

Comparação das recomendações dos estudos do FMI,  
BID/BRAiN e Embaixada Britânica.

# ***Luiz Garcia***

***Consultoria de Integração Financeira e Monetária Internacional – Coint  
Banco Central do Brasil  
Departamento de Assuntos Internacionais***

*As opiniões expressas nesta apresentação representam as do apresentador e não representam necessariamente as do Banco Central do Brasil*

# Estrutura da Apresentação

## ✓ *Comparação das Recomendações*

- *Convergir e Harmonizar a Regulação e Supervisão Financeira*
- *Aprimorar Arranjos Institucionais para Infraestruturas de Pagamentos e Provisão de Liquidez*
- *Promover alocação regional da poupança LATAM*

## ✓ *Integração*

- *Benefícios*
- *Riscos*

## ✓ *Food for thoughts*

- *Estabilidade e Integração*
- *O timing da Integração na Latam*
- *Quebra-cabeça da Integração*

# Escopo das Recomendações para Integração Regional

## Analyzing the Integration of Brazilian Financial Markets – 2016

*Os riscos e as benefícios das distintas estratégias de integração monetária internacional.  
Desafios da Integração Financeira Regional.*



## Financial Integration in LATAM – 2016

*A integração regional poderia ser uma fortaleza para assegurar melhor integração global no futuro.*

*Mapeia pré-condições e obstáculos de um grupo de países da LATAM (Panamá, Uruguai, Brasil, MILA) para otimizar o fluxo transfronteiriço da poupança regional.*



## Integração Financeira na América Latina: Passaporte de Fundos de Investimento e Latin American Depository Receipts (LDRs) - 2016

*Convergência regulatória e operacional para viabilizar a disponibilidade de produtos (valores mobiliários) em múltiplas praças regionais.*



Cooperação  
Regulatória



Interconexão  
Financeira



Alocação  
Regional



Integração  
Financeira e  
Monetária  
Regional

## Objetivos

Convergir e Harmonizar a Regulação e Supervisão Financeira

Celebração de Memorandos de Entendimento a cerca de práticas e produtos ofertados

### BID/BRAiN



### FMI



### Embaixada Britânica



- *Memorando de Entendimento entre Reguladores*
- *Cooperação Técnica entre Reguladores*
- *Plataforma digital integrada entre os reguladores para troca de informações, acesso a regulação.*

- *Evitar bitributação em transações tranfronteiriças.*
- *Reconhecimento mútuo de licenças.*
- *Harmonizar normas contábeis e regulatórias consistente com IFRS adoção de Basileia 3 e Solvência II. Harmonizar quadros legais para resolução e reestruturação bancária, bem como regimes de insolvência não bancária.*
- *Supervisão consolidada de grupos bancários; expandir colégios de supervisão e resolução para cobrir todos os bancos regionais com atividade transfronteiriça.*
- *Trabalhar para o pleno cumprimento dos padrões da GAFI, prevenir a perda de relações de correspondentes.*
- *Fortalecer as discussões entre reguladores financeiros no âmbito do Mercosul Financeiro. Promover cooperação bilateral e plurilateral sobretudo entre AP e Mercosul, para facilitar a maior participação cruzadas das bolsas de valores e da harmonização das práticas do mercado de capitais.*

- *Melhorar a colaboração, coordenação macroeconômica e regulatória e harmonização entre bancos centrais e agências reguladoras*
- *Aproximar-se de outros foruns de reguladores financeiros regionais como o MILA.*
- *Adotar abordagem baseada em risco para a CPLDFT para a due diligence do cliente não residente nos mercados de capitais.*
- *Estabelecer Mecanismos de Reconhecimento Mútuo entre a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e seus equivalentes latino-americanos, particularmente no Chile e no México*



