

Documento Complementar ao *Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira*

Parte I — Introdução

(Aprovado pelo Conselho de Administração em 24 de julho de 2000)



Departamento de Assuntos Monetários e Cambiais

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Julho de 2000

SUMÁRIO

Parte 1. Introdução e Material de Referência

Introdução.....	3
A. Antecedentes e Elaboração do <i>Documento Complementar</i>	3
B. Objetivo e Estrutura do <i>Documento Complementar</i>	7
C. Transparência, Divulgação e o <i>Documento Complementar</i>	10

Quadro 1. Respostas ao Questionário sobre o <i>Código de Transparência nas PMF</i> por Função de Política dos Respondentes.....	6
--	---

Material de Referência

Apêndice I	Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira: Declaração de Princípios	17
Apêndice II	Referências sobre Transparência e Responsabilidade dos Bancos Centrais e Órgãos Financeiros	33
Apêndice III	Glossário dos Principais Termos	41
Apêndice IV	Órgãos Mistos de Supervisão Financeira	48

Documento Complementar ao Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira

INTRODUÇÃO

A. Antecedentes e Elaboração do Documento Complementar

Elaboração do Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira

1. *O Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira: Declaração de Princípios*¹ foi elaborado no contexto do desenvolvimento de normas e códigos para a divulgação de informações e de práticas de transparência concebidas para fortalecer o sistema monetário e financeiro internacional.² A necessidade de maior transparência se estende a uma ampla série de agentes — bancos comerciais, corretoras de títulos e valores mobiliários, seguradoras e outras instituições e agentes dos mercados financeiros, governos e suas políticas e instituições multinacionais, como o Fundo Monetário Internacional. A adoção do *Código de Transparência nas PMF* corresponde, portanto, a um foco mais abrangente na transparência.
2. O propósito do *Código de Transparência nas PMF* é aumentar a transparência dos objetivos e processos operacionais que regem as políticas monetária e financeira. A justificativa básica e os principais elementos do *Código de Transparência nas PMF*, inclusive os benefícios e limitações da transparência para as políticas monetária e financeira, são discutidos com mais detalhes na Introdução do *Código de Transparência nas PMF*.³
3. Para os fins previstos no *Código de Transparência nas PMF*, a transparência, no contexto dos bancos centrais e órgãos financeiros, refere-se a um ambiente no qual os objetivos das políticas monetária e financeira, seu quadro jurídico, institucional e de política, as decisões de política monetária e financeira e sua justificativa, os dados e as informações relativos a essas políticas e os termos de responsabilidade dos bancos centrais e órgãos

¹ Doravante denominado *Código de Transparência nas PMF*.

² Ver Comunicado do Comitê Interino, 16 de abril de 1998; *Report of the G-22 Working Group on Transparency and Accountability*, 4 de outubro de 1998; *Declaration of G-7 Ministers and Central Bank Governors*, 30 de outubro de 1998; e Comunicado do Comitê Interino, 27 de abril de 1999.

³ O texto do *Código de Transparência nas PMF* encontra-se no Apêndice I.

financeiros são transmitidos ao público de forma inteligível, acessível e tempestiva. As práticas de transparência enumeradas no *Código de Transparência nas PMF* se concentram em: 1) definição clara de funções, responsabilidades e objetivos dos bancos centrais e órgãos financeiros; 2) processos pelos quais os bancos centrais e órgãos financeiros formulam e divulgam suas decisões de política monetária e financeira, respectivamente; 3) acesso público às informações sobre as políticas monetária e financeira; e 4) responsabilidade e garantias de integridade do banco central e dos órgãos financeiros. O público consulta essas entidades quando tem interesse na formulação e implementação de políticas monetárias e financeiras.

Implementação do *Código de Transparência nas PMF*

4. Os diversos códigos e normas de boas práticas nas esferas econômica e financeira desenvolvidos internacionalmente, como o *Código de Transparência nas PMF*, são voluntários. Esses códigos e normas são documentos consensuais, voltados para países e instituições que apresentam grande diversidade de mecanismos institucionais, estruturas de mercado e quadros jurídicos. Por conseguinte, a adoção desses códigos requer adaptação às circunstâncias nacionais específicas, considerando os benefícios e as limitações da transparência, que podem ser afetados por circunstâncias políticas e institucionais distintas.

5. Em 26 de setembro de 1999, o Comitê Interino da Assembléia de Governadores do Fundo Monetário Internacional⁴ adotou o *Código de Transparência nas PMF*. Em seu comunicado, o Comitê “insta todos os países membros [do Fundo] a implementarem o Código...”. Para operacionalizar o *Código de Transparência nas PMF*, o Comitê Interino, em seu Comunicado de 27 de abril de 1999, incumbiu o Fundo de “...prosseguir sem demora na elaboração, em cooperação com as instituições apropriadas, de um documento complementar ao Código”. Desde meados de 1999, o corpo técnico do Fundo, em cooperação com as organizações internacionais e outras instituições, vem realizando um intenso esforço para elaborar esse documento — o *Documento Complementar ao Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira*.⁵ O *Código de Transparência nas PMF* encerra uma relação de princípios gerais relativos à transparência nas políticas monetária e financeira que os bancos centrais e órgãos financeiros devem tentar seguir. O *Documento Complementar* traz um detalhamento dessas práticas e fornece exemplos da forma como se aplicam as práticas do *Código de Transparência nas PMF* nessas instituições. Expandindo e ilustrando as práticas enumeradas no *Código de Transparência nas PMF*, o *Documento Complementar* serve como um guia para a implementação do código.

⁴ Em setembro de 1999, o comitê de alto nível do Fundo sobre diretrizes de política passou a se chamar Comitê Monetário e Financeiro Internacional (IMFC).

⁵ Doravante denominado *Documento Complementar*.

Processo de elaboração do *Documento Complementar*

6. As práticas constantes do *Código de Transparência nas PMF* provêm de uma revisão das boas práticas de *transparência* adotadas por vários bancos centrais e órgãos financeiros. O *Código de Transparência nas PMF* representa, portanto, um refinamento de conceitos e práticas que já vinham sendo utilizados e cuja experiência já estava registrada. Ao elaborar o *Documento Complementar*, considerou-se apropriado incluir um amplo leque de experiências de bancos centrais e órgãos financeiros em práticas de *transparência*. Como forma de colher mais informações relativas às práticas de *transparência* dessas instituições, o corpo técnico enviou um questionário abrangente a todos os países membros do FMI (e também a bancos centrais multinacionais, como o Banco Central Europeu, o Banco Central do Caribe Oriental e o Banco Central dos Estados da África Ocidental). O questionário, ajustado para cada uma das práticas de *transparência* do *Código de Transparência nas PMF*, visava apurar se os bancos centrais e órgãos financeiros observam individualmente as práticas do *Código de Transparência nas PMF* e recolher informações sobre a forma como as observam.

7. Até o fim de julho de 2000, um total de 265 instituições, representando 135 países, haviam enviado ao FMI os questionários preenchidos. Foram 120 respostas de bancos centrais (muitas delas abrangendo política monetária, supervisão bancária e fiscalização do sistema de pagamentos) e 145 respostas de uma variedade de órgãos financeiros responsáveis pela regulamentação ou supervisão de operações bancárias e securitárias, transações com títulos e valores mobiliários e garantia de depósitos bancários, inclusive 20 respostas de órgãos mistos de supervisão financeira. As respostas refletem toda a gama de países membros do FMI e de órgãos dos principais setores financeiros. O Quadro 1 apresenta a composição das respostas por função de política dos respondentes.⁶

8. As deliberações travadas durante a elaboração do *Código de Transparência nas PMF* demonstraram que há diferenças consideráveis quanto ao grau desejado de *transparência* nas políticas monetária e financeira. As informações contidas nas respostas ao questionário e nas avaliações do *Código de Transparência nas PMF* confirmam a diversidade de experiências dos bancos centrais e órgãos financeiros com respeito à *transparência*, sendo algumas entidades mais ativas na promoção da *transparência* do que outras. Entre os bancos centrais e órgãos financeiros o grau de *transparência* também varia: alguns promovem a *transparência* em todas as práticas, enquanto outros são mais seletivos e defendem algumas práticas mas outras não.

⁶ Para os bancos centrais e órgãos financeiros que desempenham diversas funções de política (como política monetária, supervisão bancária, fiscalização do sistema de pagamentos, regulamentação de seguros ou de títulos e valores mobiliários), conta-se separadamente a responsabilidade por cada função de política.

Quadro 1: Respostas ao Questionário sobre o Código de Transparência nas PMF por Função de Política dos Respondentes¹

Política monetária	118
Políticas financeiras:	
- Supervisão bancária	99
- Garantia de depósitos bancários	37
- Regulamentação de seguros	65
- Fiscalização do sistema de pagamentos	65
- Regulamentação de títulos e valores mobiliários	79
- Outras ²	35

¹ Conforme descrita pelos respondentes.

² Supervisão de instituições financeiras não bancárias, gestão de ativos, reestruturação da dívida, fiscalização de futuros de *commodities* e de opções, fiscalização de fundos de pensão e Ministérios das Finanças e da Economia que não declararam responsabilidades específicas por funções de política.

9. A elaboração do *Documento Complementar* também se baseou nos comentários e sugestões das autoridades nacionais. O corpo técnico do Fundo utilizou as diversas avaliações sobre a observância de normas e códigos que vinha realizando nos últimos anos como parte das atividades do Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP)⁷ e dos Relatórios sobre a Observância de Normas e Códigos (ROSC, sucessor dos Relatórios de Transparência), ambos iniciativas conjuntas do Banco Mundial e do FMI.⁸ Além disso, o Fundo organizou várias reuniões consultivas regionais sobre o *Documento Complementar*.⁹ Essas reuniões proporcionaram uma oportunidade para difundir o *Código de Transparência nas PMF* e obter das autoridades nacionais comentários e sugestões valiosos sobre uma versão anterior do projeto do *Documento Complementar*.

⁷ Ver Fundo Monetário Internacional, “Financial System Soundness”, www.imf.org/external/np/exr/facts/banking.htm.

⁸ Ver Fundo Monetário Internacional, “Experimental Reports on Observance of Standards and Codes”, www.imf.org/external/np/rosc/index.htm.

⁹ As reuniões consultivas regionais foram organizadas de acordo com os departamentos regionais do FMI. Houve reuniões separadas para os países de línguas inglesa e francesa do Departamento da África.

10. Também se constituiu um *Grupo Consultivo sobre o Documento Complementar ao Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira*. O Grupo é formado por representantes de cinco organizações internacionais/regionais¹⁰ e de quatro grupos do setor financeiro internacional.¹¹ O corpo técnico do Fundo valeu-se dos conhecimentos técnicos dos membros desse Grupo para elaborar o *Documento Complementar*.

B. Objetivo e Estrutura do Documento Complementar

Objetivo do Documento Complementar

11. As práticas de transparência constantes do *Código de Transparência nas PMF* são expressas em termos gerais. Frases como “deve comunicar ao público”, “deve ser comunicado e explicado ao público”, “deve constar de legislação específica”, “deve apresentar ao público um relatório”, “deve apresentar... em datas preanunciadas” ou “anunciado e explicado ao público tempestivamente”, com que são expressas muitas das práticas do *Código de Transparência nas PMF*, na prática deixam uma margem considerável para interpretação. Essas frases não especificam a forma de divulgação, o teor das explicações e dos relatórios nem os prazos para a divulgação de informações. Todos esses detalhes forçosamente irão variar de uma prática para outra e terão de levar em conta os diferentes mecanismos institucionais de condução das políticas monetária e financeira, os quadros jurídicos que respaldam essas políticas e as circunstâncias especiais dos países envolvidos. Seria fútil e incorreto determinar o teor desses termos gerais.

12. Como forma de conferir um sentido operacional às práticas do *Código de Transparência nas PMF* expressas nesses termos gerais, o corpo técnico do Fundo pesquisou as formas e mecanismos usados pelos bancos centrais e órgãos financeiros de todo o mundo a fim de praticar a transparência. Por conseguinte, o principal objetivo do *Documento Complementar* é apresentar, de modo sistemático, informações sobre as diversas práticas de transparência do *Código de Transparência nas PMF*, inclusive formas alternativas de alcançar o objetivo da transparência. O *Documento Complementar* serviria, assim, como valiosa fonte de referência para os bancos centrais e órgãos financeiros que queiram implementar o *Código de Transparência nas PMF*.

