

CENTRO UNIVERSITÁRIO BELAS ARTES DE SÃO PAULO

Integração Financeira Europeia: Projeto Target2-Securities

AUTORA: Renata Estevo S. Santos

Orientadora: Prof. Me. Luciene Canoa Godoy

Resumo

Este artigo tem como tema de estudo o processo de integração financeira Target2-Securities (T2S), o que consiste na prática e as dificuldades encontradas pelos países-membros. Para tanto, o presente trabalho apresenta desde pontos históricos da integração, necessários para entender a União Europeia, até o presente momento em que se encontra a aplicação do projeto T2S.

Palavras chaves: Integração financeira; União Europeia; Regionalismo; EuroSystem.

Introdução

A União Europeia (UE) foi a primeira tentativa de integração com inspiração supranacional a surgir no mundo. Os países do velho continente deram um passo ousado e importante no que diz respeito à criação de uma comunidade interestatal que está ligada aos mais diversos setores, das políticas econômicas às sociais.

Embora nem sempre bem aceitas por parte da população europeia, as decisões tomadas pelo Parlamento e o Banco Central Europeu são, na maior parte das vezes seguidas, pois ficar de fora da União Europeia pode gerar perdas econômicas e investimentos. Assim, os países abrem mão de parte de sua liberdade em detrimento da segurança econômica de fazer parte da UE, apoiando o fortalecimento dos mecanismos regionalistas.

1. Histórico

A formação da União Europeia, como a vemos hoje, decorre de um processo que teve início no período pós segunda guerra mundial. Durante as décadas seguintes, os países de mais destaque da Europa buscavam uma forma de

minimizar a influência bipolar EUA-URSS e manter-se independente economicamente.

Como um dos antecessores da UE podemos considerar a Comunidade do Carvão e Aço, criada em 1951 pelo tratado de Paris, envolvendo primeiramente Alemanha e França e em seguida outros quatro países com o foco na integração energética: Bélgica, Holanda, Itália e Luxemburgo. Pouco tempo depois, em 1957, o Tratado de Roma firmava a existência da Comunidade Econômica Europeia (CEE) e, então, a Comunidade de Energia Atômica (Euratom). Etapas importantes para ampliar a cooperação entre os países membros.

A partir da década de 70, o que se viu foi o começo da construção de um mercado comum, iniciando-se pela adoção de uma política agrícola. O projeto da integração monetária teve também um novo impulso em 1979 com a criação do Sistema Monetário Europeu (SME), que permaneceu operante até o lançamento da nova moeda, em 1999.

“A ênfase foi colocada na coordenação da política monetária e na convergência para a estabilidade de preços como fatores favoráveis à manutenção de taxas de câmbio estáveis. Durante este período, as relações entre os bancos centrais foram reforçadas, os realinhamentos cambiais passaram a depender do cumprimento da política de convergência.”¹

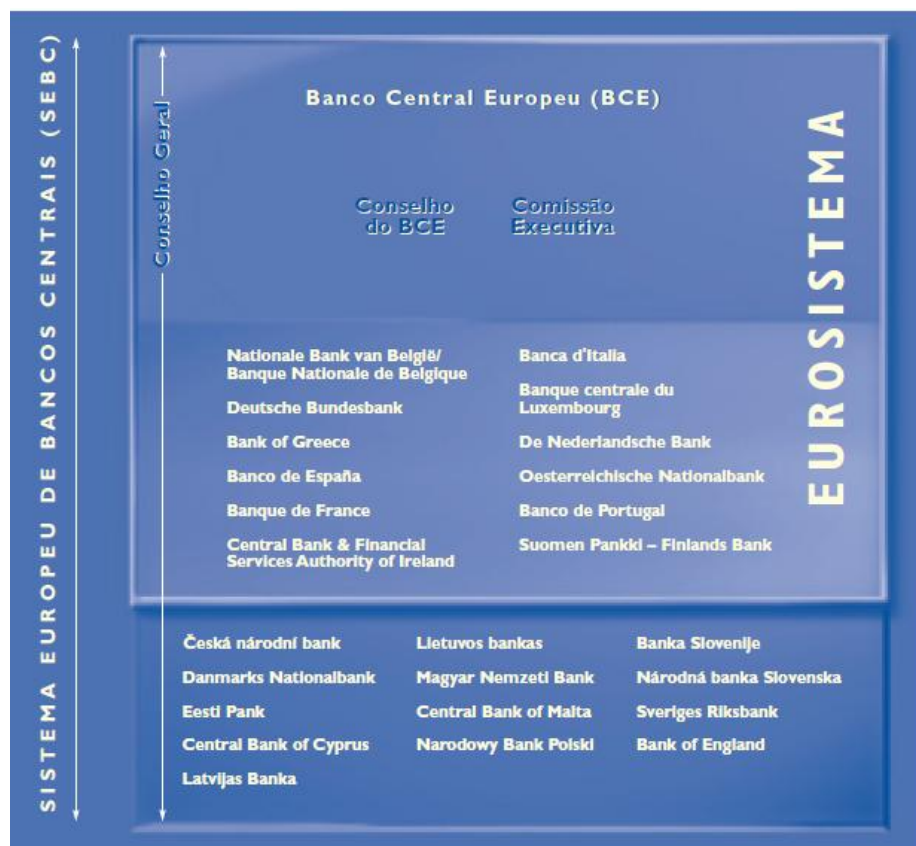
No início anos 90, o Tratado de Maastrich, primeiro tratado da União Europeia foi assinado substituindo a “Comunidade Europeia” e mostrando que os planos europeus iam muito mais longe que a disputa de influência da Guerra Fria. Popularizou-se no período, o slogan a “nova Europa”, indicando que as mudanças estavam apenas no começo. Em 1993, o Mercado Único é finalmente concluído garantindo as chamadas “quatro liberdades”: Livre circulação de mercadorias, pessoas, serviços e capitais.