## Objetivos

*Aprimorar Arranjos Institucionais para Infraestruturas de Pagamentos.*

*Liquidação das transações comerciais em moeda regional.*

## FMI



- *Explorar as perspectivas de revitalização da liquidação da moeda regional.*
- *Conformidade das estruturas regulatórias das contrapartes centrais usando os Princípios CPSS-IOSCO para Infraestruturas de Mercado Financeiro (PFMI), por meio de avaliações de mútuas.*
- *Relaxamento dos controles cambiais sequenciada, levando em consideração políticas prudenciais. Permitir contas de câmbio onshore em moedas estrangeiras.*
- *Não discriminar bancos transfronteiriços, garantir que todos os bancos tenham acesso a agências de crédito e seguro de depósito.*

## Embaixada Britânica



- *Manter medidas macroprudenciais anticíclicas como parte do conjunto de ferramentas macroeconômicas*
- *Linhas de crédito especiais mediadas por bancos concessionados especificamente designados poderiam melhorar a liquidação offshore em moeda regional.*
- *Desenvolver e ampliar os mecanismos regionais de pagamento, compensação e liquidação incluindo transações financeiras consideradas "integradas regionalmente".*
- *Apoiar o estabelecimento de uma Moeda Regional como moeda de financiamento a longo prazo.*
- *Avaliar benefícios da introdução de derivativos de moeda regional para proteger o risco da taxa de câmbio regional.*
- *Analisar os riscos e oportunidades de um sistema mais elaborado de acordos de swap bilaterais*



## Objetivos

*Manter a poupança gerada na região.*

*Melhorar a eficiência do mercado de capitais, reduzindo custos e aumentando as opções para os investidores latino-americanos e globais.*

## BID/BRAiN e Embaixada Britânica



- **Passaporte**
  - Permitir oferta de fundos regionais em praças que convergiram a regulação e supervisão.
- **LDRs/LDNs**
  - Abertura de capital ou emissão secundária em seu país e em sincronia com emissão de recibos de depósito destinados a vários países da região.

## FMI



- **Funding para Infraestrutura:**
- **Fundos de Pensão**
- **Bancos Regionais em caso de Downsizing de Bancos Globais**
- **Remover requisitos para investidores institucionais para investir no exterior**
- **Reduzir a fragmentação do mercado de títulos públicos brasileiros, eliminando a prática de legislação separada para cada emissão.**



## Benefícios da Integração

### 1. *Eficiência Alocativa:*

- Estimula a acumulação de capital no país de origem e de destino do capital investido.
- Aprimoramento dos mecanismos de transmissão monetária por meio de um setor bancário mais competitivo.

### 2. *Compartilhamento do Risco:*

- Sinergias com ganhos de escala por meio da maior mobilização da poupança da região.
- Aprimoramento da alocação de ativos por meio da diversificação e da alocação intertemporal do risco em distintas classes, setores e países.

### 3. *Transferência Tecnológica*

- Promover o *catching-up* tecnológico do setor financeiro com ganhos de eficiência e aumento de produtividade.

### 4. *Transparência*

- Promover a supervisão consolidada e aprimorar o compartilhamento de informações transfronteiriças.
- A integração financeira também pode trazer benefícios indiretos como a exposição das decisões políticas e corporativas ao maior escrutínio dos mercados financeiros.



## Riscos

A teoria econômica fornece argumentos convincentes para as vantagens potenciais do mercado de capitais global integrado...

... mas, na prática, os fluxos de capital transfronteiriços podem ser inconstantes e erráticos, com efeitos destrutivos sobre a economia real.