13. Para algumas das *áreas* abordadas no *Código de Transparência nas PMF*, outras normas internacionais já foram desenvolvidas ou estão em processo de desenvolvimento no

¹⁰ Banco de Pagamentos Internacionais, Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos, Corporação Financeira Internacional, Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico e Banco Mundial.

¹¹ Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, Comitê sobre Sistemas de Pagamentos e Liquidações (CPSS), Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) e Organização Internacional das Comissões de Valores.

FMI e em outras organizações que tratam da condução da política monetária e financeira e de áreas relacionadas ao setor financeiro (como contabilidade, auditoria, regulamentação e supervisão bancária, falências, governança corporativa, divulgação de dados, regulamentação de seguros, fiscalização de sistemas de pagamentos e regulamentação do mercado de títulos e valores mobiliários).¹² O alcance dessas normas transcende a transparência, abrangendo a essência e a qualidade das políticas, bem como as exigências impostas às instituições e empresas subordinadas a esses órgãos normativos. Todavia, essas normas também tratam de práticas de transparência e divulgação e, portanto, são diretamente pertinentes ao *Código de Transparência nas PMF* e ao *Documento Complementar*, que pretende apoiar essas outras iniciativas e ser coerente com elas.

Estrutura e teor do *Documento Complementar*

14. A cada prática de transparência do *Código de Transparência nas PMF* correspondem dois ou três subtítulos no *Documento Complementar*.

- i) O subtítulo “Explicação e justificativa” expande e esclarece o significado da prática mencionada. Além disso, apresenta a justificativa da prática no contexto da transparência, ou seja, a razão por que aquela prática em especial é aconselhável e de que forma contribui para a transparência.
- ii) O segundo subtítulo, chamado “Aplicação”, indica onde e como implementar uma prática específica, inclusive formas alternativas de atingir o mesmo objetivo. Para algumas práticas, sobretudo aquelas aplicadas por um número considerável de bancos centrais ou órgãos financeiros, ainda que de formas diferentes, o subtítulo “Aplicação” explica de que modo a prática é seguida pelos bancos centrais e órgãos financeiros de modo geral, sem fornecer exemplos específicos de países ou instituições. Essas sínteses derivam das respostas ao questionário distribuído aos bancos centrais e órgãos financeiros dos países membros do FMI e das avaliações realizadas pelo corpo técnico do Fundo sobre as normas e códigos, como já se mencionou.¹³ Para outras práticas, o subtítulo “Aplicação” contém um resumo quantitativo das práticas seguidas pelos bancos centrais e órgãos financeiros, complementado por exemplos de áreas em que o banco central ou órgão financeiro é transparente de uma maneira inequívoca e distinta.

¹² Ver Fundo Monetário Internacional, “Standards and Codes”, www.imf.org/external/standards/index.htm e Fórum de Estabilidade Financeira, “Compendium of Standards”, www.fsforum.org/Standards/Home.html.

¹³ Não se mencionam as porcentagens exatas porque as respostas ao questionário podem conter um viés interno. Em seu lugar, utilizam-se descritores qualitativos gerais para indicar a prevalência de práticas específicas, a saber: “Poucas/Algumas” < 33%, “Muitas” > 33%, “A maioria” > 50%, “A grande maioria” > 66% e “Quase todas” 85%.

iii) Se pertinente, acrescenta-se para algumas práticas de transparência um terceiro subtítulo, “Considerações de implementação”, que identifica alguns dos fatores práticos que talvez afetem a observância e implementação de uma prática de transparência particularmente útil. Por exemplo, os custos e benefícios da transparência, questões de transição ao se introduzir a transparência, a natureza do “público” a quem se dirige a transparência, as dimensões internas e internacionais da transparência, e a abrangência e o conteúdo da transparência, dependendo do quadro de política monetária ou de circunstâncias próprias do setor financeiro, são aspectos que devem ser levados em conta ao se implementar determinadas práticas de transparência.

15. Os exemplos de bancos centrais e órgãos financeiros específicos no subtítulo “Aplicação” do *Documento Complementar* proporcionam outros esclarecimentos sobre maneiras de se atingir a transparência. Esses exemplos possivelmente serão úteis às instituições que pretendem realizar mudanças em suas práticas de transparência. *Os exemplos citados são ilustrativos de uma amostra de possíveis exemplos de práticas atualmente em uso e não devem ser considerados exaustivos, exclusivos ou definitivos. Os exemplos citados não implicam aprovação ou endosso, nem tampouco devem ser considerados como regras, indicadores de referência ou “melhores” práticas. A omissão de bancos centrais ou órgãos financeiros específicos nos exemplos não significa que eles não adotem determinadas práticas de transparência.*

16. Os principais critérios para a menção a bancos centrais ou órgãos financeiros como exemplos é que eles: a) ilustrem características de transparência/divulgação de uma prática que sejam distintas e instrutivas (distintas e instrutivas pela clareza do foco na transparência ou por características especiais de divulgação); e/ou b) ilustrem maneiras alternativas de atingir o objetivo de transparência da prática. Além disso, tentou-se selecionar exemplos de tipos diferentes de economias e regiões distintas, para conferir ao documento uma cobertura global representativa.

17. Nos últimos anos, alguns bancos centrais e órgãos financeiros decidiram se tornar mais transparentes e adaptaram suas práticas de transparência a esse objetivo. Da mesma forma, alguns países têm uma tradição e cultura mais propensas à abertura do que outros. A frequência com que se mencionam países e instituições no subtítulo “Aplicação” reflete em grande medida esses fatos e essas condições.

18. As práticas de transparência enumeradas nas Seções V-VIII do *Código de Transparência nas PMF*, relativas aos órgãos financeiros (Parte III deste documento) concentram-se principalmente nos elementos que se aplicam a todos os tipos de órgãos financeiros. Contudo, nem todas as práticas de transparência são igualmente relevantes para todos os órgãos financeiros e os objetivos de transparência dos diferentes setores financeiros variam. Para alguns (como os órgãos de regulamentação de títulos e valores mobiliários), dá-se ênfase a considerações de eficiência dos mercados; para outros (como os órgãos de supervisão bancária ou de fiscalização dos sistemas de pagamentos) o foco é a estabilidade sistêmica e do mercado; outros ainda (como os órgãos de regulamentação de seguros e de garantia de depósitos bancários) têm como prioridade a proteção dos ativos de clientes.

Ademais, alguns órgãos de supervisão financeira são mistos e respondem por mais de um setor financeiro; uns são órgãos independentes, enquanto outros integram uma unidade governamental maior. Sempre que apropriado, os subtítulos “Explicação e justificativa” e “Aplicação” das práticas nas Seções V-VIII do *Código de Transparência nas PMF* especificam o tipo de órgão financeiro para expressar algumas dessas diferenças.

19. Sempre que cabível e com os ajustes necessários, as práticas de transparência enumeradas no *Código de Transparência nas PMF* e expandidas no *Documento Complementar* também se aplicam a políticas de natureza semelhante às do setor financeiro que não são especificamente citadas no *Código de Transparência nas PMF* e no *Documento Complementar*. Assim sendo, o *Documento Complementar* é pertinente para os órgãos especializados ou gabinetes de ministérios encarregados da gestão da dívida pública, das reservas internacionais, dos controles cambiais, da reestruturação da dívida e dos fundos de pensão.

20. A presente introdução é acompanhada por quatro apêndices: o texto do *Código de Transparência nas PMF*, referências (literatura especializada e documentos oficiais sobre a transparência nas políticas monetária e financeira), um glossário dos principais termos empregados no *Documento Complementar* e uma relação de *sites* de órgãos mistos de supervisão. Esses apêndices aumentam o valor do *Documento Complementar* como fonte de referência.

C. Transparência, Divulgação e o *Documento Complementar*

Meios alternativos de divulgação

21. A eficácia da transparência depende de um esforço por parte das autoridades nacionais — ou, conforme o caso, multinacionais — para proporcionar ao público informações que lhe permitam entender os objetivos das políticas, a natureza das responsabilidades das autoridades e o processo de formulação de políticas. A promoção do entendimento público dessas matérias requer que as autoridades produzam e transmitam informações usando os diversos meios à sua disposição para divulgar informações e adaptando a mensagem às necessidades dos diferentes tipos de público.

22. Há uma variedade de meios e métodos para se comunicar com o público sobre o papel, as políticas, as decisões, o desempenho e as operações do banco central ou do órgão financeiro. Para muitas das práticas de transparência das Seções I e V do *Código de Transparência nas PMF*, uma forma básica de divulgação consiste em especificar os aspectos relativos ao papéis, responsabilidades e objetivos dos bancos centrais e órgãos financeiros em *legislação ou regulamentação*, que por sua própria natureza são documentos públicos. *Regulamentos, diretrizes ou decisões monetárias e financeiras* disponíveis para consulta são outra forma de se comunicar com o público. Um método eficaz para divulgar práticas relativas a responsabilidades e relações comuns a diferentes instituições (banco central e ministério das finanças ou outros órgãos financeiros, por exemplo), inclusive mecanismos de consulta, é a publicação de um *memorando de entendimento*. Os meios

menos formais e mais flexíveis de divulgação abrangem *relatórios escritos* ao legislativo e/ou ao público sobre aspectos das políticas e das funções, *comunicados de imprensa*, *comparecimento das autoridades* em audiências públicas ou perante o legislativo, *publicações oficiais* (boletim ou informativo trimestral ou mensal) e o *relatório anual*. Finalmente, os grandes avanços na tecnologia das comunicações e em particular o potencial dos *sites* propiciam meios efetivos para que as instituições se comuniquem com um público maior sobre as políticas e operações dos bancos centrais e órgãos financeiros.

23. Em muitos casos, talvez seja preciso usar mais de uma forma de divulgação para que o banco central ou órgão financeiro atinja o objetivo de transparência efetiva. A depender do empenho do banco central ou órgão financeiro em ampliar o conhecimento do público sobre aspectos de seu mandato institucional, a legislação ou regulamentação poderia, por exemplo, ser complementada e detalhada por uma declaração de missão distribuída ao público e prontamente disponível, ou por discussões e explicações constantes nas publicações, pronunciamentos e apresentações públicas da instituição, ou ainda por informações publicadas no *site* do banco central ou órgão financeiro. Do mesmo modo, para outras práticas do *Código de Transparência nas PMF*, os bancos centrais e órgãos financeiros podem exercer a transparência utilizando mais de uma forma de divulgação.

24. Em vários países, alguns requisitos de transparência são impostos a todo o *governo*. Esses requisitos constam da legislação ou regulamentação aplicável a todas as unidades do governo e a todos (ou a certos) funcionários públicos.¹⁴ Essas leis e regulamentos são parte dos registros públicos. Os bancos centrais e órgãos financeiros normalmente estão sujeitos a esses dispositivos aplicáveis a todo o governo. Assim, para algumas das práticas de transparência do *Código de Transparência nas PMF* que tratam dos assuntos mencionados acima (por exemplo, 2.5 e 6.4, 3.4 e 7.5, 4.4 e 8.4, 4.4.1 e 8.4.1), se vigorarem no país práticas de transparência para todo o governo, os bancos centrais e órgãos financeiros adotarão as mesmas práticas que as outras unidades do governo. Em alguns casos, os bancos centrais e órgãos financeiros reafirmam ou complementam as práticas de transparência válidas para todo o governo por meio dos próprios estatutos ou documentos semelhantes.

