁸ Veja também (MACEY, 1999)

⁹ Veja também [Bank Merger Trends](#)

¹⁰ Veja também (LEWIS, 2011)

decidiu intervir, levando a taxa de juros a 1% no ano de 2003, a mais baixa desde a década de 1950.

Como resultado das taxas de juros mais baixas, o mercado imobiliário mostrou sinais de aceleração. Consumidores atraídos pelas baixas taxas hipotecárias iniciam a busca por casas, impulsionando os preços dos imóveis, criando uma falsa sensação de mercado em constante ascensão.¹¹

Entretanto, havia um problema escondido no meio de toda essa euforia, o crédito subprime. Os empréstimos subprime eram concedidos a indivíduos com histórico de crédito precário ou renda insuficiente para arcar com as obrigações. Entretanto, motivados pelo potencial lucro rápido, bancos e instituições financeiras expandiram significativamente a concessão desse tipo de empréstimo.¹² De forma a mitigar o risco, eles eram agrupados e vendidos como títulos lastreados em hipotecas (MBS) e obrigações de dívida colateralizada (CDOs), considerados mais seguros por reduzir o risco idiossincrático de um único devedor. Além disso, em 2004 a Securities and Exchange Commission (SEC) teve atuação crucial na formação da bolha imobiliária ao flexibilizar os requerimentos de capital de alguns bancos (Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Bear Stearns e o Lehman Brothers), permitindo que estes aumentassem consideravelmente seus investimentos em títulos subprime.

A confluência desses fatores criou um ambiente propício para a formação de uma bolha especulativa no mercado imobiliário. Entretanto, essa bolha era insustentável. Em 2004, por conta dos problemas que surgiam com a inflação, o FED voltou a aumentar os juros¹, tornando as prestações dos empréstimos subprime mais onerosas, culminando na inadimplência e dada a diminuição na demanda de casas, decorrente do aumento de custos, também em uma conseqüente desvalorização dos imóveis. Casas que antes valiam fortunas agora estavam sendo vendidas por preços irrisórios. Desse modo, proprietários que haviam tomado empréstimos hipotecários superiores ao valor real de seus imóveis se viram em uma situação desesperadora, com dívidas impagáveis e casas que valiam menos do que o valor financiado.¹³

O sistema financeiro logo foi atingido por esta crise, instituições que haviam investido em títulos lastreados em hipotecas subprime sofreram perdas colossais, levando à falência diversas delas. Contudo, o dia 15 de setembro de 2008 marcou o ápice da crise, com a falência do Lehman Brothers, um dos maiores bancos de investimento dos Estados Unidos. Este evento trouxe conseqüências para todo o

¹¹ Veja também([SHILLER, 2012](#))

¹² Veja também([KEYS et al., 2010](#))

¹³ Veja também([LEWIS, 2011](#))

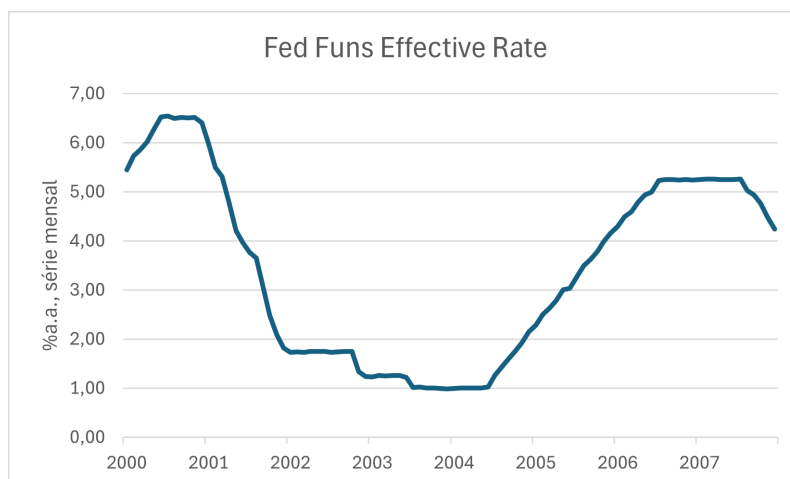


Figura 1 – Taxa de juros básica estadunidense

Fonte: Gráfico próprio com dados do Federal Reserve Bank of St. Louis

Mundo, os mercados de ações despencaram, países entraram em crise, e a confiança no sistema financeiro desmoronou, urgindo a necessidade de uma revisão regulatória, algo que viria nos anos a seguir.

De forma a demonstrar a fragilidade regulatória que propiciou a crise, em 2011, foi publicado pela Comissão de Inquérito à Crise Financeira, um relatório: "The Financial Crisis Inquiry Report: The Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States"¹⁴. Este documento investiga as principais causas da crise financeira de 2008 e identifica os principais responsáveis. De início, o relatório define a Grande Recessão como evitável, e identifica algumas falhas que ocorreram nos diversos grupos. O governo falhou na parte regulatória, incluindo na fiscalização do FED dos empréstimos e atividades bancárias. Além das fragilidades ocasionadas pelo governo, outras causas são citadas no documento, que também responsabiliza as instituições financeiras que concedem crédito de maneira irresponsável, assumindo demasiados riscos em suas atividades, algo que a regulação que vem a seguir busca evitar.

¹⁴ Veja também (COMMISSION, 2010)

4 Mudanças Regulatórias e Impacto da Crise

Em resposta à Crise financeira de 2008, algumas medidas foram tomadas visando maior controle regulatório e a diminuição do risco de novas crises.¹ Da perspectiva global, desenvolveu-se o acordo de Basileia III², que estabeleceu novos padrões globais de capital e liquidez para os bancos. Além disso, foi criado em 2009 o Financial Stability Board (FSB), responsável por monitorar e fazer recomendações a respeito do sistema financeiro global, a fim de promover a estabilidade. Somado a isso, o Congresso norte-americano também aprovou o Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, sendo peça importante da reforma regulatória realizada nos Estados Unidos pós crise.

Como dito no parágrafo anterior, no ano de 2009, Bancos Centrais de 27 países, como Brasil, Espanha, China, Estados Unidos, entre outros, se reuniram no Basel Committee on Banking Supervision (Comitê de Supervisão Bancária de Basileia) e realizaram o Acordo de Basileia III.³ Esse acordo compreende a um conjunto de reformas financeiras que tinham como objetivo o fortalecimento da regulação e supervisão do setor bancário.

