Relatório sobre a adesão ao Código Global para o Mercado Cambial

Foreign Exchange Working Group

BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Maio 2017

Relatório sobre a adesão ao Código Global para o Mercado Cambial

Foreign Exchange Working Group

BANCO DE PORTUGAL
EUROSISTEMA

Lisboa, 2018 • www.bportugal.pt

Banco de Portugal • Relatório sobre a adesão ao Código Global para o Mercado Cambial | 2017 • Banco de Portugal Rua do Comércio, 148 | 1100-150 Lisboa • www.bportugal.pt • Edição Departamento de Mercados e Gestão de Reservas • Design Direção de Comunicação e Museu | Unidade de Design • ISBN 978-989-678-572-7 (*online*)

Índice

Introdução | **5**

Plano de ação para a adoção do Código | **7**

- Incorporação | **8**
- Monitorização | **9**
- Demonstração | **10**

Conclusão | **15**

Introdução

O *FX Global Code* (Código Global de Conduta para o mercado cambial) foi elaborado com o objetivo de fazer parte integral do mercado cambial por grosso (Mercado Cambial) mundial e promover um Mercado Cambial robusto, líquido, aberto e suficientemente transparente. Foi desenvolvido pelo *Foreign Exchange Working Group* (FXWG), grupo de trabalho sobre o mercado cambial, o qual foi criado pelos Governadores do BIS sob os auspícios do Comité de Mercados em maio de 2015, em estreita parceria com um grupo de Participantes no Mercado (*Market Participants Group* – MPG)[1].

O Código é de caráter voluntário e, para ser eficaz, deve ser subscrito, adotado e aplicado pelos Participantes no Mercado Cambial. Consequentemente, o FXWG procurou desenvolver uma abordagem favorável ao Código através da promoção e do incentivo à sua adoção e aplicação generalizada. Os Participantes no Mercado necessitarão de algum tempo para rever e ajustar as suas práticas para as alinhar com os princípios do Código, prevendo-se, com base nas informações transmitidas por um amplo espectro de Participantes no Mercado, que a maior parte deles necessite de aproximadamente 6 a 12 meses.

O presente documento apresenta o plano de ação do FXWG que visa a adoção generalizada do Código e referencia o trabalho importante de apoio que tem sido levado a cabo em paralelo pelo MPG.

Plano de ação para a adoção do Código

O plano de ação do FXWG com vista à adoção do Código está organizado em torno de quatro princípios fundamentais: i) o Código deve ser claro, relevante e refletir as boas práticas no Mercado Cambial; ii) cabe aos Participantes no Mercado tomar as medidas necessárias para adotar o Código nas suas práticas e cultura quotidianas; iii) cabe aos bancos centrais liderar pelo exemplo e demonstrar o seu compromisso para com a promoção e a manutenção de boas práticas de mercado; e iv) é importante que os Participantes no Mercado e os bancos centrais mantenham um envolvimento ativo com o Código e disponham de estruturas apropriadas para assegurar que permanece relevante. Estes quatro princípios e os mecanismos associados promotores da adesão são apresentados em seguida.

PRINCÍPIO 1

O Código: O Código deve ser claro, relevante e refletir as boas práticas no Mercado Cambial.

O Código determina o que constitui uma boa prática e, em determinadas áreas, ajuda a aprofundar a compreensão pelo Mercado Cambial do que são boas práticas. A sua aplicação é universal, abrangendo os Participantes no Mercado Cambial mundial. O Código incorpora o princípio de proporcionalidade a fim de estabelecer um equilíbrio entre o respeito pela diversidade entre jurisdições, em termos quer da estrutura de mercado quer do tratamento regulamentar da atividade cambial, e a salvaguarda da coerência no que é uma iniciativa mundial. Em particular, o prefácio do Código reconhece explicitamente que "as medidas tomadas pelos diferentes Participantes no Mercado para assegurar a conformidade com os princípios do Código refletirão necessariamente o volume e a complexidade das suas atividades no Mercado Cambial bem como a natureza da sua participação no Mercado, e terão em conta a Legislação Aplicável".