25. Alguns dos meios alternativos de divulgação têm limitações. A desvantagem potencial da divulgação por meio de *legislação* ou *regulamentação* é que a linguagem legislativa ou regulamentar muitas vezes é técnica ou complexa. Ademais, os textos de leis e dos regulamentos nem sempre estão facilmente disponíveis. Contudo, o desenvolvimento de *sites* possibilita a publicação dos textos de leis e regulamentos pertinentes, o que permite às

¹⁴ Exemplos desse tipo de legislação ou regulamentação são a lei dos procedimentos administrativos dos Estados Unidos (Administrative Procedures Act), a lei de acesso público aos registros oficiais da Coreia, a lei sobre o acesso às informações em poder dos órgãos administrativos do Japão e diversas formas de leis de liberdade de informação, códigos de conduta de servidores públicos e proteção jurídica de dirigentes e funcionários públicos de muitos países.

instituições disponibilizá-los para um público mais amplo. Os *memorandos de entendimento* em geral são tratados como documentos internos (confidenciais) e, por isso, talvez não sejam liberados para o público. Por ser publicado alguns meses após o fim do exercício ou ano calendário, o *relatório anual* serve mais como registro documental do que como fonte tempestiva de informações ao público sobre os fatos recentes e políticas. A divulgação por meio de *outras publicações* (pronunciamentos ou mesmo comunicados de imprensa) e o desenvolvimento e a manutenção de um *site* eficaz envolvem gastos com que alguns bancos centrais ou órgãos financeiros não têm condições de arcar.

Qualidade da transparência

26. Outro aspecto relacionado à forma da transparência é a qualidade das informações divulgadas. O teor, a clareza e a acessibilidade das informações e dados divulgados são os elementos que transformam a “divulgação” em “transparência”. A criação de transparência efetiva exige mais que a mera divulgação de informações sobre objetivos de política, responsabilidades, decisões de política e desempenho. Na área de divulgação de dados, que é um aspecto importante das práticas do *Código de Transparência nas PMF*, as diretrizes e os procedimentos dos padrões do FMI para divulgação de dados e outras normas desenvolvidas por diferentes organizações e associações internacionais visam disponibilizar dados prontamente de maneira ordenada e tempestiva, com ênfase na confiabilidade. Todavia, não há diretrizes equivalentes para a divulgação de vários demonstrativos e relatórios exigidos pelo *Código de Transparência nas PMF*.¹⁵ Para que esses demonstrativos e relatórios atinjam o objetivo das práticas de transparência do *Código de Transparência nas PMF*, devem encerrar informações significativas e pertinentes e ser divulgados de modo tempestivo.

27. O teor das informações divulgadas é crítico para o funcionamento eficiente dos mercados e só deve crescer em importância à medida que os mecanismos de comércio e financiamento internacionais evoluam e aumente a sofisticação dos mercados. Os demonstrativos e relatórios públicos sobre questões de políticas monetária e financeira cujo teor não seja apropriado podem solapar a credibilidade dos bancos centrais e órgãos financeiros e, assim, revelar-se uma prática contraproducente. O foco das práticas de transparência deve ser a materialidade e a pertinência das informações que estão sendo

¹⁵ Para algumas políticas financeiras, as normas desenvolvidas por grupos setoriais internacionais (como o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, o Comitê sobre Sistemas de Pagamentos e Liquidações (CPSS), a Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) e a Organização Internacional das Comissões de Valores) proporcionam um padrão de referência para avaliar o desempenho da supervisão, regulamentação ou fiscalização do país. No entanto, as práticas de transparência para órgãos financeiros do *Código de Transparência nas PMF* vão além das contidas nas respectivas normas estabelecidas por aqueles grupos, e a qualidade da transparência é um aspecto relevante mesmo para os órgãos que obedecem aos princípios internacionalmente aceitos relativos a seu setor financeiro respectivo.

transmitidas ao público. Publicar relatórios contendo avaliações contraditórias, expedir múltiplos regulamentos (sobretudo quando não se revogam e anulam regulamentos anteriores e obsoletos) ou redigi-los numa linguagem altamente técnica ou inacessível não contribuem para se atingir o objetivo da transparência. Da mesma forma, a aplicação inconsistente das práticas de transparência (por exemplo, revogando práticas de transparência aplicadas anteriormente na presença de acontecimentos desfavoráveis), contraria o espírito e a intenção da transparência e pode enfraquecer a credibilidade.

28. No caso da política monetária, a extensão e a substância da transparência estão condicionados à natureza do regime de política monetária. Os países que adotam um regime de metas de inflação, por exemplo, tendem a ser transparentes, a publicar com frequência informações detalhadas em anúncios e relatórios públicos e a discutir suas metas e seu desempenho como forma de ganhar credibilidade. Já os países com regime de taxa de câmbio fixa talvez se sintam inclinados a limitar determinadas práticas de divulgação em certas ocasiões. Os requisitos extensos de divulgação de operações do mercado cambial, por exemplo, podem causar perturbações nos mercados. Pelo mesmo motivo, as considerações sobre o risco moral, a disciplina do mercado ou a estabilidade do mercado financeiro muitas vezes podem influenciar a substância e a época da divulgação de algumas medidas corretivas ou decisões de crédito emergencial. Da mesma forma, as autoridades financeiras talvez se sintam tolhidas para tornar públicas suas deliberações supervisórias ou medidas de fiscalização relativas a determinadas instituições financeiras, mercados ou indivíduos, dada a necessidade de resguardar a confidencialidade e privacidade das informações sobre essas instituições ou indivíduos. Contudo, a defesa de uma transparência limitada em áreas selecionadas e em determinados momentos, nas circunstâncias descritas acima, tem mais credibilidade no contexto de um ambiente transparente em todos os outros aspectos.

Ambiente em mutação e transparência

29. A atitude dos bancos centrais e órgãos financeiros com respeito à transparência está evoluindo, como reflexo de mudanças no ambiente internacional. Diversos fatos novos têm incentivado os bancos centrais e órgãos financeiros a exercerem mais transparência na condução de seus assuntos. Primeiro, o conceito de transparência passou a atrair mais atenção do público, fazendo aumentar a pressão do legislativo, da mídia, dos mercados e do público em geral para que os bancos centrais e órgãos financeiros se abrissem mais em relação a suas políticas e atividades. Segundo, as autoridades reconheceram que a globalização em geral, e a integração internacional dos mercados financeiros e de produtos em particular, exigem um grau mais elevado de transparência em relação às políticas monetária e financeira e aos regimes e processos regulamentares, como forma de conter a volatilidade dos mercados. Terceiro, a adoção do Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços (GATS) resultou numa atenção maior para a execução dos serviços financeiros. Quarto, está crescendo o número de bancos centrais que adotam algum tipo de regime de metas de inflação como seu principal objetivo de política. A divulgação pública de seus avanços rumo a essas metas tornou-se um elemento crítico para adquirir credibilidade, moldar as expectativas e, desse modo, aumentar a eficácia da política monetária. Finalmente, avanços revolucionários na tecnologia da comunicação e o acesso cada vez maior do público

a meios de comunicação eletrônicos, como os *sites* da internet, reduziram muito as dificuldades, os custos e os atrasos na divulgação de informações ao público. Um número cada vez maior de bancos centrais e órgãos financeiros está tirando proveito desse meio fácil e eficiente de se comunicar com o público sobre suas políticas e atividades. Como resultado dessas mudanças no ambiente internacional, vários bancos centrais e órgãos financeiros tornaram-se mais transparentes em suas práticas de divulgação de informações. O *Documento Complementar* reconhece e leva em conta essa mudança de atitude em relação à transparência.

30. Ao mesmo tempo, ocorreram nos últimos anos várias mudanças significativas na estrutura política e regulamentar. A criação de um mecanismo de banco central multinacional na Europa e a formação de órgãos mistos de supervisão financeira em vários países¹⁶ exigem que, no trato de seus assuntos, essas entidades se concentrem no papel e na forma da transparência. As práticas de transparência que adotaram são, portanto, relativamente recentes, experimentais, e ainda não foram totalmente testadas.

¹⁶ Ver Apêndice IV para uma relação dos órgãos mistos de supervisão financeira e seus *sites*.

Documento Complementar ao *Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira*

Material de Referência

CÓDIGO DE BOAS PRÁTICAS PARA A TRANSPARÊNCIA NAS POLÍTICAS MONETÁRIA E FINANCEIRA: DECLARAÇÃO DE PRINCÍPIOS

(O Código foi adotado pelo Comitê Interino em 26 de setembro de 1999)

A. Introdução

1. No contexto do fortalecimento da arquitetura do sistema monetário e financeiro internacional, o Comitê Interino, em seus comunicados de abril e outubro de 1998, solicitou ao FMI que, em colaboração com as instituições pertinentes, elaborasse um código de práticas para a transparência nas políticas monetária e financeira. Trabalhando em conjunto com o Banco de Pagamentos Internacionais (BIS) e valendo-se de consultas a um grupo representativo de bancos centrais, órgãos financeiros e outras organizações internacionais e regionais de destaque,¹⁷ bem como a diversos especialistas ligados a renomadas universidades, o Fundo formulou um *Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira*, o qual segue as mesmas linhas do *Código de Boas Práticas para a Transparência Fiscal*, elaborado pelo Fundo e aprovado pelo Comitê Interino em abril de 1998.
2. O *Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira* identifica práticas de transparência cuja aplicação seria aconselhável na condução da política monetária, bem como pelos bancos centrais na condução da política financeira por esses bancos e outros órgãos financeiros. No Código, o sentido das expressões “banco central”, “órgãos financeiros”, “política financeira” e “governo” corresponde às definições apresentadas no Anexo.
3. Para os fins do Código, entende-se por transparência um ambiente no qual sejam comunicados ao público, de forma compreensível, acessível e tempestiva, os objetivos de política, seu arcabouço jurídico, institucional e econômico, as decisões de política e suas justificativas, os dados e informações relativos às políticas monetária e financeira, e os termos da responsabilidade de cada órgão. Assim, as práticas de transparência enumeradas no Código concentram-se em: 1) definição clara de funções, responsabilidades e objetivos dos bancos centrais e órgãos financeiros; 2) processos pelos quais os bancos centrais e os órgãos financeiros formulam e divulgam suas decisões de política monetária e financeira,

¹⁷Além do BIS, foram consultadas as seguintes organizações internacionais e regionais e grupos internacionais da área financeira: Banco Central Europeu, Banco Mundial, Centro de Estudos Monetários Latino-Americanos (CEMLA), Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (BCBS), Comitê sobre Sistemas de Pagamentos e Liquidações (CPSS), Corporação Financeira Internacional (IFC), Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO) e Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

respectivamente; 3) acesso público às informações sobre as políticas monetária e financeira; e 4) responsabilidade e garantias de integridade do banco central e dos órgãos financeiros.

4. A defesa da transparência nas políticas monetária e financeira baseia-se em dois pressupostos básicos. Primeiro, é possível aumentar a eficácia das políticas monetária e financeira se os objetivos e instrumentos de política forem comunicados ao público e se as autoridades demonstrarem inequivocamente seu empenho em cumpri-los. Ao aumentar a disponibilidade de informações sobre as políticas monetária e financeira, as boas práticas de transparência promovem a eficiência potencial dos mercados. Segundo, a boa governança depende da possibilidade de responsabilizar os bancos centrais e órgãos financeiros por suas ações, especialmente quando as autoridades monetárias e financeiras gozam de alto grau de autonomia. Se porventura surgirem conflitos entre diferentes órgãos do governo ou dentro desses órgãos (por exemplo, se o banco central ou um órgão financeiro atuar tanto como proprietário quanto como supervisor financeiro de uma instituição financeira, ou se as responsabilidades pelas políticas financeira e cambial forem compartilhadas entre diferentes órgãos), a transparência na atribuição de competências e a definição clara de regras e procedimentos para o funcionamento dos órgãos poderão contribuir para resolvê-los, bem como fortalecer a boa governança e facilitar a coerência das políticas.

5. Ao divulgar os objetivos da política monetária, o banco central aumenta a compreensão do público em relação ao que pretende atingir e fornece um contexto para a articulação de suas próprias decisões de política, contribuindo para a eficácia da política monetária. Além disso, ao proporcionar ao setor privado uma descrição clara das considerações que orientam as decisões de política monetária, a transparência do processo de formulação de políticas em geral torna o mecanismo de transmissão da política monetária mais eficaz, em parte por assegurar que as expectativas do mercado se formem com mais eficiência. Fornecendo ao público informações suficientes sobre suas atividades, o banco central pode criar um mecanismo para aumentar sua credibilidade ao agir de forma coerente com seus bolentins públicos.