Em 1998 houve a inauguração do Banco Central Europeu, instituição supranacional e responsável pela implementação da nova moeda e a estabilidade

¹ Disponível em

<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/10thanniversaryoftheecbmb200806pt.pdf?385e264070292e83afa42c3e4b11f94c> . Acessado 21ago2012.

do EuroSystem em geral. O Banco Central Europeu trabalha em conjunto com os bancos centrais nacionais dos Estados-membros, no chamado Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC), como se pode observar na imagem a seguir:²



No início dos anos 2000, mais países demonstraram interesse em fazer parte da UE, atitude que foi incentivada pela estabilidade apresentada na zona do Euro.

Para ser aceito como integrante, o país em questão deve além de observar os critérios de adesão do tratado de Copenhagen³ e seguir quatro critérios de convergência: inflação controlada, finanças públicas em sólidas, taxa de câmbio estável e taxa de juros baixa.

²Gráfico 1. Fonte: SCHELLER.

³ “Critérios de Copenhagen (critérios de adesão): as condições que os países que pretendam aderir à União Europeia devem preencher, nomeadamente, o cumprimento de critérios políticos (instituições estáveis que garantam a democracia, o Estado de Direito, os direitos humanos, o respeito pelas minorias) e de critérios econômicos (uma economia de mercado viável), e a adoção do acervo comunitário (a base comum de direitos e obrigações que vinculam todos os Estados-Membros a título da União Europeia). Estes critérios foram definidos no Conselho Europeu de Copenhagen, em Junho de 1993, e confirmados no Conselho Europeu de Madrid, em Dezembro de 1995.”

Disponível

em:

<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/10thanniversaryoftheecbmb200806pt.pdf?385e264070292e83afa42c3e4b11f94c>. Acessado em 21ago2012.

Em dezembro de 2009, foi ratificado o Tratado de Lisboa com o objetivo de aumentar a democracia, a segurança e a transparência na UE. Mas, além disso, um dos principais desafios é a tarefa de criar uma identidade e coerência interna e manter-se unidos para enfrentar a concorrência externa tanto política quanto econômica.

Enquanto a existência dessa “identidade europeia” é debatida no campo social, no campo financeiro o projeto de integração está em vias de dar mais um passo inédito: a criação de uma plataforma plenamente unificada de liquidação financeira conhecida como T2S, tema principal deste trabalho.

2. Projeto TARGET e TARGET2

Em 1999, entra em funcionamento o *European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System* (TARGET) com o objetivo de harmonizar, porém de forma ainda descentralizada, os países participantes do EuroSystem, interligando-os por meio desse sistema e em tempo real na liquidação de operações dos Bancos Centrais Nacionais.

O projeto foi bem aceito por parte das instituições financeiras e em 2002, os administradores do Euro System começaram a pensar em uma forma melhorada de integração financeira. Entre 2007 e 2008, o TARGET foi substituído pelo TARGET2, modificando o modelo: de um sistema que controlava outros sistemas nacionais para uma plataforma compartilhada. A harmonização desse processo significava que as operações financeiras transnacionais dentro da UE passariam a ter menor custo pós-negociações entre os países membros, pois, esse seria considerado um mercado único.