No texto principal do Código, muitos dos princípios gerais exigem que os Participantes no Mercado se sirvam de discricionariedade quando implementam o Código. Por exemplo, o Código estabelece princípios que

os Participantes no Mercado devem tomar em linha de conta quando criam o seu quadro de gestão do risco, mas reconhece que o que constitui um quadro eficiente variará substancialmente entre Participantes no Mercado em função da natureza das suas atividades. Esta abordagem não prescritiva baseada em princípios está em linha com o caráter voluntário do Código e encoraja os Participantes no Mercado a assegurarem-se de que compreendem os princípios do Código e a ponderar cuidadosamente se as suas ações estão em linha com estes.

PRINCÍPIO 2

Um quadro eficiente: Cabe aos Participantes no Mercado tomar as medidas apropriadas para adotar o Código nas suas práticas e cultura quotidianas.

O FXWG identificou três elementos-chave que os Participantes no Mercado terão de seguir a fim de estabelecer um quadro eficiente de adoção e adesão ao Código:

- o modo como o Código é incorporado nas práticas de um Participante no Mercado,
- o modo como um Participante no Mercado monitorizará posteriormente as suas práticas tendo por base o Código, e
- o modo como um Participante no Mercado poderá demonstrar a sua adesão ao Código.

Incorporação

É importante que os Participantes no Mercado incorporem as orientações do Código nas suas operações quotidianas e ajudem a criar uma cultura forte, quer no seio das suas organizações quer no mercado em geral, onde as boas práticas sejam promovidas e encorajadas.

- Nas suas próprias organizações, os Participantes no Mercado terão de avaliar se as suas práticas estão em linha com as orientações apresentadas no Código, por exemplo, pela revisão das políticas e procedimentos existentes e, quando necessário, através da implementação de medidas apropriadas e proporcionais com o intuito de alinhar práticas. A formação e a educação do pessoal será particularmente importante para uma incorporação eficaz dos princípios do Código.
- Mais em geral, os Participantes no Mercado têm interesse, e um papel a desempenhar, na promoção e

preservação das boas práticas no conjunto do mercado. Tal poderá concretizar-se em parte através da liderança pelo exemplo, mas pode também ser suportado pela manutenção de expetativas semelhantes quanto às contrapartes e quanto aos outros Participantes no Mercado e pelo aumento do conhecimento sobre o Código nas interações com essas partes.

Para facilitar este processo:

- O FXWG, em articulação com o MPG, levou a cabo uma vasta campanha de sensibilização junto de mais de 120 associações do setor e grandes provedores de infraestruturas de mercado mundiais. Dada a diversidade dos Participantes no Mercado aos quais o Código é aplicável, as associações e os provedores de infraestruturas são importantes veículos de consciencialização sobre o Código. A reação das associações e dos provedores de infraestruturas foi muito positiva, sendo que alguns deles já publicaram declarações de apoio ao Código e começaram a formar e a consciencializar os seus membros e clientes.
- Alguns provedores de infraestruturas e associações indicaram que seria possível incluir referências ao Código nos seus manuais e materiais pedagógicos, quando apropriado. Tal poderia constituir um sinal firme no que respeita às boas práticas e incorporaria o Código nas estruturas organizacionais e na literatura já existentes.

Monitorização

É igualmente importante que os Participantes no Mercado que incorporaram as orientações do Código nas suas práticas estabeleçam os mecanismos apropriados para monitorizar a eficácia dessa incorporação.

- Nas suas organizações, os Participantes no Mercado poderão consultar o Código para obter orientações práticas sobre a implementação, mas, em última instância, os Participantes no Mercado deverão fazer uso do seu discernimento do que é apropriado tendo em conta o princípio da proporcionalidade. É de esperar que as ações dos Participantes no Mercado individuais reflitam a dimensão e a complexidade das suas atividades cambiais, bem

como a natureza do seu envolvimento no Mercado Cambial.

- Para além do nível dos Participantes no Mercado individuais, o FXWG crê que é importante monitorizar os progressos do Mercado Cambial na incorporação do Código nas práticas e na cultura.