6. A transparência por parte dos órgãos financeiros, especialmente no esclarecimento de seus objetivos, também deve contribuir para a eficácia da política, ao permitir que os agentes do mercado financeiro avaliem melhor o contexto da política financeira, o que reduz a incerteza no processo decisório desses agentes. Ademais, ao possibilitar a compreensão e avaliação da política financeira pelos agentes do mercado e pelo público em geral, a transparência provavelmente estará servindo à boa formulação de políticas, o que pode ajudar a promover a estabilidade financeira e sistêmica. Descrições transparentes do processo de formulação de políticas permitem ao público compreender as regras do jogo. A liberação de informações suficientes ao público sobre as atividades dos órgãos financeiros proporciona um mecanismo adicional para aumentar a credibilidade de seus atos. Em algumas circunstâncias, ainda, a responsabilidade pública dos órgãos financeiros por suas decisões pode reduzir o possível risco moral.

7. Os países que adotam boas práticas para a transparência nas políticas monetária e financeira devem pesar seus benefícios em relação aos possíveis custos. Caso o aumento da

transparência nas políticas monetária e financeira possa pôr em risco a eficácia das políticas ou a estabilidade do mercado, ou ainda prejudicar os interesses legítimos das entidades sob supervisão e de outras entidades, talvez convenha limitar a extensão dessa transparência. Contudo, a limitação da transparência em algumas áreas deve ser avaliada no contexto de um ambiente geralmente transparente.

8. No caso da política monetária, a justificativa para limitar alguns tipos de divulgação de informações é que essa divulgação poderia prejudicar o processo decisório e a eficácia das políticas. Da mesma forma, considerações de política cambial, sobretudo (mas não apenas) em países com regimes de câmbio fixo, talvez justifiquem a limitação da divulgação em certos casos. Por exemplo, a divulgação integral de discussões internas de política sobre as operações dos mercados monetário e cambial poderia perturbar os mercados, restringir o livre fluxo de debates entre os responsáveis pela política ou impedir a adoção de planos de contingência. Assim, talvez o banco central não deva divulgar deliberações e documentos internos ou, em certas circunstâncias, as suas estratégias de implementação das políticas monetária e cambial a curto prazo nem informações detalhadas sobre as operações cambiais. Pelos mesmos motivos, talvez haja boas razões para que o banco central (e os órgãos financeiros) não torne públicos seus planos de contingência, inclusive a possível concessão de empréstimos emergenciais.

9. Alguns aspectos da transparência da política financeira também poderiam inspirar preocupação. Considerações relativas ao risco moral, à disciplina do mercado e à estabilidade do mercado financeiro podem justificar a limitação do conteúdo e do momento da divulgação de medidas corretivas e de decisões sobre empréstimos emergenciais, bem como de informações sobre as condições do mercado ou de empresas específicas. A fim de manter o acesso a informações delicadas fornecidas por agentes do mercado, também é preciso resguardar a confidencialidade e privacidade das informações sobre empresas individuais (o chamado “sigilo comercial”). Talvez também não seja apropriado que as autoridades monetárias tornem públicas suas deliberações sobre supervisão ou medidas de fiscalização com respeito a determinadas instituições financeiras, mercados ou pessoas físicas.

10. As práticas de transparência diferem não só na substância mas também na forma. No tocante à divulgação de informações sobre as instituições monetárias e financeiras e suas políticas, uma das questões importantes refere-se às formas de divulgação. Sobretudo em se tratando da política monetária, as práticas de transparência devem basear-se na lei do banco central, em outras leis ou regulamentos, ou devem ser adotadas por outros meios? Quanto a esta questão, o Código adota uma abordagem pragmática e reconhece que as boas práticas de transparência podem resultar de vários mecanismos. Quanto às funções, responsabilidades e objetivos dos bancos centrais (e dos principais órgãos de regulamentação financeira), a recomendação é que os principais pontos sejam especificados na legislação aplicável (por exemplo, na lei do banco central). A inclusão de algumas práticas na própria lei lhes confere maior visibilidade, o que impede freqüentes mudanças *ad hoc* nesses aspectos importantes das operações dos bancos centrais e dos órgãos financeiros pertinentes. Já outros aspectos da transparência, como a formulação e implementação das políticas ou a provisão de informações, podem ser apresentados de modo mais flexível. Contudo, é importante que as

informações sejam facilmente acessíveis, para que o público possa obtê-las e compreendê-las sem demasiado esforço.

11. No contexto da boa governança e da responsabilidade, bem como da eficiência dos mercados, a expressão “o público” usada no Código deve abranger, sempre que possível, todas as pessoas e instituições interessadas. Em alguns casos, especialmente os relacionados à política financeira, talvez seja prudente utilizar um conceito mais restrito de “público” para fins de administração ou implementação de certos regulamentos e políticas, abrangendo apenas as pessoas e instituições mais diretamente afetadas pelos regulamentos e políticas em questão.

12. A ênfase do Código está na transparência. Embora boas práticas para a transparência na formulação e divulgação das políticas monetária e financeira possam contribuir para a adoção de políticas corretas, o Código não se destina a emitir julgamentos sobre a adequação ou conveniência da adoção de políticas ou estruturas monetárias ou financeiras específicas pelos países. A transparência não é um fim em si mesma e tampouco substitui políticas corretas; transparência e políticas corretas são, na verdade, aspectos complementares. No âmbito da política financeira, há outros documentos que complementam o Código e vão além da transparência para promover boas políticas. Os principais são o “*Core Principles for Effective Banking Supervision*”, do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, o “*Objectives and Principles of Securities Regulation*”, da Organização Internacional de Comissões de Valores (IOSCO), e os padrões que estão sendo desenvolvidos pelo Comitê sobre Sistemas de Pagamentos e Liquidações (CPSS), pela Associação Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) e pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (IASC). À medida que estes e outros grupos da área financeira forem elaborando e aperfeiçoando seus princípios e normas sobre as práticas de transparência por parte dos órgãos financeiros (por exemplo, os requisitos de divulgação de dados pelos órgãos financeiros), talvez seja preciso efetuar ajustes correspondentes no Código.

13. O Código trata dos requisitos de transparência aplicáveis aos bancos centrais e aos órgãos financeiros, não aos procedimentos de transparência relativos a empresas ou instituições individuais. No entanto, os benefícios da transparência nas políticas monetária e financeira podem ser ampliados pela adoção de políticas corretas para promover a transparência nos mercados em geral, nas instituições sujeitas a supervisão e nas organizações auto-regulamentadas.

14. As políticas monetária e financeira estão inter-relacionadas e muitas vezes se reforçam mutuamente: o grau de solidez do sistema financeiro afeta a condução da política monetária e vice-versa. Contudo, os mecanismos institucionais desses dois tipos de políticas apresentam diferenças consideráveis, sobretudo quanto às suas funções, responsabilidades e objetivos, bem como aos processos de formulação e implementação das políticas. A fim de levar em conta essas diferenças, o Código se divide em duas partes: boas práticas de transparência na política monetária por parte do banco central, e boas práticas de transparência na política financeira por parte dos órgãos financeiros. Os elementos básicos da transparência são, porém, semelhantes para ambas as políticas. Cumpre reconhecer que nem

todas as práticas de transparência se aplicam igualmente a todos os órgãos financeiros e que os objetivos da transparência variam conforme o setor financeiro. Para alguns, a prioridade são as considerações sobre a eficiência do mercado; para outros, a estabilidade do mercado e a estabilidade sistêmica; para outros ainda, a proteção do patrimônio dos clientes.

15. A operação do sistema de pagamentos do país afeta a condução da política monetária e o funcionamento do sistema financeiro, e a concepção do sistema de pagamentos tem implicações para a estabilidade sistêmica. A estrutura institucional do sistema de pagamentos, porém, muitas vezes é muito mais complexa que a da política monetária e de outras políticas financeiras, e apresenta grandes variações de um país para outro. Em muitos países, a operação do sistema de pagamentos está dividida entre os setores público e privado, incluindo também entidades auto-regulamentadas. No entanto, a maioria das práticas de transparência relacionadas no Código para os órgãos financeiros aplicam-se às funções e atribuições dos bancos centrais ou outros órgãos públicos pertinentes responsáveis pela fiscalização do sistema de pagamentos do país. A cobertura do Código em relação às práticas de transparência na política financeira abrange a operação dos componentes intrinsecamente importantes do sistema de pagamentos do país e, quando cabível, leva em conta a natureza especial das operações do sistema de pagamentos (ver, por exemplo, 5.3).

16. O Código é abrangente o bastante para aplicar-se a uma ampla gama de estruturas monetárias e financeiras e, portanto, a todos os países membros do Fundo. Os elementos do Código foram extraídos de uma análise das boas práticas de transparência adotadas em vários países e debatidas na literatura técnica. Assim sendo, o Código representa uma síntese de conceitos e procedimentos já adotados e aplicados na prática. Todavia, a forma de aplicar e conseguir a transparência pode variar em razão dos distintos mecanismos institucionais que correspondem a diferentes políticas monetárias e financeiras e tradições jurídicas. Portanto, as boas práticas de transparência contidas no Código deverão ser implementadas de forma flexível e paulatina, respeitando as circunstâncias específicas de cada país. No momento, alguns países membros do Fundo carecem de recursos e capacidade institucional suficientes para implementar todas as boas práticas de transparência relacionadas no Código. Essas práticas foram incluídas no Código na expectativa de que, com o tempo, os países almejem adotá-las.

BOAS PRÁTICAS PARA A TRANSPARÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS NA POLÍTICA MONETÁRIA

I. DEFINIÇÃO CLARA DAS FUNÇÕES, RESPONSABILIDADES E OBJETIVOS DOS BANCOS CENTRAIS PARA A POLÍTICA MONETÁRIA

- 1.1 Os grandes objetivos e o arcabouço institucional da política monetária devem ser claramente definidos em legislação ou regulamentação pertinente, inclusive, quando cabível, numa lei do banco central.**
- 1.1.1 Os grandes objetivos da política monetária devem ser definidos na legislação e comunicados e explicados ao público.
- 1.1.2 As responsabilidades do banco central devem ser definidas na legislação.
- 1.1.3 A legislação que rege o banco central deve explicitar a competência deste para aplicar instrumentos de política monetária a fim de atingir os objetivos da política.
- 1.1.4 A responsabilidade institucional pela política cambial deve ser comunicada ao público.
- 1.1.5 As modalidades gerais de responsabilidade pela condução da política monetária e por quaisquer outros deveres confiados ao banco central devem constar de legislação específica.
- 1.1.6 Se o governo puder revogar as decisões de política do banco central em circunstâncias excepcionais, as condições para invocar esta autoridade e as formas de apresentá-las ao público devem constar de legislação específica.
- 1.1.7 Os procedimentos para a nomeação do presidente e dos membros do órgão governante do banco central, a duração de seus mandatos e os eventuais critérios gerais para sua exoneração devem constar de legislação específica.

1.2 A relação institucional entre as operações monetárias e fiscais deve ser claramente definida.²

- 1.2.1 Caso seja facultado ao banco central conceder empréstimos ou adiantamentos ao governo, ou autorizar-lhe a efetuar saques a descoberto, as condições em que essas operações são permitidas e os limites cabíveis devem ser comunicados ao público.
- 1.2.2 Os montantes e as condições dos empréstimos, adiantamentos ou saques a descoberto concedidos pelo banco central ao governo e os depósitos do governo junto ao banco central devem ser divulgados.
- 1.2.3 Os procedimentos para a participação direta do banco central nos mercados primários de títulos da dívida pública (se permitida) e nos mercados secundários devem ser comunicados ao público.
- 1.2.4 A intervenção do banco central no resto da economia (por exemplo, por meio de participação acionária, participação em conselhos de administração, aquisições, ou provisão de serviços contra comissão) deve ser realizada de forma aberta e pública, com base em princípios e procedimentos bem definidos.
- 1.2.5 A forma de distribuição dos lucros e de manutenção do capital social do banco central deve ser comunicada ao público.