O acordo de Basileia III aproveitou algumas coisas já presente em Basileia II e Basileia I e fez algumas mudanças. O primeiro ponto que Basileia III mexe é no requerimento mínimo de capital principal de Nível 1 dos bancos (CET1), que anteriormente era de 2% em Basileia II e passa a ser exigido agora 4,5% dos ativos ponderados pelo risco do banco como requisito mínimo de capital. Além desse mínimo, os bancos deveriam manter um capital extra visando absorver as perdas durante uma crise (o capital buffer), adicionando 2,5% sobre os requisitos mínimos de capital. Outro ponto interessante, é que os bancos considerados "too big to fail" teriam requisitos adicionais também, variando entre 1 a 3,5% do CET1, isso dependeria de seu tamanho e importância sistêmica.⁴

Outro ponto que Basileia III mexeu foi no índice de alavancagem, introduzindo uma maneira que limitaria a quantidade de dívida que os bancos poderiam utilizar em relação ao capital. Desse modo, ficou posto que os bancos deveriam manter pelo menos 3% dos seus ativos, dessa vez sem ponderar pelo risco, em capital de alta

¹ Veja também (HAUF; POSTH, 2023)

² Veja também (SUPERVISION, 2011)

³ Veja também (TEAM, 2024a)

⁴ Veja também (GRATTON, 2024)

qualidade (capital nível 1).

Concomitantemente a isso, o acordo se preocupava também com os riscos de liquidez ⁵, introduzindo dois índices principais visando mitigar esse risco. O primeiro deles é o "Liquidity Coverage Ratio" (LCR), que tem o objetivo de assegurar liquidez suficiente em um cenário de estresse no curto prazo. Esse índice é bem simples, os bancos deveriam manter em estoque ativos de alta qualidade (que podem ser convertidos rapidamente em dinheiro, como títulos do governo ou reservas em Bancos Centrais) que sejam suficientes para cobrir as saídas líquidas de caixa projetadas nos próximos 30 dias. Desse modo, o mínimo requerido de LCR é 100%, visando cobrir essas saídas. Além do LCR, outro índice criado é o Net Stable Funding Ratio (NSFR), mais focado na liquidez de longo prazo. Assim como o LCR, o NSFR exige um valor mínimo de 100% mas seu cálculo é feito de uma maneira diferente. Esse indicador é calculado através da razão entre o financiamento estável disponível (como capital próprio e dívida de longo prazo) e a necessidade de financiamento estável (quanto do financiamento do banco precisa ser estável para cobrir seus ativos de longo prazo e outros compromissos), garantindo que os bancos utilizem fontes de financiamento estáveis a longo prazo.

Além do Acordo de Basileia III, que teve abrangência global, os Estados Unidos também deram uma resposta à Crise de 2008 ao criar a Dodd-Frank Act, visando reforçar ainda mais a estabilidade financeiro no país. Entre suas principais contribuições, cita-se a criação do Financial Stability Oversight Council (FSOC), criado para monitorar o sistema americano, identificando potenciais ameaças à sua estabilidade, esse conselho é composto por diversos reguladores, como Federal Reserve, FDIC e a SEC. ⁶

Além disso, a Dodd-Frank Act complementa o acordo de Basileia III ao regular de forma mais intensa as instituições "too big to fail", exigindo testes de estresse anuais simulando diversos cenários adversos, além de aumentarem ainda mais os requisitos de capital dessas instituições. Além disso, a lei também determinava testes de estresse para instituições grandes, não somente os too big to fail, além disso, exigia de instituições grandes planos detalhados de como elas seriam desmanteladas em casos de falências, visando uma dissolução ordenada.

⁵ Veja também ([SUPERVISION, 2011](#))

⁶ Veja também ([HAYES, 2024](#))

5 A desregulação pré-crise, o ano de 2018

Após a Grande Crise Financeira de 2008, os bancos norte-americanos passaram por um período de pressão regulatória, o que não se observava pré-crise. No entanto, o ano de 2018 foi um marco no quesito regulatório. O presidente sob gestão, Donald Trump, revogou parte de uma das principais leis criadas pós crise de 2008, a Lei Dodd-Frank. Essa medida teria impacto direto na falência do Silicon Valley Bank, como bem observa Patrick Hauf e Jan-Alexander Posth ¹.

Descrita no capítulo anterior, a Lei Dodd-Frank era tida como uma das mais rigorosas para os grandes bancos, sendo frequentemente alvo de debate e críticas por parte do setor bancário. Desse modo, em 2018, o Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act foi aprovado, alterando várias questões da Dodd-Frank, representando um afrouxamento regulatório principalmente para instituições de médio porte, que em tese representariam menor risco sistêmico.

Anteriormente a reforma, qualquer banco com mais de US\$ 50 bilhões era considerado "sistemicamente importante", e estaria sujeito a regulamentos mais rígidos de liquidez e testes de estresse anuais, como estabelecido pela Lei Dodd-Frank. Entretanto, a reforma de 2018 elevou esse limite para US\$ 250 bilhões em ativos, o que significava que os bancos com um valor menor em ativos, como o Silicon Valley Bank, não estariam mais obrigados a passar pelos mesmos testes rigorosos de estresse a choques econômicos que os grandes e agora poderiam operar com supervisão reduzida. Em resumo, os testes que antes eram anuais, agora seriam periódicos e geralmente ocorriam em cenários bem menos rigorosos, quando ocorriam. Além disso, houve redução nos requisitos de liquidez e capital para esses bancos, dando-lhes maior flexibilidade na alocação dos seus ativos, o que levava a riscos de gestão também.²

Essas alterações na Lei Dodd-Frank, foram implementadas sob o argumento de que os bancos de médio porte não traziam os mesmos riscos que instituições maiores, resultando em um sistema mais suscetível a falhas de gestão e de risco, que somado a outros fatores, culminariam em uma das mais importantes falências bancárias no século XXI.

¹ Veja também (HAUF; POSTH, 2023)

² Veja também(HAUF; POSTH, 2023)

6 A falência do Silicon Valley Bank

Embora à primeira vista parecesse uma falência repentina, a quebra do SVB foi, na verdade, o resultado de uma combinação de fatores econômicos e decisões estratégicas, amplamente exacerbados pelo aumento das taxas de juros nos Estados Unidos.

No decorrer deste capítulo, baseado no paper ([JIANG et al., 2023](#)) será explorado como o aumento da taxa de juros pelo Federal Reserve (FED) não só desvalorizou os ativos do SVB, mas também gerou um efeito cascata que culminou em uma corrida bancária, onde a confiança dos depositantes se erodiu rapidamente, precipitando a falência da instituição. Este evento não foi isolado; ele reflete as fragilidades de um sistema financeiro que, apesar de suas fortalezas aparentes, pode ser profundamente impactado por mudanças rápidas nas políticas econômicas e monetárias.

6.1 O Cenário Econômico que precedeu a queda

Para entender a falência do SVB, é crucial analisar o cenário econômico global vigente no período em que aconteceu o colapso. Após a pandemia, a economia mundial enfrentava novos desafios, como as disrupções nas cadeias de suprimentos globais e as consequências da guerra Rússia vs Ucrânia, que pressionaram ainda mais os preços de alimentos e energia. ¹ Nos Estados Unidos, esse impacto inflacionário foi particularmente acentuado, o índice de preços ao consumidor subiu de forma constante, colocando o Federal Reserve em uma posição em que se fazia necessária a tomada de medidas para conter o aumento dos preços no país.