  Para facilitar este processo:

  – O FXWG procurou desenvolver vários mecanismos, como, por exemplo, a Declaração de Compromisso e o inquérito descrito em seguida, que facilitem uma monitorização eficaz por parte dos Participantes no Mercado individuais e que proporcionem uma indicação mais ampla dos progressos no Mercado Cambial.

Demonstração

O FXWG crê que os Participantes no Mercado, ao demonstrarem a sua adesão ao Código, podem chamar a atenção para e valorizar o perfil do Código, e podem oferecer aos outros Participantes no Mercado um meio acessível de comparação de potenciais contrapartes e provedores de serviços.

Para facilitar este processo:

– O FXWG desenvolveu uma Declaração de Compromisso (Anexo 3 do Código), a qual os Participantes no Mercado podem utilizar pública ou bilateralmente para apoiar os principais objetivos do Código, como a melhoria da transparência, da eficiência e do funcionamento do Mercado Cambial.

A Declaração de Compromisso (Declaração) proporciona uma base única e comum através da qual cada participante no mercado pode demonstrar que: i) apoia o Código e o reconhece como um conjunto de princípios de boas práticas para o Mercado Cambial, ii) se compromete em levar a cabo as suas atividades no Mercado Cambial em linha com os princípios do Código, e iii) considera que tomou as medidas apropriadas, tendo em conta a dimensão e a complexidade das suas atividades e a natureza do seu envolvimento no Mercado Cambial, para alinhar as suas atividades com os princípios do Código. Caberá a cada participante no mercado decidir se e como utilizar a Declaração.

O conceito de proporcionalidade também está incorporado na Declaração. Para alguns Participantes no Mercado, por exemplo, as medidas apropriadas podem incluir rever as políticas e procedimentos existentes, avaliar os níveis apropriados de superintendência pela alta hierarquia e/ou estabelecer formação específica do pessoal sobre o Código, ou ainda incorporar as boas práticas apresentadas pelo Código na formação já existente.

– Reconhecendo a importância da demonstração da adesão ao Código por parte dos Participantes no Mercado, o MPG tem vindo a explorar a potencial criação de registos públicos onde os Participantes no Mercado possam demonstrar publicamente a sua utilização da Declaração. O FXWG encoraja iniciativas do mercado deste tipo que visam apoiar o Código e respetivos objetivos. Está ainda em fase de desenvolvimento o trabalho relativo aos registos públicos, sendo que várias opções possíveis estão a ser consideradas, incluindo o estabelecimento de uma ligação entre registos para uma consulta mais fácil pelas partes interessadas, como, por exemplo, possíveis contrapartes e clientes.

PRINCÍPIO 3

O papel dos bancos centrais: Liderar pelo exemplo e demonstrar o seu compromisso para com a promoção e a manutenção de boas práticas de mercado.

Os bancos centrais desempenharam um papel importante na criação do Código. Lançaram o processo, organizaram os trabalhos, contribuíram para a redação do Código e lideraram o debate sobre a questão da adesão. É, assim, apropriado que os bancos centrais liderem pelo exemplo e demonstrem o seu compromisso para com a promoção e a manutenção de boas práticas de mercado.

Para facilitar este processo:

– Os bancos centrais pretendem aderir aos princípios do Código exceto nos casos em que tal os impeça de cumprir as suas obrigações legais ou missões fundamentais[2]. À semelhança de outros Participantes no

Mercado, os bancos centrais necessitarão de algum tempo para analisar as suas operações à luz do Código publicado e procurarão consegui-lo num período de tempo semelhante. Além disso, os bancos centrais demonstrarão o seu compromisso fazendo uso da Declaração, ou de um mecanismo semelhante.

– Os bancos centrais esperarão que as suas contrapartes habituais no Mercado Cambial adiram aos princípios do Código, exceto nos casos em que tal os impeça de cumprir as suas obrigações legais ou missões fundamentais[2].