1.3 As funções exercidas pelo banco central como agente do governo devem ser claramente definidas.

- 1.3.1 Se cabível, as responsabilidades do banco central como i) gestor da dívida pública interna e externa e das reservas cambiais, ii) banqueiro do governo, iii) agente fiscal do governo e iv) assessor das políticas econômica e financeira e promotor da cooperação internacional devem ser comunicadas ao público.
- 1.3.2 Deve ser comunicada ao público a repartição da competência — entre o banco central e o ministério das finanças ou um órgão público independente³ — nas áreas de emissão primária de títulos públicos, organização do mercado secundário, entidades depositárias e mecanismos de compensação e liquidação de operações de compra e venda de títulos públicos.

² Nesta área, as práticas devem ser coerentes com os princípios do *Código de Boas Práticas para a Transparência Fiscal*, do FMI.

³ Os princípios para os procedimentos de transparência relacionados no Código, conforme cabível e feitos os ajustes devidos, aplicam-se aos casos em que um órgão público distinto tenha sido incumbido de gerir a dívida pública do país.

II. ABERTURA NA FORMULAÇÃO E DIVULGAÇÃO DAS DECISÕES DE POLÍTICA MONETÁRIA

- 2.1 A estrutura, os instrumentos e as metas utilizadas na consecução dos objetivos da política monetária devem ser comunicados e explicados ao público.**
- 2.1.1 Os procedimentos e práticas que regem os instrumentos e as operações da política monetária devem ser comunicados e explicados ao público.
- 2.1.2 As normas e procedimentos aplicáveis às relações e transações do banco central com contrapartes no contexto de suas operações monetárias e nos mercados onde atua devem ser comunicados ao público.
- 2.2 Caso compita a um órgão permanente de formulação de política monetária reunir-se para avaliar a evolução da conjuntura econômica subjacente, monitorar os avanços rumo à consecução dos objetivos da política monetária e traçar as políticas para o período seguinte, a composição, a estrutura e as funções desse órgão devem ser comunicadas ao público.**
- 2.2.1 Se este órgão realizar reuniões periódicas para avaliar a evolução da conjuntura econômica subjacente, monitorar o avanço rumo à consecução dos objetivos da política monetária e traçar as políticas para o período seguinte, o calendário das reuniões deve ser comunicado ao público com antecedência.
- 2.3 As mudanças na configuração dos instrumentos de política monetária (à exceção das de sintonia fina) devem ser anunciadas e explicadas ao público oportunamente.**
- 2.3.1 O banco central deve informar publicamente, com uma defasagem máxima previamente anunciada, as principais considerações que respaldem suas decisões de política monetária.
- 2.4 O banco central deve emitir pronunciamentos públicos periódicos sobre os avanços rumo à consecução dos objetivos da política monetária, bem como sobre as perspectivas de atingi-los. A forma de fazer esses pronunciamentos pode variar conforme o arcabouço da política monetária, inclusive o regime cambial.**
- 2.4.1 O banco central deve apresentar periodicamente ao público seus objetivos de política monetária, especificando, entre outros aspectos, sua justificção, metas quantitativas e instrumentos, se cabível, e as principais hipóteses subjacentes.
- 2.4.2 O banco central deve apresentar ao público, conforme programação específica, um relatório sobre a evolução da conjuntura macroeconômica e suas implicações para os objetivos da política monetária.

- 2.5 No caso de propostas de alteração técnica significativa na estrutura da regulamentação monetária, em princípio, deverão ser realizadas consultas com o público dentro de um prazo apropriado, salvo em circunstâncias excepcionais.**
- 2.6 A regulamentação sobre a declaração de dados ao banco central pelas instituições financeiras, para fins de política monetária, deve ser comunicada ao público.**

III. ACESSO PÚBLICO ÀS INFORMAÇÕES SOBRE A POLÍTICA MONETÁRIA

- 3.1 A divulgação e apresentação de dados do banco central deve seguir padrões de cobertura, periodicidade, tempestividade e acesso público que sejam coerentes com os Padrões de Divulgação de Dados do FMI.**
- 3.2 O banco central deve apresentar ao público seu balanço patrimonial em datas preanunciadas e, decorrido um prazo previamente definido, divulgar informações selecionadas sobre o conjunto de suas operações de mercado.**
- 3.2.1 Os balancetes do banco central devem ser comunicados ao público freqüentemente, de acordo com um calendário preanunciado. Balanços detalhados do banco central, elaborados de conformidade com normas contábeis apropriadas e documentadas publicamente, devem ser apresentados ao público ao menos uma vez por ano.
- 3.2.2 Informações sobre as operações monetárias do banco central, inclusive os montantes agregados e as condições de refinanciamento ou outros mecanismos devem ser reveladas ao público de acordo com um calendário preanunciado (mantido o sigilo comercial).
- 3.2.3 Respeitadas a confidencialidade e a privacidade das informações sobre empresas individuais, informações agregadas sobre o apoio financeiro emergencial fornecido pelo banco central devem ser apresentadas ao público por meio de um pronunciamento do banco central, desde que tal divulgação não ameace a estabilidade financeira.
- 3.2.4 Informações sobre ativos de reserva, passivos e compromissos cambiais das autoridades monetárias devem ser apresentadas ao público de acordo com um calendário preanunciado, de forma coerente com os Padrões de Divulgação de Dados do FMI.
- 3.3 O banco central deve criar e manter serviços de informação ao público.**
- 3.3.1 O banco central deve ter um programa de publicações, que inclua um Relatório Anual.

3.3.2 Os funcionários graduados do banco central devem estar prontos para explicar ao público os objetivos e o desempenho da instituição e, em princípio, devem autorizar a divulgação pública do texto de seus pronunciamentos.

3.4 Os textos da regulamentação emitida pelo banco central devem ser postos prontamente à disposição do público.

IV. RESPONSABILIDADE E GARANTIAS DE INTEGRIDADE DO BANCO CENTRAL

4.1 Os dirigentes do banco central devem estar disponíveis para comparecer perante uma autoridade pública designada, para prestar contas da condução da política monetária, explicar os objetivos de política da instituição, descrever seu desempenho na consecução desses objetivos e, se cabível, trocar idéias sobre a situação da economia e do sistema financeiro.

4.2 O banco central deve apresentar ao público demonstrações financeiras auditadas de suas operações de acordo com um calendário preanunciado.

4.2.1 As demonstrações financeiras devem ser examinadas por auditores independentes. Devem constar das demonstrações financeiras apresentadas ao público informações sobre as políticas contábeis e quaisquer ressalvas às próprias demonstrações.

4.2.2 Os procedimentos internos de governança necessários para garantir a integridade das operações, inclusive os mecanismos de auditoria interna, devem ser comunicados ao público.

4.3 As informações sobre as despesas e receitas operacionais do banco central devem ser apresentadas ao público anualmente.

4.4 Os padrões para a condução das finanças pessoais dos dirigentes e funcionários do banco central, bem como as regras para impedir a exploração de situações em que haja conflito de interesses, inclusive qualquer obrigação fiduciária geral, devem ser comunicados ao público.

4.4.1 As informações sobre a proteção legal concedida aos dirigentes e funcionários do banco central no desempenho de suas funções oficiais devem ser comunicadas ao público.

BOAS PRÁTICAS PARA A TRANSPARÊNCIA DOS ÓRGÃOS FINANCEIROS NA POLÍTICA FINANCEIRA⁴

V. DEFINIÇÃO CLARA DAS FUNÇÕES, RESPONSABILIDADES E OBJETIVOS DOS ÓRGÃOS FINANCEIROS ENCARREGADOS DA POLÍTICA FINANCEIRA

- 5.1 Os objetivos gerais e o arcabouço institucional dos órgãos financeiros devem ser claramente definidos, de preferência em legislação ou regulamentação.**
 - 5.1.1 Os objetivos gerais dos órgãos financeiros devem ser comunicados e explicados ao público.
 - 5.1.2 As responsabilidades dos órgãos financeiros e a autoridade para conduzir a política financeira devem ser comunicadas ao público.
 - 5.1.3 Quando cabível, as modalidades gerais de responsabilidade dos órgãos financeiros por seus atos devem ser comunicadas ao público.
 - 5.1.4 Quando cabível, devem ser comunicados ao público os procedimentos para a nomeação do presidente e dos membros do órgão governante dos órgãos financeiros, a duração de seus mandatos e os eventuais critérios gerais para sua exoneração.
- 5.2 A relação entre os órgãos financeiros deve ser comunicada ao público.**
- 5.3 A função dos órgãos de fiscalização no que tange ao sistema de pagamentos deve ser comunicada ao público.**
 - 5.3.1 Os órgãos que fiscalizam o sistema de pagamentos devem promover a divulgação tempestiva dos princípios gerais de política (inclusive a política de gestão de riscos) que afetam a solidez dos sistemas de pagamentos revestidos de importância sistêmica.
- 5.4 Se os órgãos financeiros forem responsáveis pela fiscalização de organizações auto-regulamentadas (por exemplo, sistemas de pagamentos), a relação entre estas e aqueles deve ser comunicada ao público.**
- 5.5 Se organizações auto-regulamentadas estiverem autorizadas a executar parte do processo de regulamentação e supervisão, devem pautar-se pelas mesmas práticas de transparência estipuladas para os órgãos financeiros.**

⁴ Ver no Anexo a definição de órgãos financeiros e de política financeira.

VI. ABERTURA NA FORMULAÇÃO E DIVULGAÇÃO DA POLÍTICA FINANCEIRA

- 6.1 A condução das políticas pelos órgãos financeiros deve ser transparente e compatível com as considerações sobre confidencialidade e com a necessidade de preservar a eficácia da ação dos órgãos regulamentares e fiscalizadores.**
- 6.1.1 A estrutura regulamentar e os procedimentos operacionais que regem a condução da política monetária devem ser comunicados e explicados ao público.
- 6.1.2 Os regulamentos da declaração de dados financeiros pelas instituições financeiras aos órgãos financeiros devem ser comunicados ao público.
- 6.1.3 Os regulamentos da operação de mercados financeiros organizados (inclusive para os emissores de instrumentos financeiros negociáveis) devem ser comunicados ao público.
- 6.1.4 Se os órgãos financeiros cobrarem taxas das instituições financeiras, a estrutura dessas taxas deve ser comunicada ao público.
- 6.1.5 Se cabível, devem ser comunicados ao público os procedimentos formais para o compartilhamento de informações e consultas entre os órgãos financeiros (inclusive bancos centrais) nacionais e internacionais.
- 6.2 As mudanças significativas na política financeira devem ser anunciadas e explicadas ao público tempestivamente.**
- 6.3 Os órgãos financeiros devem emitir relatórios públicos periódicos sobre os avanços na consecução de seus objetivos gerais de política.**
- 6.4 No caso de propostas de alteração técnica significativa na estrutura da regulamentação financeira, em princípio, deverão ser realizadas consultas com o público dentro de um prazo apropriado, salvo em circunstâncias excepcionais.**

VII. ACESSO PÚBLICO ÀS INFORMAÇÕES SOBRE A POLÍTICA FINANCEIRA

- 7.1 Os órgãos financeiros devem emitir um relatório público periódico sobre os principais fatos ocorridos nos setores do sistema financeiro sob sua jurisdição.**
- 7.2 Os órgãos financeiros devem zelar para garantir que, respeitadas as exigências de confidencialidade, os dados agregados relativos às áreas sob sua jurisdição sejam comunicados ao público oportuna e regularmente.**
- 7.3 Se cabível, os órgãos financeiros devem apresentar ao público seu balanço patrimonial, de acordo com um calendário preanunciado e, decorrido um prazo**

previamente definido, apresentar ao público informações sobre o conjunto de suas operações de mercado.

