



4 de abril de 2016

## *GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT, ABRIL DE 2016*

### **CAPÍTULO 2: A IMPORTÂNCIA CRESCENTE DAS REPERCUSSÕES FINANCEIRAS DAS ECONOMIAS DE MERCADOS EMERGENTES**

#### **RESUMO**

A integração comercial e financeira das economias de mercados emergentes na economia mundial e no sistema financeiro aumentou consideravelmente nas últimas duas décadas. Em consequência, as repercussões de choques nos mercados emergentes sobre os preços das ações e taxas de câmbio nas economias avançadas e emergentes são também muito mais intensas, e hoje respondem por mais de um terço da variação na rentabilidade dos ativos nesses países. Não se observa, porém, uma tendência semelhante nos mercados de títulos, nos quais as repercussões continuam a ser movidas sobretudo por fatores mundiais.

Nos últimos anos, a importância dos fatores financeiros cresceu em relação à dos vínculos comerciais. A maior integração dos mercados financeiros reforçou as repercussões entre países. O grau de integração financeira conta mais do que o tamanho da economia quando se trata da importância de um país como receptor ou transmissor de repercussões.

As repercussões tendem a ocorrer com mais frequência entre países com fundamentos macrofinanceiros similares. As repercussões internacionais são mais fortes dentro dos setores. Os setores mais dependentes do financiamento externo estão mais sujeitos a repercussões, e o mesmo se verifica nas empresas com menos liquidez e mais endividadas. No caso da China, os efeitos de contágio puramente financeiro continuam a ser menos significativos. Contudo, vem crescendo o impacto de choques nos fundamentos da economia, como as notícias sobre o crescimento chinês, sobre a rentabilidade das ações nas economias avançadas e de mercados emergentes. As repercussões da China sobre os mercados financeiros mundiais devem aumentar consideravelmente nos próximos anos.

Por último, as mudanças estruturais nos mercados financeiros, com destaque para o crescimento da intermediação de fluxos de capital por fundos mútuos, parecem ter ampliado a importância para os mercados emergentes do canal de contágio financeiro através das carteiras de ativos.

Essas constatações sugerem que, ao avaliar as condições macrofinanceiras, as autoridades talvez precisem levar em conta, cada vez mais, a evolução da economia e das políticas nas economias de mercados emergentes. Em especial, como o papel da

China no sistema financeiro mundial continua a crescer, a comunicação clara e oportuna de suas decisões de política, a transparência quanto aos objetivos de suas políticas, bem como estratégias compatíveis com a consecução desses objetivos, serão cada vez mais críticos. Por fim, dada a importância evidente do endividamento das empresas e dos fluxos de fundos mútuos na amplificação das repercussões dos choques, será fundamental configurar a supervisão macroprudencial e as políticas de modo a conter os riscos sistêmicos provenientes desses canais.



### RESUMO

## CAPÍTULO 3: O SETOR DE SEGUROS — TENDÊNCIAS E IMPLICAÇÕES DO RISCO SISTÊMICO

### RESUMO

Este capítulo descreve os principais desenvolvimentos no setor de seguros ao longo da última década e passa em revista a evolução da importância sistêmica das seguradoras. As companhias de seguro desempenham um papel de relevo ao oferecer proteção contra riscos econômicos e financeiros e atuar como intermediários financeiros.

Este capítulo mostra que, nas economias avançadas, a contribuição das seguradoras de vida para o risco sistêmico aumentou nos últimos anos, embora ainda permaneça claramente abaixo da contribuição dos bancos. Isto se deve em grande medida ao aumento das exposições comuns ao risco agregado, em parte devido à maior sensibilidade das seguradoras às taxas de juros. Assim, na eventualidade de um choque adverso, as seguradoras provavelmente não cumprirão sua função de intermediários financeiros precisamente quando outras partes do sistema financeiro tampouco estão conseguindo fazê-lo. O aumento das exposições comuns não parece ser alimentado por mudanças acentuadas nas carteiras de investimento das seguradoras, embora em alguns países as seguradoras menores e mais fracas tenham assumido mais risco.

Essas constatações sugerem que os órgãos de supervisão e regulamentação devem assumir uma abordagem mais macroprudencial ao tratar do setor. Isso é necessário para que a supervisão vá além da proteção contra os riscos de solvência e contágio de companhias individuais e enfrente o risco sistêmico decorrente das exposições comuns. Entre as medidas que complementaríamos uma iniciativa rumo a políticas macroprudenciais mais firmes está a adoção de normas de capital e transparência pelo setor no plano internacional. Além disso, o comportamento diferente de seguradoras menores e mais fracas justifica a atenção dos órgãos de supervisão.