“...A nova facilidade permite que os bancos continuem a otimizar a gestão de pagamentos e de liquidez. Enquanto que, com o sistema anterior, os utilizadores “multipaís” tinham de manter um grande número de interfaces de comunicação técnica, atualmente podem acompanhar as contas das

respectivas sucursais em diferentes países a partir de uma localização central.”⁴

Segundo os dados divulgados pelo BCE em 2011, 99,85% dos pagamentos realizados através do TARGET2 foram processados em menos de cinco minutos, representando também no tráfego do sistema de pagamentos em euros, 91% em valores e 59% em volume de termos. Do total, a maior parte de pagamentos é feita entre participantes do mercado (78%), seguido de pagamentos relacionados às operações do Banco Central (10%). Enquanto as liquidações auxiliares representam 9% e os pagamentos referentes às transferências de liquidez são 3%.

Considerando que nesse mesmo ano, o valor médio de cada transação efetuada foi de 6,8 milhões de euros e que por dia são efetuados 348.505 pagamentos aproximadamente, isso significa que 2.385 bilhões de euros passam pelo sistema Target2 diariamente.⁵

3. Target2Securities

Target2-Securities é um projeto elaborado pelo ECB (Banco Central Europeu) visando a unificação das operações financeiras europeias em uma única plataforma.

Foi feito para operar no mesmo modelo que o Target 2 com o objetivo de atingir maior eficiência e segurança nas operações de mercado. Também para operar de forma segura em transações com mercados fora da zona do euro, com a participação dos respectivos bancos centrais fora da UE.

“TARGET2Securities (T2S) is a service based on a single technical platform, according to the Eurosystem, allowing for core, neutral and borderless pan-European securities settlement in central bank money”⁶

3.1 Objetivos

⁴ Boletim mensal do BCE disponível em: <http://migre.me/aqPds> acessado em 21ago2012.

⁵ Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2/html/index.en.html> acessado em 21ago2012.

⁶ Tradução: “Target2-Securities é um serviço baseado em uma única plataforma técnica, de acordo com o Eurosystem, permitindo um centralizado, neutro e Pan-Europeu sistema de pagamentos seguro no banco central.” Disponível em: <http://migre.me/aqPur> Acessado em: 21ago2012

A tentativa de realizar esse projeto pan-europeu é, na verdade, uma estratégia para reduzir custos de operações, tornando o mercado europeu ainda mais atraente sob uma das taxas mais baixas do mundo e também aumentar a transparência das operações aumentando a segurança dos investidores.

Esse último motivo, tem ganhado atenção e gerado interesse, principalmente devido à crise grega. A concretização do T2S significaria não só transparência, mas também maior controle do Banco Central Europeu.

O que acontece hoje em dia é que, os investidores além de terem diferentes taxas toda vez que decidem transferir suas ações entre países da zona do euro, não têm acesso direto ao sistema precisando, geralmente, de um intermediário para esse fim. Cada vez que realizado, este procedimento também gera custos e perda de tempo ao se deparar com diferentes regimes, práticas de mercados e sistemas legais. Além disso, o custo das transações entre fronteiras na União Europeia é atualmente 10 vezes mais alto que as transações domésticas, necessitando ainda o envolvimento de até onze intermediárias.

A vantagem é percebida quando comparamos o modelo anterior com o novo. Enquanto que, trabalhando de forma separada, as operações sofriam com atrasos e encargos, com a integração promovida pelo T2S, as transações de títulos unificadas entre fronteiras na União Europeia ficariam à frente de outros mercados, promovendo vantagem em termos de eficiência e se pondo a frente da concorrência, obtendo os ganhos da economia de escala.

A interação entre os mercados, já vinha sendo defendida pelo Giovaninni Group, grupo de especialistas em mercado financeiro formado em 1996 para orientar a Comissão Europeia sobre problemas ou falhas e identificando ineficiências na EU.

Segundo relatório elaborado pelo Giovaninni Group, o T2S irá contribuir para solucionar problemas tais como: as diferenças nacionais em tecnologia da informação; transparência e restrições de operações que requerem o uso de múltiplos sistemas; regras nacionais referentes às decisões corporativas, benefícios e custódia; falta de liquidação final e irrevogável no intra-dia;

Impedimentos práticos de acesso remoto aos sistemas nacionais; diferenças de horário de funcionamento e prazos.⁷

Entretanto algumas barreiras como as restrições à localização dos valores e eventuais conflitos de leis continuarão a existir, pois representam partes bem específicas de regulamentação interna dos países ou ainda por questões espaciais.

