



Comitês de estabilidade financeira: a opinião dos especialistas

Jorge Roldós e Alejandro Werner

16 de junho de 2015

Os macroeconomistas e os especialistas do setor financeiro precisam conversar. Essa troca de ideias é importante não apenas para ajudar a identificar e medir riscos sistêmicos, mas também para coordenar e aplicar políticas macroprudenciais, isto é, as regras que reduzem a instabilidade no sistema financeiro como um todo.

A criação de comitês de estabilidade financeira, inclusive na América Latina, proporcionou um fórum exatamente para isso, trabalhando juntos no intuito de trocar informações sobre a evolução dos riscos, criar ferramentas de supervisão e mitigação e definir a autoridade responsável pelas decisões, prestação de contas e comunicação com o público em geral. Contudo, a estrutura institucional e de governança desses comitês difere de um país para outro.

Em uma conferência recente organizada pelo FMI e pelo Banco Central da Reserva do Peru em Lima, especialistas de países avançados se reuniram com reguladores da América Latina que estabeleceram comitês de estabilidade financeira para trocar experiências e analisar as primeiras conclusões sobre as funções e a estrutura de governança desses comitês.

Estruturas diferentes

Os comitês de estabilidade financeira são formados pelas principais partes interessadas da área econômica, como bancos centrais, ministérios das finanças e supervisores financeiros. No entanto, a estrutura de governança de cada comitê varia de país para país. Essas diferenças decorrem dos mecanismos vigentes (anteriores à crise), das diferentes vantagens comparativas de outras políticas (monetárias, microprudenciais) e das limitações jurídicas e institucionais. Os bancos centrais desempenham um papel crucial na coordenação dos mandatos em termos de estabilidade devido aos seus conhecimentos, credibilidade e independência, mas em muitos países é o ministério das finanças que encabeça essa iniciativa em vista da sua função nos processos orçamentário e legislativo. Enfim, a discussão entre os profissionais da área sobre a estrutura de governança ideal continua.

Em dois países latino-americanos, Chile e México, o ministério das finanças preside o comitê de estabilidade financeira, mas o banco central cumpre uma função importante como pivô do trabalho analítico. O Brasil, em contrapartida, adotou um modelo mais parecido com o do Reino Unido, com um comitê dentro do banco central dedicado exclusivamente a coordenar

as atividades de todas as entidades supervisoras. Além de fornecer dados e fazer estudos analíticos, esses comitês poderiam ter poderes mais amplos, como a autoridade para exigir das entidades que cumpram as recomendações do comitê ou expliquem por que as descumpriram. Isso aumentaria a transparência e reforçaria a prestação de contas.

Trabalho de equipe

Outro aspecto discutido na conferência foi a interação entre as políticas monetária e macroprudencial. Em princípio, muitos participantes se mostraram a favor da separação dessas duas políticas, salvo nos casos em que uma sólida análise dos custos e benefícios demonstre as vantagens da autoridade monetária atuar contra uma tendência de (in)estabilidade financeira. Por exemplo, a aplicação, em uma etapa inicial, de uma política monetária mais restritiva para conter a elevação do endividamento das famílias poderia prejudicar a retomada da economia, pois os custos de um aumento do desemprego anulariam os benefícios marginais de uma redução do endividamento. Mas formular ou estimar esses custos é uma tarefa muito difícil e o resultado pode ser a falta de ação ou tomada de medidas excessivas (como ocorreu na Suécia no passado recente). O desenvolvimento da capacidade analítica para fazer esse tipo de análise é crucial para a eficácia desses comitês.

De modo mais geral, como ambas as políticas afetam as condições financeiras e essa capacidade analítica talvez seja escassa nos mercados emergentes, uma coordenação mais estreita das políticas macroprudencial e monetária pode até ser justificada em alguns países.

Principais conclusões

O debate e as apresentações sobre a experiência da América Latina produziu três questões cruciais:

- Primeiro, existe uma preocupação em torno da incerteza jurídica das medidas tomadas pelos comitês de estabilidade financeira e de como isso afeta os titulares dos organismos que estão vinculados pelos próprios arcabouços jurídicos das suas instituições. Assim, é fundamental definir claramente os objetivos, os mandatos e os poderes dos membros desses comitês para afastar essa incerteza.
- Segundo, a maioria dos comitês de estabilidade financeira concentra sua atenção nas políticas macroprudenciais e não tem uma função clara no que tange à resolução de crises ou a situações em que a estabilidade financeira seja ameaçada. Enquanto isso, o público tende a identificar a função dos comitês mais com as crises do que com os períodos de normalidade.
- Terceiro, do ponto de vista dos mercados emergentes, questões como o impacto da volatilidade dos fluxos de capitais, do câmbio e da dinâmica dos preços dos ativos sobre

os balanços e a estabilidade financeira exigem que os bancos centrais desempenhem um papel preponderante, mesmo nos casos em que a liderança dos comitês caiba ao ministério das finanças.

A despeito da estrutura institucional, é essencial garantir a interação entre os macroeconomistas e os especialistas do setor financeiro. Mais discussões e debates sobre essas questões podem contribuir para o desenvolvimento das instituições certas para alcançar a estabilidade financeira.



Jorge Roldós é Diretor Assistente do Departamento do Hemisfério Ocidental do Fundo Monetário Internacional. Nos últimos 20 anos, trabalhou de forma exaustiva em questões macroeconômicas na América Latina e em outras regiões e já publicou uma série de estudos sobre macroeconomia em economias abertas, política monetária e bancos e mercados financeiros.



Alejandro Werner assumiu o cargo de Diretor do Departamento do Hemisfério Ocidental do Fundo Monetário Internacional (FMI) em janeiro de 2013. Cidadão mexicano, construiu uma carreira de destaque nos setores público e privado, assim como no meio acadêmico. Foi Subsecretário da Fazenda e Crédito Público do México de dezembro de 2006 a agosto de 2010, professor de Economia no Instituto de Empresa de Madri, Espanha, de agosto de 2010 a julho de 2011 e Chefe do Setor Corporativo e de Investimentos do BBVA-Bancomer de agosto de 2011 ao fim de 2012.

Além disso, foi Diretor de Estudos Econômicos do Banco do México e professor no Instituto Tecnológico Autônomo do México (ITAM). Já publicou numerosos trabalhos e foi apontado Jovem Líder Mundial pelo Fórum Econômico Mundial em 2007. Doutorou-se no Massachusetts Institute of Technology (MIT) em 1994.