Assim, em março de 2022, o Fed iniciou um ciclo agressivo de aumento das taxas de juros, taxa essa que havia se mantido próxima de zero durante grande parte da pandemia para estimular a economia. Desse modo, após o primeiro aumento, a Fed Fund rate (taxa básica da economia estadunidense) saltou de 0.08% para 4.57% em 12 meses.

Esse aumento nas taxas tinha objetivos claros, desacelerar a economia e controlar a inflação, no entanto teve um efeito adverso em algumas instituições financeiras, como o SVB.

¹ Veja também ([BRASIL, 2022](#))

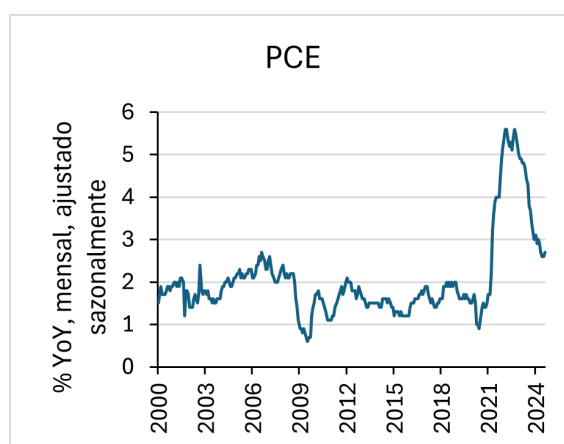


Figura 2 – Despesas de Consumo Pessoal Excluindo Alimentos e Energia (Índice de Preços de Tipo Corrente)

Fonte: Gráfico próprio com dados do Federal Reserve Bank of St. Louis

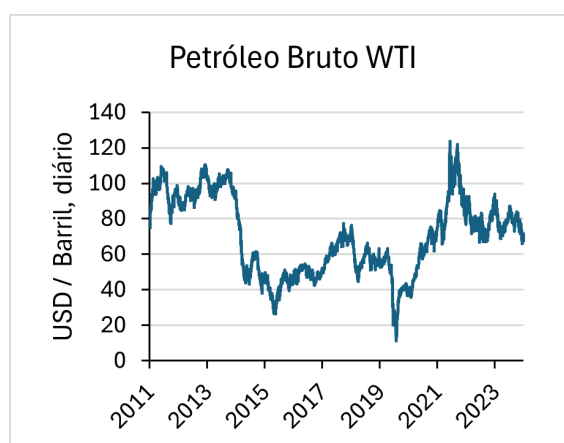


Figura 3 – Petróleo Bruto WTI

Fonte: Gráfico próprio com dados do Macrotrend data downloads

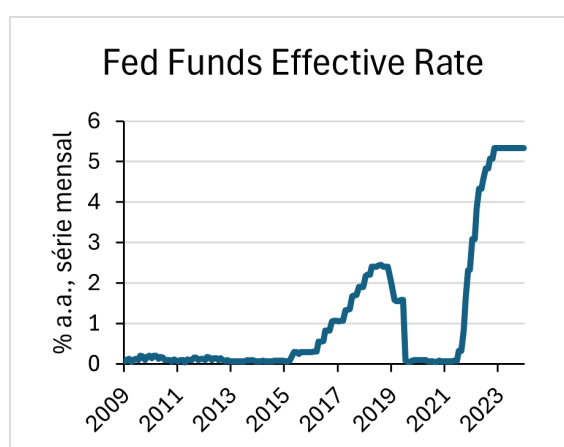


Figura 4 – Taxa de juros básica estadunidense

Fonte: Gráfico próprio com dados do Federal Reserve Bank of St. Louis

6.2 O Impacto das Taxas de Juros nos Ativos Bancários

Um dos maiores impactos do aumento das taxas de juros foi sobre o valor de mercado de ativos de longo prazo, especialmente títulos do Tesouro e hipotecas. Quando as taxas de juros sobem, o valor dos títulos previamente emitidos a taxas mais baixas diminui, já que os investidores passam a preferir os novos títulos que oferecem rendimentos mais altos, essa desvalorização afeta diretamente o balanço dos bancos que, como o SVB, possuem grandes quantidades de ativos de longo prazo. ²

O SVB tinha uma porção significativa de seus ativos alocados em títulos do governo e hipotecas, ativos estes que tiveram seu valor de mercado despencando com o aumento de juros. Entre março de 2022 e março de 2023, por exemplo, os títulos hipotecários e do Tesouro detidos pelo SVB perderam mais de 10%, outras classes de ativos chegaram a perder mais ainda, algo em torno de 25 a 30%. Esses ativos não precisariam ser liquidados de imediato, mas sua desvalorização resultou em perdas não realizadas substanciais, perdas que não se resumem ao SVB, mas quando se olha o setor bancário como um todo observamos um boom nessas perdas. ³

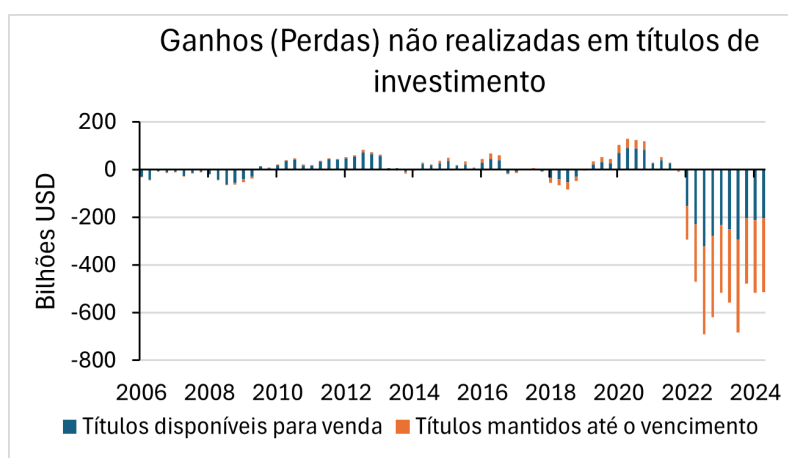


Figura 5 – Ganhos (Perdas) não realizadas em títulos de investimento

Fonte: Gráfico próprio com dados do FDIC, usando todas as instituições seguradas pelo FDIC

Desse modo, como outros bancos que também sofreram com a perda de valor de seus ativos não quebraram como o SVB? O SVB possuía uma estrutura de passivos muito dependente de depósitos não segurados, o que significava que o banco precisaria liquidar esses ativos desvalorizados rapidamente para atender às demandas

² Veja também(JIANG et al., 2023)

³ Veja também(JIANG et al., 2023)

de retirada de seus clientes. Isso agravou as perdas, pois vender esses títulos em um mercado em queda resultou na realização dessas perdas, diminuindo o valor do patrimônio líquido do banco.

