

# Caso Silicon Valley Bank e a lógica perversa da desregulação

Podemos chamar de livres mercados aqueles que demandam o socorro estatal e dele dependem?

---

**Ana Frazão**

Advogada. Professora de Direito Civil e Comercial da UnB. Ex-Conselheira do CADE.

---

A falência do Silicon Valley Bank - SVB, especializado em ofertar serviços bancários para *tech startups*, deixou o mundo em polvorosa. Foi a maior quebra de um banco de crédito desde a crise financeira de 2008. Ironicamente, ocorreu dois dias depois que Jerome Powell, o Presidente do *Federal Reserve*, atestou que as condições financeiras dos bancos norte-americanos eram sólidas.

A partir daí, assistimos ao fechamento do Signature Bank, em Nova York, assim como à aquisição às pressas do Credit Suisse pela UBS, seu principal rival. Como se não bastasse, agora os olhos do mundo estão voltados para o Deutsche Bank, que pode ser a “bola da vez”<sup>1</sup>.

O que tais fatos nos revelam? Mais uma grave crise financeira ou apenas episódios isolados de turbulência? Quais as causas dos insucessos desses bancos e em que medida estão relacionadas? Os episódios atuais refletem o mesmo contexto e as mesmas falhas regulatórias que propiciaram a crise de 2008?

Antes de tentar responder essas perguntas, é importante dar uns passos atrás e verificar algumas das lições que já deveriam ter sido aprendidas desde a crise financeira de 2008. Uma delas – talvez a mais importante – é que a desregulação no setor bancário gera incentivos para a assunção de riscos excessivos e para que o Estado tenha que assumir as consequências nefastas das disfuncionalidades e crises daí resultantes.

Mesmo quando se cogita de soluções privadas, como a união entre Credit Suisse e UBS, elas podem ser desastrosas do ponto de vista concorrencial,

---

<sup>1</sup> “After Credit Suisse’s demise, attention turns to Deutsche Bank”. *The Economist*. Edição digital de 24.03.2023.

além de normalmente exigirem a participação do Estado para a sua operacionalização. Não é mera coincidência que, no exemplo mencionado, a operação exigiu do governo suíço a promessa de mais de 160 bilhões de francos suíços (aproximadamente 173 bilhões de dólares) em empréstimos e garantias para viabilizar a operação.<sup>2</sup>

Consequentemente, a experiência passada já seria suficiente para nos mostrar que a desregulação costuma ser, na verdade, uma outra forma de regulação, que, no setor bancário, tende a ser a regulação do socorro financeiro estatal ou a regulação do *bail out*. Em outras palavras, afasta-se a regulação *ex ante*, prudencial e preventiva, estruturada para a harmonização do interesse de todos, para dar lugar a uma regulação *ex post* e emergencial que, a pretexto de preservar o sistema financeiro, transfere a responsabilidade pelos danos para a sociedade e, não raro, penaliza os mais vulneráveis enquanto protege os mais fortes.

Foi exatamente o que ocorreu com a crise de 2008, uma vez que, enquanto as instituições financeiras causadoras do problema foram socorridas pelo Estado, os devedores hipotecários perderam suas casas. Como mostra Katharina Pistor<sup>3</sup>, houve, do ponto de vista contratual, a consequência de se impor o *pacta sunt servanda* apenas aos mais fracos: ao mesmo tempo em que os contratos daqueles que estavam no topo da pirâmide financeira foram flexibilizados, os contratos daqueles que estavam na base – os devedores hipotecários – foram exigidos com todo o rigor.

Dentre as razões para tal resultado, encontra-se o fato de que, quando se trata de grandes instituições financeiras, o problema delas se torna o problema de toda a sociedade, do sistema bancário e consequentemente do governo. Daí a conhecida expressão *too big to fail*, que reflete a perigosa imunidade que determinados agentes ostentam, uma vez que, em razão do seu tamanho, deixam de responder pelo risco do negócio, mesmo em casos de gestão temerária, subvertendo um dos principais pilares do capitalismo.