- 7.3.1 Respeitadas a confidencialidade e a privacidade das informações sobre empresas individuais, informações agregadas sobre o apoio financeiro emergencial fornecido pelos órgãos financeiros devem ser apresentadas ao público por meio de um pronunciamento adequado, desde que tal divulgação não ameace a estabilidade financeira.
- 7.4 Os órgãos financeiros devem criar e manter serviços de informação ao público.**
- 7.4.1 Os órgãos financeiros devem ter um programa de publicações, que inclua um relatório público periódico sobre suas principais atividades emitido ao menos uma vez por ano.
- 7.4.2 Os funcionários graduados dos órgãos financeiros devem estar prontos para explicar ao público os objetivos e o desempenho das instituições e, em princípio, devem autorizar a divulgação pública do texto de seus pronunciamentos.
- 7.5 Os textos da regulamentação e de outras instruções ou diretrizes de aplicação geral emitidas pelos órgãos financeiros devem ser postos prontamente à disposição do público.**
- 7.6 Caso exista garantia de depósitos bancários, garantia para titulares de apólices de seguros ou qualquer outro mecanismo de proteção do patrimônio de clientes, devem ser apresentadas ao público informações sobre a natureza e a forma dessa proteção, os procedimentos operacionais, a forma como a garantia é financiada e o desempenho do mecanismo.**
- 7.7 Caso os órgãos financeiros fiscalizem mecanismos de proteção ao consumidor (como processos de resolução de disputas), devem ser apresentadas ao público informações sobre esses mecanismos.**

VIII. RESPONSABILIDADE E GARANTIAS DE INTEGRIDADE DOS ÓRGÃOS FINANCEIROS

- 8.1 Os dirigentes dos órgãos financeiros devem estar disponíveis para comparecer perante uma autoridade pública designada, para prestar contas da condução da política financeira, explicar os objetivos de política da instituição, descrever seu desempenho na consecução desses objetivos e, se cabível, trocar idéias sobre a situação do sistema financeiro.**

8.2 Quando cabível, os órgãos financeiros devem apresentar ao público demonstrações financeiras auditadas de suas operações de acordo com um calendário preanunciado.

8.2.1 As demonstrações financeiras, caso houver, devem ser examinadas por auditores independentes. Devem constar das demonstrações financeiras apresentadas ao público informações sobre as políticas contábeis e quaisquer ressalvas às próprias demonstrações.

8.2.2 Os procedimentos internos de governança necessários para garantir a integridade das operações, inclusive os mecanismos de auditoria interna, devem ser comunicados ao público.

8.3 Quando cabível, as informações sobre as despesas e receitas operacionais dos órgãos financeiros devem ser apresentadas ao público anualmente.

8.4 Os padrões para a condução das finanças pessoais dos dirigentes e funcionários dos órgãos financeiros, bem como as regras para impedir a exploração de situações em que haja conflito de interesses, inclusive qualquer obrigação fiduciária geral, devem ser comunicados ao público.

8.4.1 As informações sobre a proteção legal concedida aos dirigentes e funcionários dos órgãos financeiros no desempenho de suas funções oficiais devem ser comunicadas ao público.

DEFINIÇÃO DE ALGUNS TERMOS

Para facilitar a apresentação, alguns termos e expressões gerais foram empregados para sintetizar diferentes mecanismos institucionais. As definições descritivas apresentadas a seguir são usadas no Código.

Banco central

Os países membros do Fundo utilizam diferentes mecanismos institucionais para atribuir a responsabilidade pela condução da política monetária do país. Para a maioria, essa competência é atribuída ao banco central ou a um sistema de bancos centrais nacionais unidos em um banco central multinacional. Em alguns países, porém, essa função é atribuída a uma “autoridade monetária” ou “conselho da moeda” (*currency board*). Para facilitar a apresentação, o termo “banco central”, conforme empregado no Código, designa a instituição responsável pela condução da política monetária, seja ela um banco central ou não.

Governo

A menos que o Código faça menção direta a um órgão específico do governo, o termo “governo” designa o poder executivo ou um ministério ou órgão público em especial, dependendo do assunto tratado ou da tradição de governo firmada no país.

Órgãos financeiros

Há uma ampla variedade de mecanismos institucionais empregados pelos países membros do Fundo no que se refere ao órgão do governo a que compete, exclusiva ou primordialmente, a regulamentação, supervisão e fiscalização dos sistemas financeiro e de pagamentos. Em alguns países, criou-se um órgão responsável pela regulamentação e supervisão de uma série de instituições financeiras (bancos, seguradoras, e distribuidoras e corretoras de valores) e de mercados (bolsas de valores, derivativos e futuros). Na maioria dos países, a responsabilidade pela fiscalização do setor financeiro cabe a diversos órgãos. Por exemplo, em alguns países a responsabilidade pela condução da regulamentação e supervisão bancária ou pelas políticas de garantia de depósitos bancários é atribuída ao banco central, a um órgão autônomo de supervisão bancária ou de garantia de depósitos, ou ainda dividida entre diversos órgãos do governo. Da mesma forma, a responsabilidade pela condução das políticas relativas à fiscalização de determinadas categorias de instituições financeiras é atribuída ao banco central ou a um órgão especializado. Em alguns casos (por exemplo, sistemas de pagamentos), um órgão público fiscaliza as atividades de órgãos auto-regulamentados do setor privado. Para facilitar a apresentação, a expressão “órgãos financeiros” é empregada para designar as estruturas institucionais para a regulamentação, supervisão e fiscalização dos sistemas financeiro e de pagamentos, inclusive os respectivos mercados e instituições, com vistas a promover a estabilidade financeira, a eficiência dos mercados e a proteção do patrimônio de clientes e do consumidor. (Caso o banco central também seja responsável pela política financeira, vale ressaltar que algumas das práticas de transparência para os órgãos financeiros, constantes das Seções VBVIII do Código,

equivalem às práticas de transparência especificadas para os bancos centrais nas Seções IBIV do Código.)

Política financeira

A expressão “política financeira”, conforme empregada no Código, designa as políticas relativas à regulamentação, supervisão e fiscalização dos sistemas financeiro e de pagamentos, inclusive os respectivos mercados e instituições, com vistas a promover a estabilidade financeira, a eficiência dos mercados e a proteção do patrimônio de clientes e do consumidor.

REFERÊNCIAS SOBRE TRANSPARÊNCIA E RESPONSABILIDADE DOS

BANCOS CENTRAIS E ÓRGÃOS FINANCEIROS

- Balls, Edward, 1998, “Open Macroeconomics in an Open Economy”, *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 45, n° 2 (maio), págs. 113–32.
- Barro, Robert, e David Gordon, 1983, “Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 12 (junho) págs. 101–122.
- Bernanke, Ben S., Thomas Laubach, Frederic S. Mishkin, e Adam S. Posen, 1999, *Inflation Targeting—Lessons from the International Experience* (Princeton: Princeton University Press).
- Blandon, Michael, 1999, “More Transparency Please”, *The Banker*, maio, págs. 22–25.
- Blinder, Alan S., 1998, *Central Banking in Theory and in Practice*, (Cambridge, Mass: The MIT Press).
- _____, 1997, “What Central Bankers Could Learn from Academics—and Vice Versa”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, primavera, págs. 3–20.
- Bloomfield, Robert, e Maureen O'Hara, 1999, “Market Transparency: Who Wins and Who Loses?”, *Review of Financial Studies*, vol. 12, primavera, págs. 5–35.
- Bordignon, Massimo, e Enrico Minelli, 1999, “Rules, Transparency and Political Accountability”, Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research Working Paper Series, n° 147, março, (Milão, Itália).
- Bossone, Biagio, e Larry Promisel, 1999, “The Role of Financial Self-Regulation in Developing Economies”, Website Policy Note, (www1.worldbank.org/finance/html/self-regulation-in-developing-.html), (Washington: Grupo do Banco Mundial).
- Briault, Clive, Andrew Haldane, e Mervyn King, 1996, “Independence and Accountability”, in *Towards More Effective Monetary Policy*, org. por Iwao Kuroda, (Londres: MacMillan Press Ltd.).
- Buiter, Willem, 1999, “Alice in Euroland”, *Journal of Common Market Studies*, vol. 37, n° 2 (junho), págs. 181-209.
- Capie, F., C. Goodhart, S. Fischer, e N. Schnadt, orgs., 1994, *The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England*, (Cambridge, Inglaterra: Cambridge University Press).

- Cordella, Tito, e Eduardo Levy Yeyati, 1998, “Public Disclosure and Bank Failures”, *Staff Papers*, Fundo Monetário Internacional, vol. 45 (março), págs. 110–131.
- Cukierman, Alex, 1994, “Central Bank Independence and Monetary Control”, *The Economic Journal*, vol. 104, págs. 1437–1448.
- , 1992, *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence* (Cambridge, Mass: The MIT Press).
- , 1994, “Commitment Through Delegation, Political Influence and Central Bank Independence”, in *A Framework for Monetary Stability*, org. por Wijnholds, J. de Beaufort, S.C.W. Eijffinger, L.H. Hoogduin, *Financial and Monetary Studies*, vol. 27, (Dordrecht and Boston: Kluwer Academic Press), págs. 55-74.
- , 1997, “The Economics of Central Banking”, in *Contemporary Economic Issues—Volume 5: Macroeconomic Policy and Financial Systems*, org. por Holger C. Wolf, (New York: St. Martin’s Press).
- , Miguel Kiguel, e Leonardo Leiderman, 1996, “Transparency and the Evolution of Exchange Rate Flexibility in the Aftermath of Disinflation”, in *Financial Factors in Economic Stabilization and Growth*, org. por Mario I. Blejer *et al.* (Cambridge, Inglaterra: Cambridge University Press), págs. 105–39.
- Deckmyn, Veerle, e Ian Thomson, orgs., 1998, *Openness and Transparency in the European Union*, European Institute of Public Administration (Maastricht, Países Baixos).
- de Haan, Jakob, Fabian Amtenbrink, e Sylvester C. W. Eijffinger, 1999, “Accountability of Central Banks: Aspects and Quantification”, *Quarterly Review – Banca Nazionale del Lavoro*, vol. 52, n° 209, junho, págs. 169–93.
- Delston, Ross S., 1999, “Statutory Protections for Banking Supervisors”, Financial Sector Website Paper n° 4, (www1.worldbank.org/finance/html/statutory_protection.html), (Washington: Grupo do Banco Mundial).
- Eijffinger, Sylvester C. W., 1997, *Independent Central Banks and Economic Performance*, (Chettenham, U.K.; Lyme, NH: Edward Elgar Pub.).
- , e Jakob de Haan, 1996, “The Political Economy of Central Bank Independence”, Special Paper in International Economics, n° 19, International Finance Section, Department of Economics, Princeton University (Princeton).
- , Marco Hoeberichts, e Eric Schaling, 1998, “A Theory of Central Bank Accountability”, Tilburg Center for Economic Research Discussion Paper 98103, outubro, (Tilburg, Netherlands).

- Enoch, Charles, 1998, “Transparency in Central Bank Operations in the Foreign Exchange Market”, IMF Paper on Policy Analysis and Assessment 98/2 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- , Peter Stella, e May Khamis, 1997, “Transparency and Ambiguity in Central Bank Safety Net Operations”, IMF Working Paper 97/138 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Faust, Jon, e Lars E. O. Svensson, 1999, “The Equilibrium Degree of Transparency and Control in Monetary Policy”, National Bureau of Economic Research Working Paper Series, n° 7152, junho, (Cambridge, Mass.).
- , 1998, “Transparency and Credibility: Monetary Policy with Unobservable Goals”, Centre for Economic Policy Research Discussion Paper Series, n° 1852, março.
- Fischer, Stanley, 1995, “Modern Approaches to Central Banking”, National Bureau of Economic Research Working Paper n° 5084 (Cambridge, Mass.).
- , 1999, “Central Bank Independence Revisited”, *American Economic Review*, Papers and Proceedings, vol. 85, maio, págs. 201–206.
- , 1999, “Reforming the International Financial System”, *Economic Journal*, vol. 109, n° 459, novembro, págs. 557-576.
- Fry, Maxwell, De Anna Julius, Sandra Ruger, Lavan Mahadeva, e Gabriel Sterne, 2000, “Key Issues in the Choice of Monetary Framework,” in *Monetary Frameworks in a Global Context*, org. por Lavan Mahadeva e Gabriel Sterne, (Londres: Routledge). [a ser publicado em outubro de 2000]
- Gonzalez-Hermosillo, Brenda, e Takatoshi Ito, 1997, “The Bank of Canada’s Monetary Policy Framework: Have Recent Changes Enhanced Central Bank Credibility?”, IMF Working Paper 97/171 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Goodfriend, Marvin S., 1986, “Monetary Mystique: Secrecy and Central Banking”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 17, págs. 63-97.
- Goodhart, Charles, 1993, “Central Bank Independence”, London School of Economics and Political Science. LSE Financial Markets Group, Special Paper Series, n° 57, novembro, (Londres).
- Gros, Daniel, et al, 2000, *Quo Vadis Euro? The Cost of Muddling Through*, (Brussels: Centre for Economic Policy Studies).
- , e Lorenzo B. Suraghi, 2000, *Open Issues in European Central Banking*, (Brussels: Centre for Economic Policy Studies).