6.3 A estrutura de passivos do SVB: Depósitos não segurados e sua vulnerabilidade

Aproximadamente 92.5% dos depositantes do SVB não eram segurados pelo FDIC⁴, ou seja, esses depósitos estavam acima dos US\$250 mil cobertos pela garantia federal. Esse tipo de depósito é extremamente volátil em tempos de crise, uma vez que seus depositantes têm forte incentivo para retirar seu dinheiro ao menor sinal de instabilidade. O funcionamento é simples, se um banco começa a demonstrar sinais de estar enfrentando dificuldades, os clientes com grandes somas não protegidas pelo FDIC são os primeiros a sacar seus fundos. No caso do SVB, a confiança dos depositantes foi rapidamente abalada com essa subida de juros, os primeiros sinais de alerta surgiram quando o banco anunciou que havia realizado perdas substanciais na venda de alguns de seus ativos para cobrir retiradas de depósitos. Com isso, o medo de que o SVB não fosse capaz de atender às retiradas gerou uma corrida bancária clássica, depósitos retirados em ritmo cada vez maior culminando na venda de ativos com perdas substanciais e assim se repetindo, dia após dia.

Em pouco tempo, a liquidez do banco foi exaurida e em 10 de março de 2023, o SVB foi oficialmente fechado pelos reguladores, marcando a segunda maior falência bancária da história dos Estados Unidos.

6.4 A Regulação e Desafios enfrentados

A falência do SVB também trouxe à tona questões importantes sobre o papel dos reguladores bancários e a eficácia das medidas de intervenção em tempos de crise. Uma das principais discussões que emergiu após a falência do banco foi o impacto das mudanças regulatórias introduzidas durante o governo Trump. Além disso, outra falha foi exposta: a falta de supervisão adequada sobre bancos com grandes volumes de depósitos não segurados e alta exposição a ativos de longo prazo (liquidez menor).

⁴ Veja também (JIANG et al., 2023)

Como discutido anteriormente, a Lei Dodd-Frank tinha como objetivo a garantia de que bancos fossem submetidos a uma supervisão regulatória mais rigorosa, incluindo testes de estresse e regras como Liquidity Coverage Ratio (LCR). No entanto, como vimos no capítulo 5, em 2018 Donald Trump alterou partes significativas da Dodd-Frank, fazendo com que bancos com menos de 250 bilhões de dólares em ativos não precisariam cumprir alguns requisitos regulatórios, como testes de estresse, impactando diretamente o SVB que próximo de sua falência tinha algo em torno de 200 bilhões de dólares em ativos.

Com essa flexibilização, o SVB não necessitava mais realizar esses testes de estresse de forma regular. Possivelmente, se eles tivessem sido aplicados ao banco, suas fragilidades seriam identificadas mais cedo, minimizando o impacto desse aumento repentino de juros sobre o valor de seus ativos.

Além disso, a isenção do cumprimento do LCR, foi outro ponto que impactou diretamente, se o SVB estivesse sujeito ao LCR ele seria obrigado a manter ativos mais líquidos de alta qualidade, o que possivelmente daria uma margem para lidar com a corrida bancária, mas por outro lado, o banco dependia muito de ativos menos líquidos.

Desse modo, a flexibilização das regulamentações bancárias introduzidas durante o governo Trump, especialmente a elevação do limite de ativos para a aplicação das regras mais rigorosas da Dodd-Frank, foi um fator importante que contribuiu para a falência do Silicon Valley Bank. Ao isentar bancos como o SVB de exigências cruciais, como os testes de estresse regulares e os requisitos de liquidez, a estrutura regulatória permitiu que o banco adotasse estratégias de risco que se provaram insustentáveis em tempos de crise.

Se o SVB tivesse sido sujeito a uma supervisão mais rigorosa, é provável que as vulnerabilidades em sua gestão de riscos tivessem sido identificadas mais cedo, permitindo que o banco se preparasse melhor para o impacto do aumento de juros. A falência do SVB destaca a importância de uma regulação financeira robusta e de uma supervisão contínua, especialmente para bancos que, apesar de não serem considerados "sistemicamente importantes", têm um impacto significativo sobre a economia quando falham.

7 O impacto da digitalização bancária e a "nova corrida bancária"

Além de toda a questão regulatória e de depósitos não segurados, outro olhar interessante a respeito da falência do Silicon Valley Bank é o impacto da digitalização dos bancos na velocidade dos movimentos de depósitos (retiradas e entradas) bem como no custo desses depósitos, explorado muito bem no paper (KOONT et al., 2024). Esse capítulo explora o impacto dos “digital bank walks” na estabilidade dos bancos, baseado na análise de Naz Koont, Tano Santos e Luigi Zingales no artigo supracitado.

7.1 A digitalização bancária e a nova mobilidade dos depósitos

Com o avanço da tecnologia, a relação entre clientes e instituições financeiras, principalmente os bancos, mudou radicalmente. No passado, a movimentação financeira era algo mais burocrático e lento, além de exigir visitas a agências físicas, algo cada vez mais raro nos dias de hoje. No entanto, com a digitalização do setor bancário, esse cenário mudou, hoje, por meio de aplicativos de bancos e corretoras, os clientes podem transferir rapidamente seus fundos entre contas e instituições e na maioria dos casos não gastam nem um minuto, com custo de fricção dessas movimentações sendo próximo de zero. Todavia, esse fenômeno pode ser perigoso e cria uma nova dinâmica para os bancos, a possibilidade de saídas rápidas e em grande escala de depósitos, sobretudo com um evento macroeconômico relevante, como um aumento na taxa de juros, o que vimos em 2022.

Esse fenômeno, é o que é chamado de digital bank walks ¹, ou caminhadas bancárias digitais, em tradução livre. Diferentemente das tradicionais corridas bancárias, nas quais os depositantes corriam às agências físicas para sacar seu dinheiro, as “digital bank walks” são muito mais discretas e rápidas, com a possibilidade de milhões e até mesmo bilhões serem transferidos em segundos, aumentando o risco de liquidez em eventos econômicos significantes.

¹ Veja também (KOONT et al., 2024)

Como dito anteriormente, a digitalização por si só aumenta a sensibilidade dos depósitos às condições econômicas, mas em um cenário de aumento nas taxas de juros, essa vulnerabilidade é amplificada.⁶ Em 2022, com o aumento da taxa de juros, bancos que dependiam de depósitos de curto prazo para financiar seus ativos de longo prazo ficaram particularmente mais vulneráveis, pois a diferença entre os rendimentos dos títulos antigos e os oferecidos pelos concorrentes começou a ficar cada vez mais visível para os depositantes. Somado a isso, há a facilidade de transferência entre instituições para uma que forneça um retorno mais atrativo, que aumenta o risco de liquidez. Foi isso que aconteceu, por exemplo com o SVB, com saques ocorrendo em massa, eles foram forçados a liquidar ativos de longo prazo depreciados, comprometendo sua solvência.