3.2 Planejamento e Princípios

Entre os principais envolvidos e peça chave da mudança estão as CSDs (Central Securities Depositories). Depositárias que serão capazes de oferecer serviços de liquidação Delivery-Versus-Payment (DVP) a qualquer Banco Central do T2S, enquanto no modelo anterior somente é possível atuar de forma individual. Porém, não foi tarefa simples convencê-las a apoiar o sistema.

Durante dois anos as depositárias se mantiveram contra o T2S, pois para se adequar à mudança seria necessário reestruturar a área de tecnologia da informação significando mais investimentos para desenvolver novos serviços, além de alterar outros tradicionalmente oferecidos por custódias locais. O que nem sempre é simples, como no caso de depositárias de menor expressão.

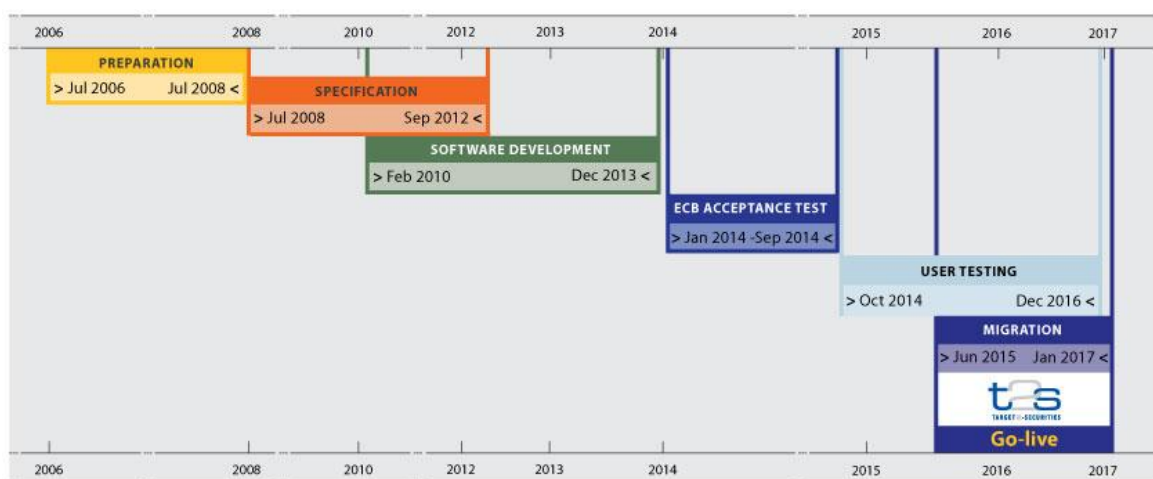
Entretanto, o acerto veio depois de muito tempo de negociação e atualmente, as CSDs estão de acordo com o EuroSystem, compartilhando dos mesmos esforços para o sucesso do projeto. Além de, continuarem possuidoras das contas de custódia e serviços fundamentais para seus clientes no sistema de liquidações⁸ o apoio se deu principalmente pela possibilidade, a médio e longo prazo, do T2S promover a entrada das CSDs em novos mercados e obter maior competitividade, atraindo investidores.

⁷ “National differences in information technology and interfaces; National clearing and settlement restrictions that require the use of multiple systems; Differences in national rules relating to corporate actions, beneficial ownership and custody; Absence of intra-day settlement finality; Practical impediments to remote access to national clearing and settlement systems; National differences in operating hours/settlement deadlines “ Disponível em: <http://www.ecb.int/paym/t2s/about/html/giovannini.en.html> Acessado em: 21ago2012

⁸ “The T2S principles state that the CSDs continue to maintain legal relations with their customers, including the booking of securities on accounts and the (legal and operational) responsibility over the securities database supporting the settlement process.” Disponível em: <http://www.ecb.int/paym/t2s/pdf/natureofoutsourcing.pdf> Acessado em: 21ago2012

O projeto possui ao todo vinte princípios descritos no “User Requirements”. Entre eles, estão a responsabilidade do EuroSystem em desenvolver e operar o T2S baseado na plataforma do TARGET2, mantendo os mesmos níveis de avaliação, tempo de reparação e segurança. Não devendo, entretanto, se envolver nas instalações de uma CSD, servindo a esta apenas como provedor dos serviços de liquidação. O T2S deve ser tecnicamente capaz de utilizar outras moedas que não o euro e permitir usuários a ter conectividade direta com plataforma.

