



## A transparência compensa: mercados emergentes publicam mais dados

---

[Sangyup Choi](#) e [Stephanie Medina Cas](#)

7 de julho de 2017



**Em movimento na Cidade do México: as economias de mercados emergentes cujos dados são transparentes podem reduzir os custos para obter empréstimos (foto: Edgard Garrido/Reuters/Newscom)**

Se a luz do sol é o melhor desinfetante, como disse o juiz Louis Brandeis, da Suprema Corte dos Estados Unidos, será que ela também pode gerar mais dinheiro? Tentamos quantificar os ganhos financeiros que os países emergentes poderiam alcançar com o aumento da transparência.

Nosso [novo estudo](#) mostra que dados mais transparentes levam a uma redução de 15% nos spreads sobre os títulos públicos de mercados emergentes um ano após o aumento da transparência.

Os países desses mercados usam o [Padrão Especial para Divulgação de Dados](#), uma iniciativa do FMI, para compilar seus dados e publicá-los em websites nacionais.

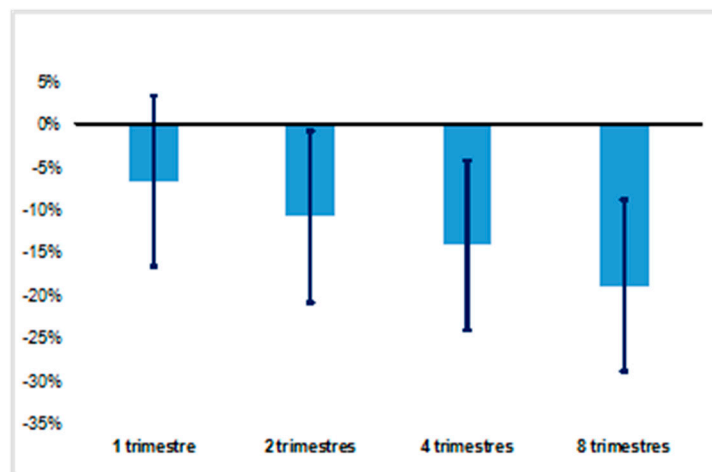
## Dados transparentes reduzem o custo dos empréstimos

Usando dados de 26 países, encontramos um efeito estatisticamente significativo das reformas para a transparência dos dados sobre o spread dos títulos públicos. Esse spread, calculado como a diferença entre a taxa de juros de um título do governo americano e a taxa de um título emitido por outro país, é usado como indicador do risco de investir em um país.

A figura abaixo mostra nossas principais constatações: durante o horizonte de referência de um ano, o spread dos títulos públicos cai 15%, e esse efeito tende a aumentar ao longo do tempo. Testamos se outros fatores, como a melhoria das condições econômicas, contribuíram para a redução dos spreads após a adoção de reformas para aumentar a transparência.

### Transparente e mais barato

A transparência dos dados econômicos pode reduzir rapidamente os custos da obtenção de empréstimos nos mercados emergentes e os benefícios podem aumentar ao longo do tempo.



Fonte: Choi, Sangyup e Hashimoto Yuko, "The Effects of Data Transparency Policy Reforms on Emerging Market Sovereign Bond Spreads" (2017).

Para tanto, nos concentramos em um período relativamente curto (um a oito trimestres) em torno das reformas para que as constatações não fossem influenciadas por outros fatores. Segundo, mostramos que não há sinal de melhoria na situação econômica de um país pouco antes das reformas. Terceiro, procuramos evitar que outros fatos econômicos e políticos importantes, como uma crise, um empréstimo do FMI ou a adoção de metas de inflação não encobrissem os resultados. Quarto, controlamos outros fatores econômicos que podem afetar os spreads, como a relação entre a dívida externa e o PIB. Ainda assim, encontramos um impacto significativo da adoção de padrões de dados sobre os custos para obter empréstimos para os governos. Nesse caso, as constatações se mantêm válidas.

## Caminhar para depois correr

Embora nossas constatações apontem para os benefícios de adotar o Padrão Especial para Divulgação de Dados, vemos vantagens em adotar uma reforma da transparência menos rigorosa, como o Sistema Geral de Divulgação de Dados reforçado. Em junho de 2017, as iniciativas de padrões de dados do FMI abrangiam 146 países em desenvolvimento e de mercados emergentes. Desde o fim de 2015, 20 desses países implementaram o [Padrão Geral para Divulgação de Dados reforçado](#) a fim de incentivar os países com menor capacidade estatística a divulgar os dados usados no seu diálogo com o FMI sobre políticas. Essa iniciativa tem se mostrado popular, sobretudo na África, e a expectativa é que a próxima onda ocorra na região da Ásia e do Pacífico:

- Na África, 13 países, como Nigéria, Senegal, Serra Leoa e Tanzânia, implementaram o Padrão Geral para Divulgação de Dados reforçado. Outros, como Camarões, Gana, Quênia e Moçambique, deverão implementá-lo neste ano.
- Na região da Ásia e do Pacífico, Butão, Nepal e Samoa, também o implementaram, e a Micronésia deve fazê-lo até o fim de julho de 2017. Bangladesh, Camboja, Maldivas, Mongólia e Myanmar serão os próximos.

Esses países publicam dados econômicos importantes, como o crescimento real do PIB e o índice de preços ao consumidor, na Página Nacional de Dados Resumidos, que oferece às autoridades, investidores, agências de classificação de risco e público em geral acesso fácil a informações essenciais para monitorar as condições da economia.

Além disso, planejam publicar calendários antecipados de divulgação completos, assumindo um compromisso com a disciplina na publicação de dados e reduzindo a incerteza dos investidores, o que deve aumentar ainda mais a transparência dos dados.

A experiência preliminar com o Padrão Geral para Divulgação de Dados reforçado sugere que ela melhora a coordenação entre o banco central, o ministério das finanças e o órgão nacional de estatística, as três instituições envolvidas na divulgação de dados. Essa coordenação reforçada representa uma melhoria da governança.

Esses países veem a implementação do Padrão Geral para Divulgação de Dados reforçado como um passo rumo à adoção do Padrão Especial para Divulgação de Dados, a iniciativa para os países mais avançados, que ajudará a reduzir os custos da obtenção de empréstimos no futuro.

A transparência na forma de dados confiáveis significa que as autoridades e o público podem aplicar políticas melhores e criar uma economia mais resiliente.

\* \* \* \* \*



**Sangyup Choi** é economista na Divisão de Estudos Regionais do Departamento do Oriente Médio e Ásia Central do FMI. Anteriormente, também no FMI, trabalhou no Departamento de Estatística e estagiou no Departamento de Estudos. Suas pesquisas se concentram nas imperfeições dos mercados de crédito, nas flutuações na incerteza e nos efeitos secundários internacionais, com foco nas economias de mercados emergentes. Doutorou-se em economia pela UCLA e graduou-se também em economia na Universidade Yonsei, em Seul.



**Stephanie Medina Cas** é economista sênior no Departamento de Estatística do FMI. Já trabalhou também nos Departamentos do Hemisfério Ocidental, da África e de Mercados Monetários e de Capitais do FMI. Anteriormente, trabalhou na Comissão Europeia, Fitch Ratings e Standard & Poor's. Seus estudos têm como temas a resolução bancária, a política monetária e a política fiscal.