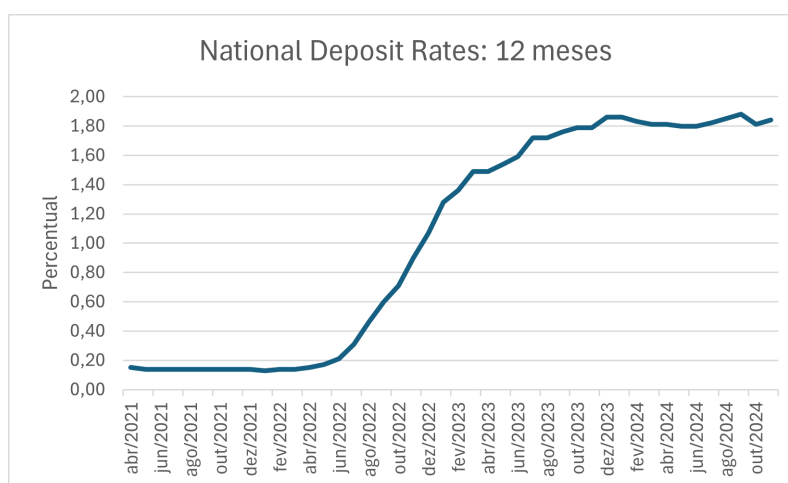


Figura 6 – Taxas de depósito nacional: 12 meses

Fonte: *Federal Deposit Insurance Corporation, Federal Reserve Bank of St. Louis*

Outro ponto extremamente interessante levantado no paper² é como a digitalização bancária reduziu o valor da franquia de depósitos. Antigamente, bancos com uma base sólida de depositantes contavam com uma certa estabilidade nos fundos mantidos junto a ele, essa base era extremamente valiosa pois proporcionava um financiamento das atividades a um custo mais baixo, gerando uma Margem líquida de juros mais alta. Além disso, a fricção no movimento de troca de instituição também aumentava a fidelidade dos clientes aos bancos, mesmo em condições econômicas adversas.

Entretanto, com o tempo, o valor de franquia foi reduzido, com a fricção mais baixa e maior facilidade de transferência, os bancos tinham que fazer algo a mais para manter seus clientes e sua base de depósitos estável, e esse algo a mais está

² Veja também (KOONT et al., 2024)

diretamente ligado à rentabilidade fornecida pelas instituições financeiras. Com isso, os bancos precisariam competir de maneira mais agressiva por capital, elevando suas taxas de retorno e conseqüentemente assumindo riscos maiores para atrair depositantes, além de diminuir a sua receita líquida de juros (diferença entre o rendimento dos seus ativos e o quanto pagam pelo seu passivo).

7.2 O caso do Silicon Valley Bank e as Conseqüências das caminhadas bancárias digitais

O colapso do Silicon Valley Bank em 2023 foi um exemplo claro de como “digital bank walks”³ podem desestabilizar uma instituição financeira que, em teoria, era solvente. O SVB havia construído sua estratégia em torno de startups e empresas de tecnologia, acumulando uma base sólida de depósitos oriundos dessas companhias, muitas das quais estavam em crescimento rápido. No entanto, com a elevação das taxas de juros pelo Fed, a exposição do banco a ativos de longo prazo desvalorizados começou a criar pressões de liquidez. Quando os investidores e depositantes começaram a perceber que o banco estava enfrentando dificuldades para lidar com a rápida mudança no ambiente econômico, o medo se espalhou entre seus clientes. Em questão de horas, milhões de dólares foram retirados do SVB por meio de transferências digitais, em um movimento rápido e preciso, sem a necessidade de filas ou tumultos que tradicionalmente caracterizam corridas bancárias. O banco, incapaz de vender seus ativos rapidamente e sem incorrer em grandes perdas, acabou sucumbindo à pressão.

Esse evento marcou uma nova fase de risco bancário, em que as crises de confiança podem se materializar quase instantaneamente, e as soluções tradicionais para conter corridas bancárias – como intervenções do banco central ou medidas emergenciais de liquidez – podem não ser rápidas o suficiente para impedir o colapso.

³ Veja também (KOONT et al., 2024)

8 Impactos da Crise no mercado de capitais

Logo após a crise do Silicon Valley Bank, observou-se uma reação em todo o mercado de capitais. A quebra de um grande banco, naturalmente traz um certo receio ao redor do mercado e relembra os períodos sombrios vividos em 2008. Além disso, o impacto não se restringe aos Estados Unidos, tanto o SVB quanto os outros bancos que quebraram no mesmo período, o Silvergate Bank e o Signature Bank, tinham operações em outros países, aumentando o receio sobre a fragilidade do sistema bancário norte-americano e mundial.¹

Entre o período que compreende a seis de março de 2023 (na semana da falência) até 17 de março do mesmo ano (uma semana após a falência), observou-se uma queda acentuada nos principais ativos financeiros nos Estados Unidos⁷, com o índice do setor de financeiros, o XLF, com queda de 14%. Além disso, o índice de bancos regionais do S&P, o KRE, amargou uma queda de 27,5% no período, bancos como o U.S. Bancorp e o Wells Fargo, grandes bancos regionais, caíram 30,1% e 19%, respectivamente. Além disso, os dois maiores bancos norte-americanos, JP Morgan e Bank of America viram suas ações desvalorizarem 11,9% e 18,4%, respectivamente. Entretanto, esse movimento não se restringiu aos Estados Unidos, o Nikkei Banks, índice dos bancos japoneses caiu cerca de 7% no período, além disso, o índice de bancos europeus, o Stoxx 600 Banks, também se desvalorizou quase 17%, evidenciando o impacto dessa crise ao redor do mundo.

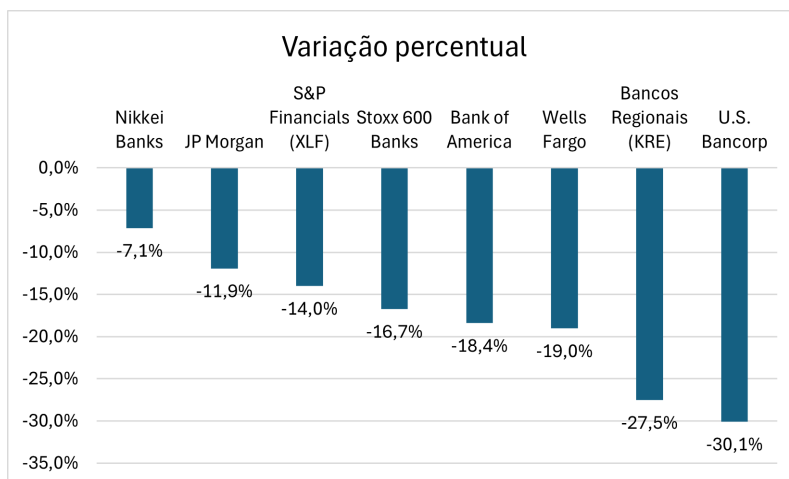


Figura 7 – Variação percentual do valor em dólar de ativos financeiros entre 06/03/2023 e 17/03/2023

Fonte: FactSet

¹ Veja também (NAVEED et al., 2024)

Todavia, a reação não aconteceu apenas no setor financeiro⁸, o primeiro contrato futuro de petróleo caiu cerca de 17% no período, além disso, ativos considerados mais defensivos, como o ouro e a prata, valorizaram nesse cenário de incerteza, valorizando mais que 6% cada um. Outro setor que acabou se beneficiando da crise foi o setor de criptomoedas, em um contexto em que os bancos passam menos confiança e começam os questionamentos a respeito do sistema financeiro mundial, as criptomoedas são, para muitos, uma alternativa e com isso, duas das principais criptos do Mundo valorizaram bastante, Bitcoin subiu mais de 20% enquanto a Ethereum chegou a subir mais de 14% no período.