Como pode ser observado no gráfico abaixo⁹, atualmente o projeto se encontra na fase de especificação e desenvolvimento do software que deverá ser capaz de unificar os sistemas com eficiência e segurança das operações. Após esse período, outra etapa deverá ser transposta; o teste de aceitabilidade que deverá ser o voto de confiança dado pelos bancos nacionais ao novo e avançado modelo.



Ocorrendo isso, o próximo passo deverá ser dado até janeiro de 2017, quando haverá a migração total para o sistema. A partir daí, o sistema estará em pleno funcionamento.

4. Crise de 2008, repercussão na União Europeia e no desenvolvimento do T2S

Embora não seja o foco deste trabalho, não poderia deixar de ser citada a crise financeira de 2008 e seus desdobramentos no Velho Continente. Atingindo primeiramente os Estados Unidos, em seguida a crise afetou os países europeus. Mesmo para os que fazem parte da União Europeia, a situação chegou a ficar

⁹ Gráfico 2. Fonte: Banco Central Europeu.

preocupante para membros como a Grécia, Portugal e Espanha. A crise foi como um banho de água fria nas intenções do bloco, desviando a atenção ou colocando a população em dúvida sobre até que ponto deve haver uma integração plena.

A diminuição do poder de decisão nos assuntos econômicos de cada banco central nacional foi questionada e a impressão da UE ser pouco transparente gerou manifestações sobre essa interferência supranacional significar a perda da soberania das nações. Movimento como esse foi visto na Grécia, em que sua saída do grupo chegou até a ser cogitada, mas não se cumpriu.

Para que o cronograma seja mantido, porém, é necessário o comprometimento de todos os participantes da zona do euro. A situação da Grécia é exemplo de como uma má gestão e planejamento da economia de um país pode, não só “destruí-lo”, como afetar outros membros do bloco europeu. Mas também é uma oportunidade de corrigir falhas na integração e aprender com o gerenciamento da crise, investindo na supervisão e promover a cooperação dos bancos centrais.

Considerações Finais

O caráter multidimensional da União Europeia torna cada vez mais tênue a linha entre o regionalismo econômico e o político. Ao mesmo tempo em que os projetos como o Target2Securities exercem pressão para a homogeneização de políticas, representam também oportunidades de crescimento e posição de destaque no cenário internacional. Os países membros devem, portanto incentivar a população a confiar no EuroSystem e no euro, pois poucos outros problemas trazem mais instabilidade à economia do que a falta de confiança na moeda. Ademais, a implementação do T2S é a chance de acabar com taxas que são desnecessárias em se tratando de uma união financeira.

Sendo assim, é imprescindível para o sucesso da organização, continuar seguindo em frente, se ajustar às inovações tecnológicas, usar a integração como estímulo econômico, criar capacidade de competir com grandes potências e atrair mais reservas.

Se bem aplicado, o projeto trará, além do benefício de ser capaz de competir com grandes potências e atrair mais reservas, o reconhecimento de que a UE

chegou à fase mais complexa da integração com êxito, enquanto que as outras instituições transnacionais que se assemelham estão muito longe de realizarem este feito.

Bibliografia:

CAMARGO, Sonia. *Quo Vadis, Europa? Uma Pergunta que Não Quer Calar*. Contexto Internacional. Rio de Janeiro, vol.26, no 1, janeiro/junho 2004, pp.65-106

HURRELL, Andrew. *O Ressurgimento do Regionalismo na Política Mundial*. Contexto Internacional. Rio de Janeiro, vol. 17, n. 1, 1995,

GODEFFROY, Jean-Michel. 3jul2012. BCE Entrevista disponível em: http://www.ecb.int/paym/t2s/pdf/2012-07-02_interview_JM.pdf?bab68b30b9fc27016ef3ed8d0fe3cbda

SCHELLER, Hanspeter. *Banco Central Europeu: História, papel e funções*. Disponível em: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006pt.pdf?3f217ee895fecc1c4ed7474bc2aaa642> Acessado em: 21ago2012

Site Oficial do Banco Central Europeu disponível em: <http://www.ecb.int/paym/t2s/html/index.en.html> Acessado em 21ago2012.

Site Oficial da União Europeia, disponível em: http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_pt.htm acessado em 21ago2012.