A integração financeira pode aumentar:

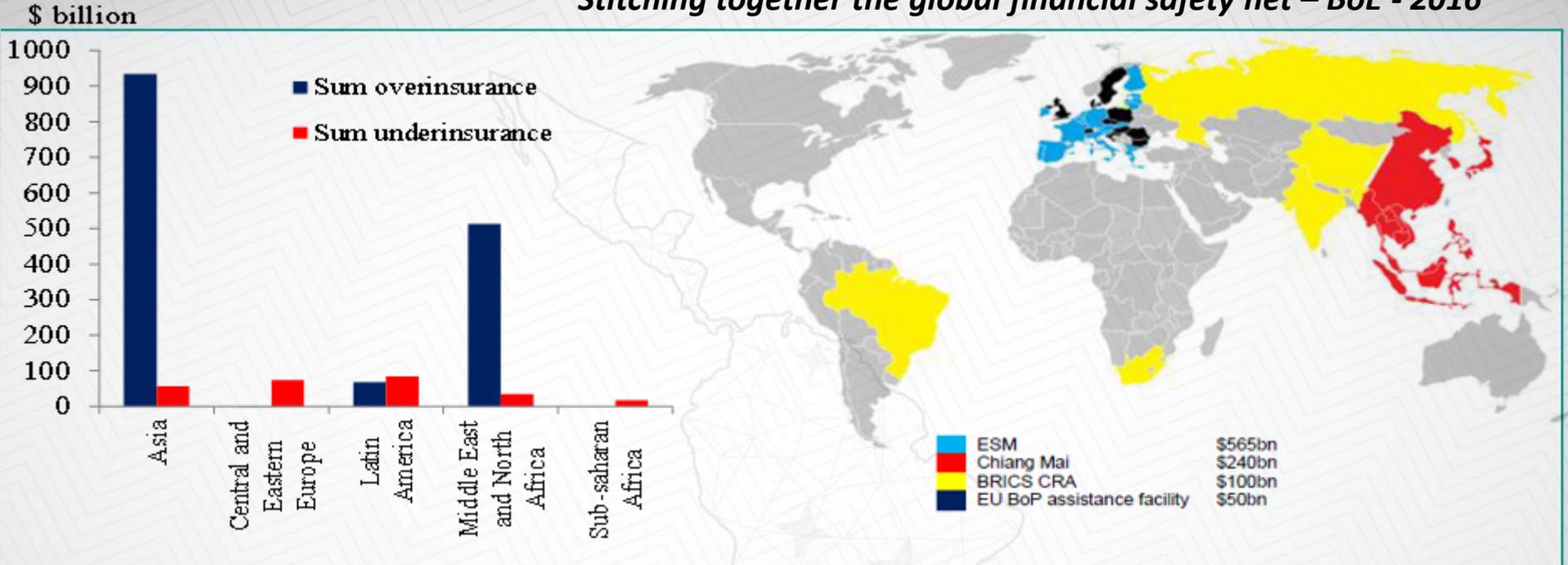
1. Vulnerabilidade Externa
2. Volatilidade Cambial
3. Instabilidade financeira e ameaça a autonomia da política monetária

Os sistemas financeiros altamente integrados que não possuem CIRCUIT-BREAKERS e **um quadro convergente de regulação, supervisão e resolução são suscetíveis ao contágio** devido a paradas súbitas nos fluxos financeiros transfronteiriços durante reversões cíclicas dentro do Ciclo de Crédito Internacional.

**Não há um roteiro seguro para a integração monetária**, e a experiência histórica está repleta de casos de crises financeiras e balança de pagamentos que nos alertam para os riscos de maior integração financeira e monetária.

# Estabilidade Financeira e Integração

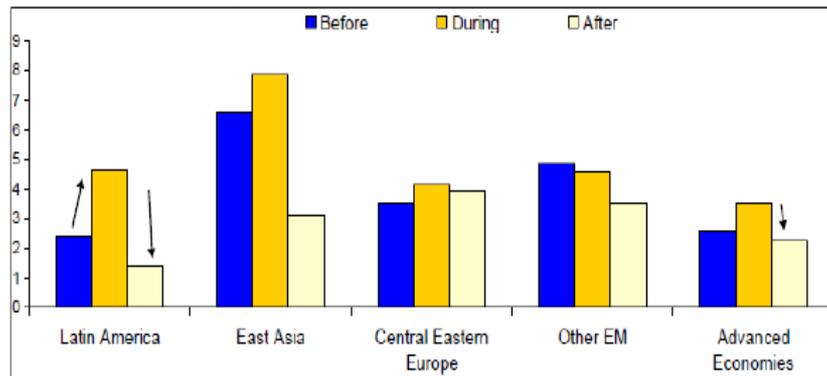
*Stitching together the global financial safety net – BoE - 2016*