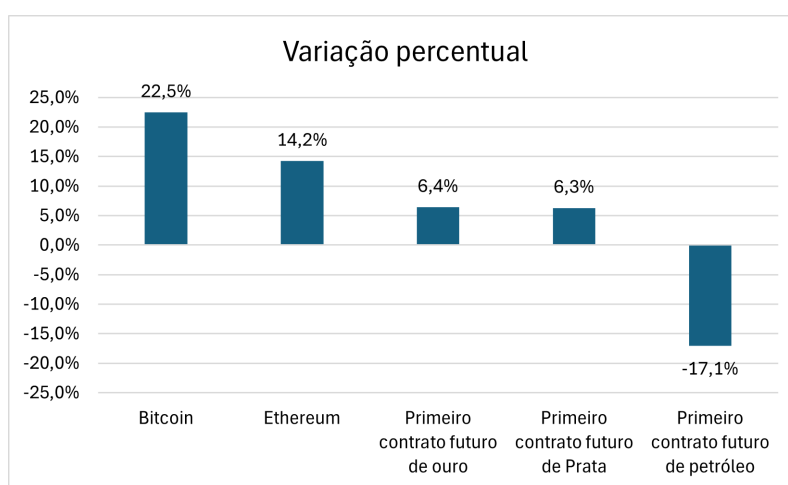


Figura 8 – Variação percentual do valor em dólar entre 06/03/2023 e 17/03/2023
 Fonte: FactSet

Mais especificamente nos Estados Unidos, o setor financeiro não foi o único afetado, os setores mais cíclicos do S&P 500 tiveram um período de queda⁹, como o XLE, índice de energia caindo mais de 10%, ou o XRT, índice de consumo discricionário que caiu pouco mais de 7%. Enquanto isso, os setores considerados mais defensivos, mesmo não se valorizando muito, conseguiram ter performance melhor que o mercado nesse cenário, como é o caso do índice de utilities, o XLU, que subiu pouco menos que 1% no período e o índice de bens de consumo, o XLP, que caiu quase 1%, outperformance em relação a muitos setores do mercado acionário americano

Frente a esses movimentos e um cenário macro começando a melhorar, observou-se também uma retomada gradual da exposição a ativos financeiros, principalmente os ativos de melhor qualidade operacional, como o JP Morgan e Bank of America, enquanto outras áreas, como os bancos regionais foram um claro lagging no quesito performance. Muitos bancos e índices foram recuperar os patamares de preço pré-SVB mais de um ano depois, como é o caso do KRE, que só recuperou o patamar

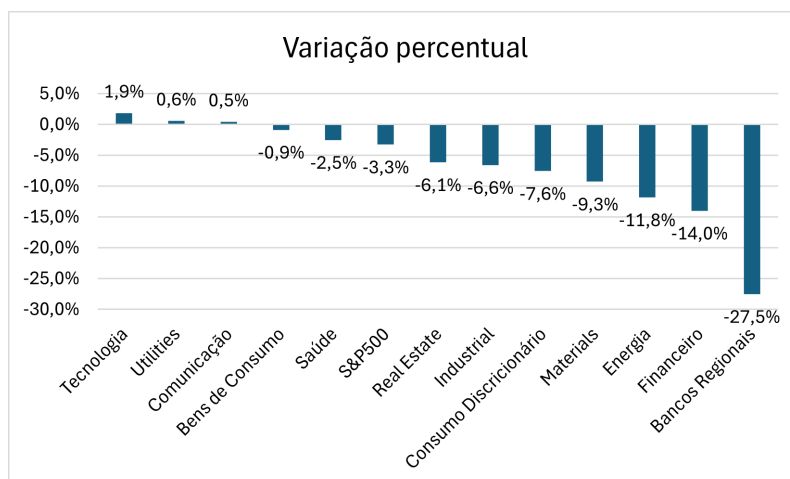


Figura 9 – Variação percentual dos setores do S&P entre 06/03/2023 e 17/03/2023
 Fonte: FactSet

de preço após a eleição de Donald Trump, subindo mais de 12% no dia.¹⁰

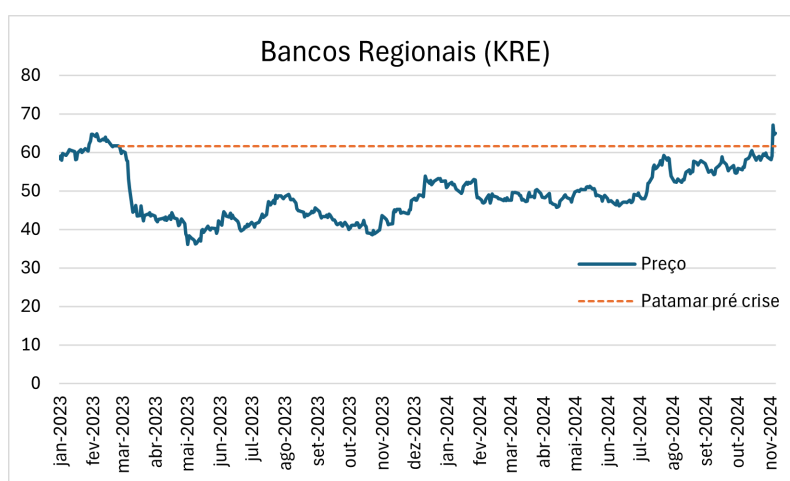


Figura 10 – Preço em dólar do KRE, índice de bancos regionais do S&P
 Fonte: FactSet

9 Conclusões e impacto regulatório pós crise

Ao longo deste estudo, foi possível entender a história bancária dos Estados Unidos que culminaram na falência do SVB em março de 2023. Desse modo, como observado no decorrer, alguns fatores facilitaram a falência do SVB, como o choque macroeconômico e o fenômeno das caminhadas bancárias digitais. Contudo, há um fator que deve ser levado em consideração que poderia atenuar essa crise, que é a regulação bancária, que permitiu que a crise dentro do Silicon Valley Bank escalasse e culminasse na falência. Dessa forma, ao compreender que os bancos estão sujeitos a eventos exógenos sob os quais não há um controle nem uma previsão clara, como fenômenos digitais ou pandemias, os reguladores norte-americanos discutem, até o momento em que essa monografia foi escrita, novas formas de evitar falências ou crises bancárias, mas com algo que eles controlam, que é a regulação.