- Haldane, Andrew G., e Vicky Read, 2000, “Monetary Policy Surprises and the Yield Curve”, Banco da Inglaterra, n° 106, (www.bankofengland.co.uk/workingpapers/index/).
- Herk, Leonard F., 1997, “Optimal Regulatory Transparency”, Columbia University, Department of Economics Discussion Paper Series: 9798/01, setembro, pág. 30.
- Herrendorf, Berthold, 1999, “Transparency, Reputation, and Credibility under Floating and Pegged Exchange Rates”, *Journal of International Economics*, vol. 49, outubro, págs. 31–50.
- Huisman, Ronald, e Kees G. Koedijk, 1998, “Financial Market Competition: The Effects of Transparency”, *De Economist*, vol. 146, outubro, págs. 463–73.
- Issing, Otmar, 1999, “The Eurosystem: Transparent and Accountable or ‘Willem in Euroland’”, *Journal of Common Market Studies*, vol. 37, n° 3, setembro, págs. 503-519.
- _____, 1999, “The ECB and Its Watchers”, discurso proferido na ECB Watchers Conference, www.ecb.int.
- Jaffer, Masooma, 2000, “Bank of England Act Brings Greater Transparency to the U.K. Financial System”, *Journal of International Banking Regulation*, vol. 1, n° 4, janeiro, págs. 71–74.
- Kahn, George, 1999, “Transparency, Inflation Targeting, and the ECB”, *Central Banking*, vol. 9, fevereiro, págs. 62–65.
- King, Mervyn, 1995, “Credibility and Monetary Policy: Theory and Evidence”, Bank of England, *Quarterly Bulletin*, vol. 35, fevereiro, págs. 84–91.
- _____, 1997, “Changes in U.K. Monetary Policy: Rules and Discretion in Practice”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 39, págs. 81–97.
- Kofman, Paul, e James T. Moser, 1997, “Spreads, Information Flows and Transparency Across Trading Systems”, *Applied Financial Economics*, vol. 7, junho, págs. 281–94.
- Kuttner, Kenneth N., e Adam S. Posen, 1999, “Does Talk Matter after All? Inflation Targeting and Central Bank Behavior”, Federal Reserve Bank of New York Staff Report n° 88, (New York: Federal Reserve Bank of New York).
- Kydland, Finn E., e Edward C. Prescott, 1977, “Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans”, *Journal of Political Economy*, vol. 85, págs. 473-492.

- Leiderman, Leonardo, e Lars E. O. Svensson, org., 1995, *Inflation Targets*, (Londres: Centre for Economic Policy Research).
- Martijn, Ian Kees, e Hussein Samiei, 1999, “Central Bank Independence and Conduct of Monetary Policy in the United Kingdom”, IMF Working Paper 97/170, dezembro (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Masson, Paul R., Miguel Savastano, Miguel A. Sharma, e Sunil Sharma, 1997, “The Scope for Inflation Targeting in Developing Countries”, IMF Working Paper 97/130 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Mayes, David G., 1998, “Evolving Voluntary Rules for the Operation of the European Central Bank”, Bank of Finland Discussion Papers, n° 2, 16 de março.
- , e W. A. Razzak, 1998, “Transparency and Accountability: Empirical Models and Policy Making at the Reserve Bank of New Zealand”, *Economic Modelling*, vol. 15, n° 3, julho, págs. 377–394.
- Mehrez, Gil, e Daniel Kaufmann, 2000, “Transparency, Liberalization and Banking Crises”, World Bank Policy Research Working Paper 2286 (Washington: Grupo do Banco Mundial).
- Mishkin, Frederic S., 1999, “International Experiences with Different Monetary Policy Regimes”, *Journal of Monetary Economics*, vol. 43, n° 3, junho, págs. 579–605.
- Muller, Phillippe, e Mark Zelmer, 1999, “Greater Transparency in Monetary Policy: Impact on Financial Markets”, Bank of Canada, Technical Report, n° 86, agosto.
- Nolan, Charles, e Eric Schaling, 1996, “Monetary Policy, Uncertainty, and Central Bank Accountability”, Bank of England Working Paper Series, n° 54, outubro.
- Pringle, Robert, e Neil Courtis, 1999, *Objectives, Governance and Profits of Central Banks*, (Londres: Central Banking Publications).
- Roll, Eric, et al., 1993, *Independent and Accountable: A New Mandate for the Bank of England*, (Londres: Centre for Economic Policy Research).
- Schaling, Eric, 1995, *Institutions and Monetary Policy: Credibility, Flexibility and Central Bank Independence*, (Aldershot, U.K. and Brookfield, Vt.: Edward Elgard).
- Sibert, Anne, 1999, “Central Bank Decision Making: Reputation, Accountability and Inflation Biases”, mimeografia, Londres: Birbeck College, Universidade de Londres e Centre for Economic Policy Research.

- Stein, Jeremy C., 1986, “Cheap Talk and the FED: A Theory of Imprecise Policy Announcements”, *American Economic Review*, vol. 79, março, págs. 32–42.
- Stella, Peter, 1997, “Do Central Banks Need Capital?”, IMF Working Paper 97/83 (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Sundararajan, V., Peter Dattels, e Hans J. Blommestein, org., 1997, *Coordinating Public Debt and Monetary Management* (Washington: Fundo Monetário Internacional).
- Tarkka, Juha, e David Mayes, 1999, “The Value of Publishing Official Central Bank Forecasts”, Bank of Finland Discussion Papers, n° 22/99, dezembro.
- Volcker, Paul A., 1994, “Central Banks: Independent, Accountable, Linked”, *International Herald Tribune* (4 de janeiro).

Documentos Oficiais sobre Transparência, Responsabilidade e Normas¹⁸

- American Institute of CPAs, 1998, Framework for Internal Control, (New York).
- Bank for International Settlements, 1998, “68th Annual Report,” págs. 70–75, (www.bis.org/publ/ar98f01.pdf), (Basel).
- Basel Committee on Banking Supervision, 1997, Core Principles for Effective Banking Supervision, (www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf), (Basel).
- _____, 1999, Core Principles Methodology, (www.bis.org/publ/bcbs61.pdf), (Basel).
- _____, 1998, Framework for the Evaluation of Internal Control Systems, setembro, (www.bis.org/publ/bcbs33.pdf), (Basel).
- _____, 1998, *Enhancing Bank Transparency*, Document N° 41 (setembro), (www.bis.org/publ/bcbs41.pdf), (Basel).
- Committee on Payment and Settlements Systems, 1999, Core Principles for Systemically Important Payment Systems [documento de consulta] (www.bis.org/publ/cps34e.pdf), (Basel).
- Group of 22, 1998, Report of the Working Group on Transparency and Accountability, (www.worldbank.org/html/extdr/ifa-reports/taarep.pdf).
- Institute of Internal Auditors, 1998, Statements on Internal Auditing Standards, (Orlando, FL).
- International Association of Insurance Supervisors (IAIS), 1997, Insurance Supervisory Principles (Core Principles), (www.iaisweb.org/content/02pas/02principles.pdf), (Basel).
- International Federation of Accountants, 1997, Codification of International Standards on Auditing and International Auditing Practices Statements, (New York).

¹⁸ Várias normas foram coligidas no Fórum de Estabilidade Financeira, 1999, Compendium of Standards, (www.fsforum.org/Standards/Home.html), (Basel).

International Monetary Fund, 1999, Experimental Reports of Observance of Standards and Codes, (www.imf.org/external/np/rosc/index.htm).

———, 1996, Special Data Dissemination Standard, (dsbb.imf.org/sddsindex.htm).

———, 1997, General Data Dissemination System, (dsbb.imf.org/gddsindex.htm)

———, 1998, Código de Boas Práticas para a Transparência Fiscal (www.imf.org/external/np/fad/trans/code.htm#code).

———, 1999, Código de Boas Práticas para a Transparência nas Políticas Monetária e Financeira, (www.imf.org/external/np/mae/mft/code/index.htm).

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), 1998, Objectives and Principles of Securities Regulation, (www.iosco.org/download/pdf/1998-objectives-eng.pdf), (Montreal, Canadá).

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 1999, Principles of Corporate Governance, (www.oecd.org//daf/governance/principles.pdf), (Paris).

United Nations, 1996, “Crime Prevention and Criminal Justice: Action Against Corruption”, Note by the Secretariat, 26 de setembro, A/C.3/51/L.2 (New York).

World Bank, 1992, “Governance and Development,” págs. vi, 61, (Washington).

GLOSSÁRIO DOS PRINCIPAIS TERMOS

Alterações técnicas substanciais nos regulamentos

Alterações técnicas substanciais nos regulamentos referem-se a alterações significativas no quadro e no ambiente regulamentares. Alterações técnicas substanciais na estrutura dos regulamentos monetárias incluem mudanças significativas nas regras utilizadas pelos bancos centrais para reger suas atividades, como depósitos compulsórios, ou procedimentos nos leilões de letras do Tesouro ou do banco central. Alguns exemplos de alterações técnicas substanciais na estrutura dos regulamentos financeiros seriam a realização de auditorias bancárias externas em lugar de auditorias internas, a mudança nos métodos de cálculo atuarial de reservas no caso de companhias de seguros, mudança na cobertura do modelo de garantia de depósitos bancários, mudança nos *circuit breakers* que os órgãos financeiros instituem nos mercados de títulos e valores mobiliários, ou a revisão geral dos procedimentos de compensação e liquidação.

Banco central

O termo banco central refere-se à instituição responsável pela condução da política monetária, que pode ser um banco central, uma autoridade monetária, um conselho da moeda (*currency board*) ou um sistema de bancos centrais nacionais num mecanismo de banco central multinacional.

Confidencialidade comercial

A confidencialidade comercial refere-se à salvaguarda da privacidade de informações confidenciais de empresas (como posição no mercado, saúde financeira ou se a empresa está recebendo apoio financeiro). A confidencialidade comercial pode ajudar a promover a divulgação total e livre de informações pertinentes a órgãos oficiais pelas próprias empresas, e garante o tratamento justo e equitativo de todas as empresas.

Consulta pública

Consultas públicas são procedimentos adotados pelos bancos centrais e órgãos financeiros para informar o público e proporcionar uma oportunidade de comentários e sugestões sobre determinadas mudanças regulamentares em estudo. Essas consultas podem variar de audiências públicas (com ou sem a oportunidade de intervenções do público), um prazo para a apresentação de comentários por escrito, informações publicadas num *site*, ou reuniões com as partes mais diretamente afetadas pelas mudanças.

Dealers primários

Dealers primários são um grupo de *dealers* de títulos públicos que normalmente são incumbidos pelas autoridades a desempenharem a função de intermediários especialistas em mercados de títulos públicos entre as autoridades e o mercado. Os *dealers* primários em geral têm direitos especiais de negociar com o banco central em suas operações de mercado aberto ou privilégios para fazer ofertas em leilões primários. Em troca desses direitos especiais, os *dealers* primários via de regra são obrigados a participar do mercado primário e a executar serviços de desenvolvimento de mercados secundários, além de observarem normas de capital mínimo e capital humano capacitado.

Declaração pública de dados agregados

A declaração pública de dados agregados refere-se à divulgação de dados sobre uma determinada indústria ou um setor. O banco central ou órgão financeiro pode facilitar esse processo divulgando ele próprio os dados, ou incentivando outras entidades públicas ou privadas a fazê-lo.