## Cost of sudden stop in capital flows

The GDP cost of sudden stops

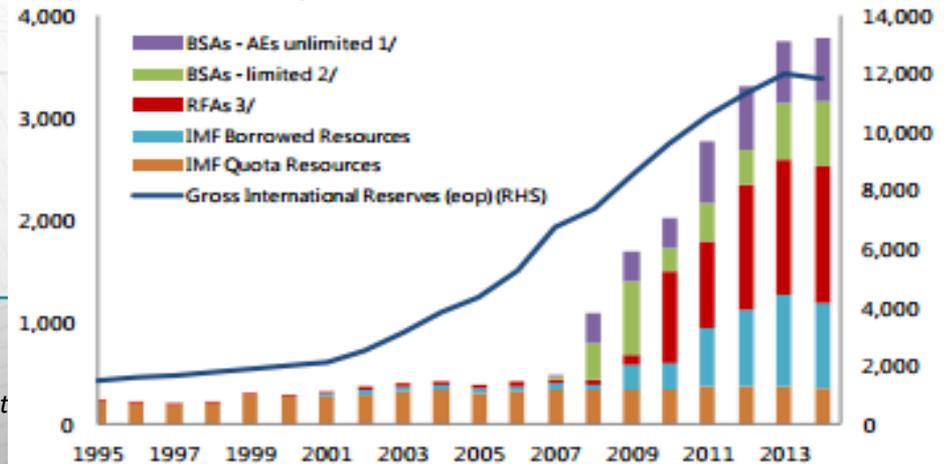
Real GDP Growth Rate (in percent)



Sources: Cardarelli et al. (2009).

## Evolution of the Global Financial Safety Net, 1995—2014

(In billion US dollar)



# O timing da Integração Financeira



A regulação deve preceder a integração, não só para promover a convergência as melhores práticas, mas também para promover a supervisão consolidada.

Os países latino-americanos estão subintegrados como um todo, embora existam diferenças importantes entre os países e distintas dimensões da integração financeira.

A integração regional não substituiria o objetivo de expandir os laços com a economia global, mas poderia complementá-lo.

- *Oportunidade para o capital regional diversificar sua carteira em ativos financeiros destinados a atender demandas de financiamento regional - especialmente a longo prazo.*
- *Bancos e investidores regionais poderiam avaliar os riscos em seus investimentos na região melhor do que os investidores de outras regiões, o que poderia reduzir riscos e custos em empréstimos regionais.*
- *A internacionalização das empresas regionais e complementariedade das cadeias regionais de produção (como setor automotivo) Demanda mecanismos de pagamento adequados e o uso de moedas locais em transações de comércio internacional também exige canais de liquidação adequados que, a longo prazo, possam convergir para um sistema multilateral de compensação de moeda local como ferramenta para expandir o comércio e integração regional.*



# PERGUNTA 1

## EUROZONA:

### Desequilíbrios Comerciais, Fiscais e Monetários





## Pergunta 2:

Instrumento de Financiamento ao Comércio Regional em Moedas Locais



### Latam Trade Finance Bond

Retorno: Diferencial da Paridade  
Coberta de Juros

Prazo: 6 meses

Regulação e  
Supervisão

Interconexão  
Financeira

Alocação da  
Poupança  
Regional

***Seminário Desafios e Oportunidades para a Integração  
Financeira e Monetária na Região***

***OBRIGADO!***

***Luiz Garcia***

***Consultoria de Integração Financeira e Monetária Internacional – Coint***

***Banco Central do Brasil***

***Departamento de Assuntos Internacionais***

***As opiniões expressas nesta apresentação representam as do apresentador e não representam necessariamente as do Banco Central do Brasil***