Com isso, pode-se observar que a falência do Silicon Valley Bank foi o estopim para revisões da regulação nos Estados Unidos, trazendo uma primeira proposta de regulação em julho de 2023. No entanto, essa regulação está sujeita a diversos fatores e um deles é a presidência dos Estados Unidos, que a partir de 2025 será de Donald Trump, podendo impactar diretamente na ocorrência de revisões regulatórias e na magnitude das mesmas, sendo um das principais questões do setor bancário.

9.1 Impacto regulatório

Após a crise, em julho de 2023, os principais órgãos regulatórios dos Estados Unidos propuseram uma série de medidas que aumentariam substancialmente os requerimentos de capital dos bancos estadunidenses, visando maior estabilidade do sistema e evitar eventos como o ocorrido em março do mesmo ano. Com isso, a principal mudança que vem sendo discutida desde meados de 2023 é a Basel III Endgame, que já passou por uma primeira proposta, mas não agradou a todos e foi alvo de muitas críticas e está em pauta no momento como passará essa mudança regulatória com algumas mudanças.¹

A primeira proposta, ocorrida em julho de 2023, foi alvo de muita crítica, de forma geral, ela seria aplicada a bancos com mais de \$100 Bilhões de dólares em ativos, aumentando o escopo regulatório, indo de encontro com o presidente Donald

¹ Veja também([KROSZNER, 2024](#))

Trump fez em 2018. Um dos principais focos dessa proposta seria uma revisão no cálculo do Risk Weighted Assets, o que geraria, por exemplo, para os bancos G-SIB, um aumento de cerca de 19% no CET1². Em seu paper, Kroszner traz uma tabela muito interessante sobre os principais pontos da primeira proposta de Basel 3 Endgame¹²³

No entanto, como dito anteriormente, essa primeira proposta foi vista como muita rígida e sofreu muitas críticas principalmente do setor bancário, desse modo, em Setembro de 2024, o vice chair do FED, Michael Barr veio a público e em um discurso trouxe possíveis novas mudanças, representando um alívio frente ao que foi proposto em 2023. Contudo, essa revisão é um esforço conjunto de diferentes órgãos governamentais, e nada oficial saiu até o momento em que esse paper foi escrito, o que indica um certo desacordo entre as entidades envolvidas.

Dentre as principais mudanças observadas no discurso de Michael Barr, destaca-se que bancos com ativos entre \$100 e \$250 bilhões de dólares não estariam mais sujeitos a revisão regulatório, exceto no ponto de reconhecer ganhos e perdas não realizadas no capital regulatório.⁵

Além disso, as mudanças no cálculo do score dos G-SIB (que determina capital extra a ser mantido), e mudanças no risco de crédito e do RWA, que de acordo com Michael Barr devem trazer um impacto de 9% no aumento de capital dos G-SIBs, algo bem menor do que os 19% de incremento de capital proposto em 2023.

O Morgan Stanley Research lançou recentemente uma nota "How Much Excess Capital Do banks Have Under Various B3E Scenarios"⁴, em que trouxe as comparações do impacto no capital obrigatório dos bancos nos diferentes cenários, a proposta de 2023¹², sem a proposta¹¹ e o discurso do Barr¹³, evidenciando a rigidez da primeira proposta, em que os principais bancos dos Estados Unidos precisariam se adequar completamente ao CET1 requerido, se observarmos o CET1 spot desses bancos.

	Regras Atuais (Sem Basel III Endgame)			
	Mínimo	CET1 Ratio	Excesso de CET1 Ratio	Excesso de CET1 (\$B)
Bank of America	10,7%	11,8%	1,1%	19,0
Citi	12,1%	13,4%	1,3%	14,8
JPM	12,3%	15,3%	3,0%	53,6
Goldman Sachs	13,7%	14,6%	0,9%	6,4
Wells Fargo	9,8%	11,3%	1,5%	18,7

Figura 11 – Excesso de CET1 na regulação atual

Fonte: Morgan Stanley Research estimates, Company data, FactSet

² Veja também (LABONTE, 2023)

³ Veja também (KROSZNER, 2024)

⁴ Veja também (TEAM, 2024b)

	Proposta de Julho de 2023			
	Mínimo	CET1 Ratio	Excesso de CET1 Ratio	Excesso de CET1 (\$B)
Bank of America	10,7%	9,9%	0,0%	-
Citi	12,1%	11,3%	0,0%	-
JPM	12,3%	11,8%	0,0%	-
Goldman Sachs	13,7%	11,7%	0,0%	-
Wells Fargo	9,8%	9,4%	0,0%	-

Figura 12 – Excesso de CET1 na proposta de 2023

Fonte: Morgan Stanley Research estimates, Company data, FactSet

	Proposta estimada (discurso de Michael Barr)			
	Mínimo	CET1 Ratio	Excesso de CET1 Ratio	Excesso de CET1 (\$B)
Bank of America	10,7%	10,7%	0,0%	0,9
Citi	12,1%	12,3%	0,2%	2,3
JPM	12,3%	13,3%	1,0%	20,7
Goldman Sachs	13,7%	13,0%	0,0%	-
Wells Fargo	9,8%	10,3%	0,5%	6,8

Figura 13 – Excesso de CET1 com o estimado por Michael Barr

Fonte: Morgan Stanley Research estimates, Company data, FactSet

9.2 O impacto da eleição de Donald Trump, cenas do próximo capítulo

Entretanto, apesar das mudanças regulatórias discutidas, o grau de incerteza a respeito delas aumentou substancialmente, com Basel III endgame ainda não finalizada e um novo presidente nos Estados Unidos, o mercado ainda não sabe o que esperar do ponto de vista regulatório. Donald Trump, o novo presidente, é notoriamente uma pessoa pró desregulação, e suas atitudes, como a revogação de parte da Dodd-Frank Act em 2018 evidenciam isso.

A reação à eleição de Trump foi marcante para os bancos estadunidenses, no dia em que saiu o resultado, muitos ativos do setor financeiro tiveram mais que 10%, como foi mostrado anteriormente com o KRE, etf de bancos regionais estadunidenses.¹⁰

Essa alta pós eleição de Trump é um claro reflexo de que durante seu regime, é possível que os bancos trabalhem com requerimentos regulatórios menores, e além disso, há a possibilidade de que Basel III Endgame não se concretize.

Uma semana após a eleição, Caitlin Mullen, repórter da Banking Dive, soltou uma matéria ⁵, em que consolida a visão de executivos de bancos americanos com a eleição de Donald Trump.