Se existem agentes tão grandes e poderosos que, se falirem, comprometem a higidez do próprio sistema financeiro, esta é mais uma razão que justifica uma regulação *ex ante* que previna ou pelo menos minore as chances de uma quebra e seus efeitos em cascata. Se o problema do *too big to fail* já é sério por

---

2 “Com a compra do Credit Suisse UBS elimina concorrência e negócio lança dúvidas sobre Suíça. *Infomoney*. <https://www.infomoney.com.br/negocios/com-a-compra-do-credit-suisse-ubs-elimina-concorrenca-e-negocio-lanca-duvidas-sobre-suica-entenda/>

3 PISTOR, Katharina. *Legal Theory of Finance*. [https://scholarship.law.columbia.edu/faculty\\_scholarship/2283/#:~:text=LTF%20holds%20that%20ofinancial%20markets,enshrined%20in%20law%20or%20contracts.](https://scholarship.law.columbia.edu/faculty_scholarship/2283/#:~:text=LTF%20holds%20that%20ofinancial%20markets,enshrined%20in%20law%20or%20contracts.)

si só, ele é potencializado pela ausência de uma regulação pertinente para esse tipo de situação. Em outras palavras, a combinação do *too big to fail* com desregulação ou baixo *enforcement* da regulação existente é realmente explosiva, ainda mais quando nem mesmo se exige a responsabilidade pessoal dos controladores ou administradores envolvidos em gestões temerárias.

Verdade seja dita que o SVB era um banco médio. Aliás, foi essa a razão pela qual foi contemplado com pacote desregulatório de Trump, sob o argumento simplista de que, em razão do seu porte, não estaria sujeito aos problemas do *too big to fail*.

Entretanto, seria tão difícil prever que mesmo a quebra de um banco médio, com o perfil do SVB, poderia representar riscos sistêmicos e deflagrar o efeito contágio? A aplicação do *too big to fail* ao SVB seria mesmo tão despropositada, a fim de tranquilizar reguladores quanto ao relaxamento da regulação? O que mudou entre o período em que o próprio SVB sustentava que era muito pequeno para ser regulado e o momento atual, em que virou *too big to fail*?<sup>4</sup>

Para a *The Economist*, uma das lições a ser aprendida com o episódio é que bancos médios podem, sim, ser *too big to fail*<sup>5</sup>. Muitos comentaristas têm destacado inclusive o importante papel da tecnologia e das redes sociais no episódio, mostrando como a rápida comunicação entre investidores homogêneos – o caso típico do SVB – pode deflagrar a corrida aos bancos, aumentando consideravelmente o risco sistêmico mesmo diante de bancos médios. Em recente episódio do podcast *Capitalisn't*, Luigi Zingales chega a questionar se essa rápida possibilidade de disseminação de informação, hoje propiciada pela tecnologia, não pode comprometer o próprio modelo de riscos da atividade bancária<sup>6</sup>.

Entretanto, sem negar o papel que a tecnologia pode ter tido para o que ocorreu com o SVB, já não havia outros fatores de riscos suficientes para mostrar que algo estava errado? Precisávamos de um episódio como este para ter que ampliar o *too big to fail* e aprender a lição de que a quebra de bancos médios pode causar riscos sistêmicos? A experiência anterior acumulada já não era suficiente para isso?

---

4 Silicon Valley Bank said it was too small to need regulation. Now it's 'too big to fail'. *The Guardian*. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/commentisfree/2023/mar/17/silicon-valley-bank-bailout-dodd-frank-regulation-opinion>

5 After SVB's collapse. The prop-up job. How deep is the root in America's banking industry? *The Economist*. Edição de 16.03.2023.

6 “SVB: The End of Banking as We Know It?”. *Capitalisn't*. Episódio de 16.03.2023. <https://www.capitalisnt.com/episodes/svb-the-end-of-banking-as-we-know-it>

Para além do relaxamento regulatório, há boas evidências de que houve inúmeras e reiteradas falhas no gerenciamento de risco pelo SVB, a começar pelo fato de que o banco ficou sem um *Chief Risk Officer* de abril a dezembro de 2022.<sup>7</sup> Na imprensa, saíram muitas reportagens mostrando que não foram poucos os alertas de vários atores importantes, como o BlackRock, no sentido de que os controles de risco do SVB estavam fracos<sup>8</sup>.