Divulgação pública

Divulgação pública se refere ao ato de tornar informações ou dados prontamente acessíveis ou disponíveis a todas as pessoas e instituições interessadas. Alguns exemplos de diferentes formas de divulgação pública são: pronunciamentos orais ou escritos para divulgação num foro público, na mídia diária ou ao público em geral; a publicação num boletim, diário ou relatório oficial, ou documento isolado; e informações publicadas num *site*.

Governo

A menos que se identifique diretamente uma unidade de governo, qualquer menção a “governo” refere-se ao poder executivo do governo ou a um ministério ou órgão público em especial, dependendo do assunto em pauta ou da tradição estabelecida de governo em determinados países.

Instrumentos de política monetária

Os instrumentos de política monetária são as diversas ferramentas que o banco central pode utilizar para influenciar as condições do mercado monetário e de crédito e cumprir seus objetivos de política monetária.

Mandato

O mandato refere-se ao exercício de um cargo pelos dirigentes e membros do conselho diretor do banco central ou órgão financeiro. Detalhes sobre os mandatos

abrangem questões como sua duração, se fixa ou a critério de outra autoridade, e se existem restrições quanto à nomeação e renomeação.

Memorando de entendimento

O memorando de entendimento é um documento assinado em que se descreve o quadro mutuamente acordado para reger as relações entre os órgãos financeiros de um ou mais países, e que tanto pode ser acessível ao público quanto tratado como documento interno (confidencial). O banco central pode, por exemplo, entrar em acordo com o governo sobre as funções de agente que desempenha, e assinar um memorando de entendimento para esclarecer os termos do acordo. Os órgãos financeiros podem também assinar memorandos de entendimento para definir os procedimentos para a troca de informações ou mecanismos de consulta.

Mercados primários

Mercados primários são mercados de ativos em que se faz a primeira emissão e venda de títulos por intermédio de alguma forma de oferta ou leilão.

Mercados secundários

Os mercados secundários são mercados de ativos em que se negociam títulos após sua emissão ou venda nos mercados primários.

Metas

Metas são objetivos específicos observáveis que o banco central busca atingir na condução da política monetária ou financeira. Exemplos de metas do banco central seriam objetivos numéricos, como o nível ou a faixa de inflação num prazo específico, ou metas operacionais como um determinado nível de taxas de juros ou da taxa de crescimento das obrigações do banco central.

Modalidades de responsabilidade

As modalidades de responsabilidade referem-se aos meios, métodos e procedimentos empregados pelo banco central ou órgão financeiro para responder por suas ações e prestar contas de suas atividades.

Normas contábeis

Normas contábeis são metodologias e exigências de divulgação de dados para a elaboração e apresentação de demonstrações financeiras. Em geral, as normas contábeis são desenvolvidas dentro do quadro institucional e profissional dos países e promulgadas pelos órgãos regulamentares ou dos profissionais de contabilidade. As normas também podem se sustentar em normas éticas expedidas pelo órgão de

contabilidade que prevêem sanções profissionais aos membros no caso de descumprimento. Também é possível desenvolver normas contábeis que estejam em harmonia com normas de referência internacionalmente aceitas ou sejam uma adaptação destas, como as “International Accounting Standards” (promulgadas pelo IASC), ou as U.S. GAAP (princípios contábeis geralmente aceitos, promulgados nos Estados Unidos pelo FASB).

Operações fiscais

Operações fiscais são as medidas tomadas pelo governo para implementar políticas orçamentárias, como medidas relativas a receitas e despesas, bem como a emissão de instrumentos da dívida pública e a gestão da dívida pública.

Operações monetárias

Operações monetárias são as medidas tomadas pelo banco central para implementar a política monetária, como aquelas visando a influenciar as condições gerais dos mercados monetário e de crédito da economia. Consistem do uso de instrumentos de política monetária conforme os procedimentos operacionais prescritos para a política monetária.

Organização auto-regulamentada

Organizações auto-regulamentadas são órgãos não públicos autônomos que regulamentam e monitoram o comportamento de participantes afiliados nos mercados financeiros. As organizações auto-regulamentadas podem ter poderes formais que lhes são delegados pelos órgãos financeiros e, muitas vezes, mantém alguma forma de relacionamento com os órgãos financeiros públicos. Exemplos de órgãos auto-regulamentados são as bolsas de valores, as bolsas de mercadorias e as associações de corretores dos mercados de títulos e valores mobiliários.

Órgão

Órgão é uma unidade governamental ou independente à qual foram delegadas funções operacionais, fiscalizadoras ou regulamentares. Ver também verbete sobre órgão financeiro.

Órgãos financeiros

Órgãos financeiros são os órgãos responsáveis pela regulamentação, supervisão e fiscalização dos sistemas financeiros e de pagamentos, englobando mercados e instituições, no intuito de promover a estabilidade financeira, a eficiência dos mercados e a proteção dos consumidores e dos ativos de clientes. Alguns países têm um órgão que foi instituído com o propósito de regulamentar e supervisionar uma série de instituições financeiras (bancos, seguradoras e corretoras de títulos e valores

mobiliários) e de mercados (de títulos e valores mobiliários, derivativos e de futuros de *commodities*). Para a maioria dos países, a responsabilidade pela fiscalização do setor financeiro é compartilhada entre diversos órgãos. Assim, em alguns países, a responsabilidade pela regulamentação e supervisão bancárias ou pelas políticas de garantia de depósitos bancários talvez seja atribuída ao banco central, ou a um órgão independente de supervisão bancária ou de garantia de depósitos bancários, ou dividida entre várias unidades do governo. Da mesma forma, a responsabilidade pelas políticas relativas à fiscalização de determinadas categorias de instituições financeiras talvez seja atribuída ao banco central ou a um órgão especializado.

Padrões de divulgação de dados

Os padrões de divulgação de dados do Fundo Monetário Internacional compreendem o Padrão Especial para Divulgação de Dados (SDDS) e o Sistema Geral de Divulgação de Dados (GDDS). O SDDS foi criado em 1996 como uma “melhor prática” para orientar os países que têm ou buscam acesso aos mercados internacionais de capitais na divulgação de dados econômicos e financeiros ao público. O GDDS foi criado em 1997 para orientar os países no suprimento de dados econômicos, financeiros e sócio-demográficos ao público de uma forma ampla, tempestiva, acessível e fidedigna.

Papel de agente

O papel de agente refere-se às diversas tarefas executadas pelo banco central em nome do governo e que não estão diretamente relacionadas a sua função de política monetária. Exemplos de papéis de agente financeiro são a atuação como gestor das reservas externas ou da dívida pública ou a execução de funções bancárias para o governo (agente financeiro).

Políticas financeiras

As políticas financeiras referem-se às políticas relativas à regulamentação, supervisão e fiscalização dos sistemas financeiros e de pagamentos, abrangendo mercados e instituições, com vistas a promover a estabilidade financeira, eficiência do mercado e proteção dos consumidores e dos ativos de clientes.

Programa de publicações

O termo programa de publicações refere-se a todo espectro de publicações do banco central ou órgão financeiro, como relatório anual, informativo/boletim oficial, resultados de pesquisas dos técnicos, discursos e testemunhos de funcionários graduados, e descrições não-técnicas do papel e das funções do órgão. Um subconjunto dessas publicações seria o relatório periódico sobre as principais atividades do banco central ou órgão financeiro, o qual poderia ser um relatório anual sobre as principais atividades (políticas/decisões) do banco central ou órgão

financeiro no ano anterior, ou um relatório/pronunciamento oficial ao público ou ao legislativo contendo um balanço das principais atividades do banco ou do órgão e/ou o estado da economia ou do setor financeiro no qual o órgão exerce algum tipo de responsabilidade oficial.

Proteção jurídica a dirigentes e funcionários

A proteção jurídica a autoridades e funcionários refere-se ao fato dessas pessoas estarem ou não sujeitas a processos/responsabilidade jurídica por quaisquer conseqüências adversas das decisões tomadas no desempenho de suas funções oficiais. Por exemplo, se um banco central altera as taxas de juros e, como resultado, os investidores sofrem perdas de capital, talvez se levantem dúvidas sobre se os dirigentes e funcionários do banco central estão juridicamente protegidos de eventuais processos movidos em razão dessas perdas. Ou, se o banco central se recusa a fornecer apoio financeiro emergencial a uma instituição financeira vulnerável ou decide fechar essa instituição, ou se recusa a conceder uma licença de funcionamento a uma instituição, talvez haja dúvidas sobre se os dirigentes e funcionários do banco central ou do órgão financeiro estão juridicamente protegidos das conseqüências dessas decisões.

Público

Referências ao público no presente documento devem, em princípio, englobar todas as pessoas e instituições interessadas. Em alguns casos, sobretudo quando se trata de políticas financeiras, talvez seja mais prático — para os fins de administrar ou implementar certos regulamentos e políticas — definir o conceito de público de modo mais estrito, como aquelas pessoas e instituições mais diretamente afetadas pelos regulamentos e pelas políticas em pauta.

Quadro institucional

O termo quadro institucional refere-se à estrutura global de relações entre diferentes instituições financeiras e a relação, dentro dessa estrutura, entre o órgão financeiro e outros órgãos governamentais e não-governamentais.

Quadro regulamentar

O quadro regulamentar é a estrutura global de leis e regulamentos financeiros que regem o comportamento dos agentes do sistema financeiro e as relações, dentro dessa estrutura, entre o órgão financeiro e outros órgãos governamentais e não-governamentais.

Relação institucional

A relação institucional se refere à demarcação de papéis entre os órgãos responsáveis pelas operações monetárias e fiscais.

Sistema de pagamentos

O sistema de pagamentos consiste de um conjunto de regras, instituições e mecanismos técnicos para cumprir as obrigações financeiras assumidas pelos agentes econômicos sempre que estes adquirem recursos reais ou financeiros.

Transações agregadas de mercado

Transações agregadas de mercado referem-se às operações monetárias, apoio financeiro emergencial e atividades de reservas cambiais, bem como apoio financeiro emergencial fornecido a instituições financeiras por um órgão de supervisão financeira e às atividades de órgãos de garantia de depósitos bancários.

Transparência

A transparência se refere a um ambiente no qual os objetivos da política, seu quadro jurídico, institucional e econômico, as decisões de política e sua justificativa, os dados e informações relativos às políticas monetária e financeira, bem como os termos de responsabilidade dos órgãos, são transmitidos ao público de forma compreensível, acessível e tempestiva.

Órgãos Mistos de Supervisão Financeira

País	Órgão	Site
África do Sul	Financial Services Board	www.fsb.co.za
Austrália	Australian Prudential Regulation Authority	www.apra.gov.au
Bélgica	Banking and Finance Commission	www.cbf.be/mov.htm
Canadá	Office of the Superintendent of Financial Institutions	www.osfi-bsif.gc.ca
Chile	Superintendencia de Valores y Seguros	www.svs.cl
Cingapura	Monetary Authority of Singapore	www.mas.gov.sg
Coréia	Financial Supervisory Service	www.fsc.go.kr/cframe.asp
Dinamarca	Finanstilsynet (autoridade dinamarquesa de supervisão financeira)	www.ftnet.dk
El Salvador	Superintendencia del Sistema Financiero	www.ssf gob .sv
Equador	Superintendencia de Bancos	www.superban.gov.ec
Finlândia	Financial Supervision Authority	www.rata.bof.fi
Hungria	Hungarian Banking and Capital Market Supervision	www.aptf.gov.hu
Islândia	Financial Supervisory Authority	Não há (em construção)
Japão	Financial Supervisory Agency	www.fsa.go.jp
Malta	Malta Financial Services Centre	www.mfsc.com.mt
México	National Banking and Securities Commission	www.cnbv.gob.mx
Nicarágua	Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras	Não há.
Noruega	The Banking, Insurance and Securities Commission of Norway	www.kredittilsynet.no
Peru	Superintendencia de Banca y Seguros	www.sbs.gob.pe
Reino Unido	Financial Services Authority	www.fsagov.uk
Suécia	Finansinspektionen (autoridade sueca de supervisão financeira)	www.fi.se