Os discursos dos executivos, no geral, giravam em torno de uma mesma ideia, a espera de uma regulação mais branda, como é evidenciado pela CEO do Citi, Jane

⁵ Veja também (MULLEN, 2024)

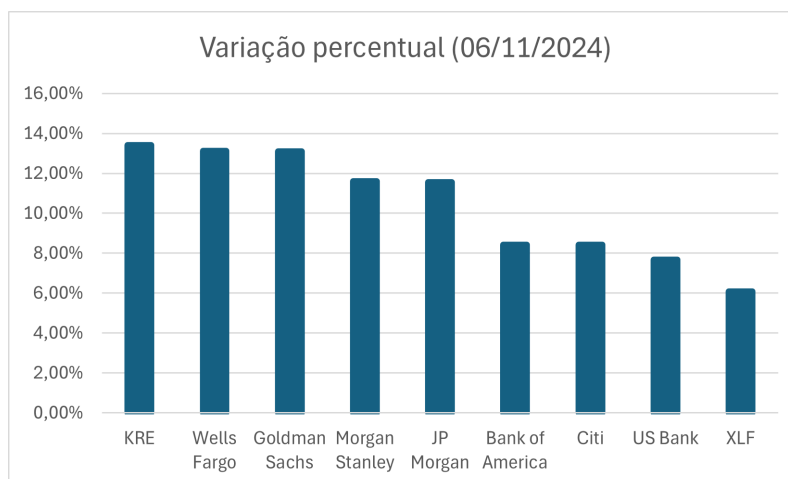


Figura 14 – Variação percentual dos ativos financeiros no dia da eleição, em dólar
Fonte: YahooFinance

Fraser, que espera uma administração ”pró crescimento e benéfica”. Além disso, o CFO do US Bank, John Stern diz: ”Obviamente, as agências reguladoras mudarão e se transformarão. Isso moverá algumas coisas, talvez favoravelmente, para o setor bancário”.

Além disso, apesar de não tão verbais quanto isso, tanto executivos bancários quanto os principais canais de comunicação começam a colocar em xeque a realização de fato de Basel III Endgame. O Yahoo Finance, pré-eleição, soltou uma matéria ⁶ em que também traz frases de executivos a respeito do que esperar da eleição, e destaca-se também a espera de uma regulação mais branda e até mesmo um recuo em relação a Basel III Endgame.

A mudança regulatória, que antes parecia certa, agora se coloca em xeque não só sua magnitude mas se de fato ocorrerá alguma. A eleição americana foi um fator crucial nisso, e se Trump repetir uma administração como fez no primeiro mandato, espera-se maior flexibilidade regulatória para o setor bancário.

⁶ Veja também (MCGRATTY, 2024)

Bibliografia

BRASIL, C. *Inflação dos EUA deve acelerar ainda mais com guerra na Ucrânia, dizem economistas*. 2022. Publicado em 10 de março de 2022. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/inflacao-dos-eua-deve-acelerar-ainda-mais-com-guerra-na-ucrania-dizem-economistas/>.

COMMISSION, U. S. F. C. I. *The financial crisis inquiry report: Final report of the national commission on the causes of the financial and economic crisis in the United States*. [S.l.]: Government Printing Office, 2010.

CURRENCY, O. of the Comptroller of the. *About Us*. Disponível em: <https://www.occ.treas.gov/about/index-about.html>.

CURRENCY, O. of the Comptroller of the. *Founding of the OCC and the National Banking System*. 2024. Last updated by the OCC in 2024. Disponível em: <https://www.occ.treas.gov/about/who-we-are/history/founding-occ-national-bank-system/index-founding-occ-national-banking-system.html>.

GRATTON, P. *Basel III: What It Is, Capital Requirements, and Implementation*. 2024. Atualizado em junho de 2024. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/b/basell-iii.asp>.

HAUF, P.; POSTH, J.-A. Silicon valley bank-(why) did regulation and risk management fail to uncover substantial risks? *Available at SSRN 4411102*, 2023.

HAYES, A. *Dodd-Frank Act: What It Does, Major Components, and Criticisms*. 2024. Atualizado em julho de 2024. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/d/dodd-frank-financial-regulatory-reform-bill.asp>.

JIANG, E. X. et al. *Monetary Tightening, Commercial Real Estate Distress, and US Bank Fragility*. [S.l.], 2023.

JOHNSTON, M. *A Brief History of U.S. Banking Regulation*. 2024. Last updated in 2024 on Investopedia. Disponível em: <https://www.investopedia.com/articles/investing/011916/brief-history-us-banking-regulation.asp>.

JOHNSTON, M. *Federal Reserve System: What It Is and How It Works*. 2024. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/f/federalreservebank.asp>.

KEYS, B. J. et al. Did securitization lead to lax screening? evidence from subprime loans. *The Quarterly journal of economics*, MIT Press, v. 125, n. 1, p. 307–362, 2010.

KOONT, N.; SANTOS, T.; ZINGALES, L. *Destabilizing digital"bank walks"*. [S.l.], 2024.

-
- KROSZNER, R. S. White paper on basel iii endgame proposal. 2024.
- LABONTE, A. P. S. M. Bank capital requirements: Basel iii endgame. *Congressional Research Service*, 2023.
- LEWIS, M. *The big short: Inside the doomsday machine*. [S.l.]: Penguin UK, 2011.
- MACEY, J. R. The business of banking: Before and after gramm-leach-bliley. *J. Corp. L.*, HeinOnline, v. 25, p. 691, 1999.
- MAZZUCHELLI, F. A crise em perspectiva: 1929 e 2008. *Novos estudos CEBRAP*, SciELO Brasil, p. 57–66, 2008.
- MCGRATTY, C. *Why banks are (probably) rooting for Donald Trump*. 2024. Publicado em 6 de novembro de 2024. Disponível em: <https://finance.yahoo.com/news/why-banks-are-probably-rooting-for-donald-trump-112355643.html>.
- MEDLEY, B. Riegle-neal interstate banking and branching efficiency act of 1994. *Federal Reserve History*, v. 4, 2013.
- MULLEN, C. *Execs from 6 banks weigh in on impact of Trump's election*. 2024. Publicado em 11 de novembro de 2024. Disponível em: <https://www.bankingdive.com/news/execs-6-banks-weigh-impact-trump-election/732558/>.
- NAVEED, M. et al. When giants fall: Tracing the ripple effects of silicon valley bank (svb) collapse on global financial markets. *Research in International Business and Finance*, Elsevier, v. 67, p. 102160, 2024.
- PRESTON, H. H. The banking act of 1933. *The American Economic Review*, JSTOR, p. 585–607, 1933.
- SHILLER, R. J. The subprime solution: how today's global financial crisis happened, and what to do about it. In: *The Subprime Solution*. [S.l.]: Princeton University Press, 2012.
- SUPERVISION, B. Basel committee on banking supervision. *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision (September 2008)*, 2011.
- TEAM, C. F. I. *Basel III - Overview, History, Key Principles, Impact*. 2024. Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/risk-management/basel-iii/>.
- TEAM, M. S. *What Bank Investors Are Asking: How Much Excess Capital Do Banks Have Under Various Basel 3E Scenarios?* 2024. Internal Report.