Daí por que nada explica a omissão dos reguladores no caso SVB. Para o Nobel de Economia Joseph Stiglitz<sup>9</sup>, a falência do SVB era previsível, razão pela qual não há dúvidas de que houve clara falha dos reguladores. Ainda segundo Stiglitz, o mesmo Powell que assegurou aos norte-americanos que não precisavam se preocupar, apesar da abundante experiência histórica em sentido contrário, havia participado do time de Trump para enfraquecer as regulações que foram adotadas a partir da crise de 2008, a fim de livrar os bancos médios, como o SVB, dos standards aplicáveis aos bancos supostamente importantes do ponto de vista sistêmico.

No atual contexto, Tabus Varoufakis<sup>10</sup> sustenta que a presente crise é até pior do que a de 2008 porque, ao contrário da primeira, em que os reguladores não tinham todas as informações sobre o que estava ocorrendo, nesta oportunidade os reguladores e os bancos centrais sabiam de tudo, tinham pleno acesso aos modelos de negócio dos bancos envolvidos e mesmo assim nada fizeram.

Consequentemente, longe de se aplicar a lógica dos livres mercados, mais uma vez o Estado é chamado para resolver as consequências da má gestão de risco. Por mais que muitos sustentem que as medidas tomadas pelo governo norte-americano não são propriamente um *bail out*, pois os bancos serão fechados e os acionistas perderão o seu dinheiro<sup>11</sup>, é nítido que sobra para o Estado a obrigação de

---

7 Why did the \$212bn tech-lender Silicon Valley bank abruptly collapse? Was it the result of Trump-era regulation rollbacks, risk mismanagement at the bank, sharp interest rate rises – or a combination of all three? *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/business/2023/mar/17/why-silicon-valley-bank-collapsed-svb-fail>

8 Silicon Valley Bank was warned by BlackRock that risk controls were weak. Consultants said systems lagged behind peers more than a year before lender's collapse fomented a banking crisis. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/fbd9e3d4-2df5-4a65-adbd-01e5de2c5053>.

9 STIGLITZ, Joseph. Silicon Valley Bank's failure is predictable – what can it teach us? *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/business/2023/mar/13/silicon-valley-bank-failure-svb-collapse>

10 <https://www.project-syndicate.org/commentary/dysfunctional-private-banking-system-can-be-replaced-by-yanis-varoufakis-2023-03>

11 Was This a Bailout? Skeptics Descend on Silicon Valley Bank Response. The government took drastic action to shore up the banking system and make depositors of two failed banks whole. It quickly drew blowback. *The New York Times*. <https://www.nytimes.com/2023/03/13/business/economy/svb-bailout-questions.html>.

contornar o estrago, inclusive no que diz respeito às garantias para que a solução encontrada seja exequível e eficaz.

Não é sem razão que Martin Wolf<sup>12</sup>, em recente artigo, aponta que criamos um sistema bancário que somente em teoria é privado, mas na prática é tutelado pelo Estado. Para ele, houve clara falha do sistema regulatório, o que realça o quão perigoso é o discurso da indústria de que a regulação deve ser eliminada em prol do milagre do crescimento. Daí a sua conclusão de que a regulação sobre bancos significativos, do ponto de vista sistêmico, precisa ser estendida a todo o sistema.

Episódios como os recentes são mais uma demonstração de que chegamos a um ponto em que a desregulação ou a má aplicação da regulação pelos reguladores levou a um capitalismo de assunção excessiva de riscos sem as devidas responsabilidades, em um círculo que se retroalimenta pois, quanto mais o Estado exerce a função de segurador e resolvidor de crises, mais incentivos cria para riscos excessivos e operações irresponsáveis.

Se já é perigoso que o *too big to fail* seja uma imunidade quanto à quebra, mais perigoso ainda é que seja uma imunidade à necessária regulação prudencial e à responsabilidade pessoal dos causadores de tais crises.

Daí por que, mais uma vez, espera-se que os fatos ocorridos contribuam para algumas constatações óbvias: a regulação é indispensável para o bom funcionamento dos mercados, especialmente em atividades de risco, como a bancária. O que muitos chamam de desregulação ou livre mercado nada mais é do que uma nova forma de capitalismo de estado, em que se transfere, sem qualquer pudor, o risco do negócio para a sociedade e o governo.

Publicado em 29/03/2023

Link: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/regulacao-caso-silicon-valley-bank-e-a-logica-perversa-da-desregulacao-29032023>

---

12 WOLF, Martin. Bancos são destinados a quebrar e quebram. *Valor econômico*. Edição de 15.03.2023.