– Vários Comités de Câmbio e/ou respetivos bancos centrais promotores decidiram associar publicamente a aceitação nos Comités de Câmbio à adesão ao Código, de um modo consistente com a Legislação Aplicável. Espera-se que todos os membros de Comités de Câmbio (ou as suas empresas, onde a adesão aos comités se processa a nível individual) que se incluam no âmbito de aplicação do Código se comprometam (através da Declaração ou de um mecanismo semelhante) com a sua adesão de modo a manter a sua posição nos Comités de Câmbio. Serão aplicadas as disposições de transição adequadas e os bancos centrais estão em processo de consulta junto dos seus Comités de Câmbio para apurar os requisitos precisos.

PRINCÍPIO 4

Manter a eficácia do Código: É importante que os Participantes no Mercado e os bancos centrais mantenham um envolvimento ativo com o Código e disponham de estruturas apropriadas para assegurar que permanece relevante.

O Código beneficiou de um investimento de tempo e esforço significativo por parte dos Participantes no Mercado envolvidos no seu desenvolvimento através do MPG e dos Comités de Câmbio regionais, bem como por parte dos bancos centrais. Tal foi essencial para a criação de um Código relevante e para o estabelecimento de um

quadro que promova e facilite uma adesão generalizada. É igualmente importante que este investimento se mantenha ao longo do tempo. Os bancos centrais, em associação com os Participantes no Mercado, comprometeram-se em manter o Código atualizado e assegurar que evoluirá em linha com o mercado.

Para facilitar este processo:

- Os Governadores dos bancos centrais acordaram que o Código será conjuntamente detido e mantido pelos Comités de Câmbio, no quadro do *Global Foreign Exchange Committee (GFXC)*, uma associação mundial de Comités de Câmbio, que foi lançada em paralelo com a publicação do Código.
- O GFXC promoverá ativamente o Código, e os seus membros, por sua vez, promoverão a adesão ao Código nas respetivas jurisdições. Constituirá igualmente um fórum para a troca de opiniões sobre boas práticas no que respeita aos mecanismos eficazes de apoio à adesão.
- Em termos de manutenção do Código, o GFXC avaliará regularmente se se verificaram novos desenvolvimentos de mercado que justifiquem a sua incorporação no Código. Sempre que apropriado, o GFXC ponderará atualizar o Código para abordar estas áreas, consultando para tal os membros dos Comités de Câmbio locais. Com menor frequência, o GFXC monitorizará uma análise mais abrangente do Código em linha com o processo adotado na redação do Código, mais especificamente, submetendo o Código a comentários dos Participantes no Mercado através dos Comités de Câmbio locais e, possivelmente, de outros organismos. A eficácia dos mecanismos de adesão também pode ser analisada de acordo com um calendário semelhante.
- O GFXC monitorizará igualmente o sucesso do Código após a sua publicação. O sucesso será medido em termos de progresso em várias dimensões, como, por exemplo, o conhecimento do Código por parte dos Participantes no Mercado, o seu

compromisso para com os princípios do Código, o ritmo de implementação do Código, e o impacto do Código nas práticas de mercado e na transparência do Mercado Cambial. O GFXC inquirirá um amplo espectro de Participantes no Mercado para monitorizar o sucesso. Prevê-se que o inquérito seja realizado numa base anual, sendo que o primeiro terá lugar pouco depois da publicação do Código, para fins de acompanhamento dos progressos. O GFXC analisará os resultados do inquérito, o que servirá de base para as discussões e poderá dar um contributo para a avaliação regular das alterações necessárias ao Código.

Além disso, demonstrando o seu compromisso contínuo para com o Código, os Governadores de bancos centrais que fazem parte do BIS recomendaram que o Comité de Mercados avalie a eficácia do Código após a sua adoção. Esta avaliação deve ter lugar aproximadamente três anos após o lançamento do Código em maio de 2017 e será levada a cabo em consulta com o GFXC. A avaliação teria em conta questões como: a amplitude de adoção do Código, a eficácia dos mecanismos de adesão, em que medida o comportamento no mercado se alterou e os efeitos do Código no funcionamento do mercado.

Notas

1. O MPG representa a diversidade de participantes no Mercado Cambial, recorrendo ao conhecimento especializado de técnicos do lado da compra, incluindo empresas e gestores de ativos, e do lado da venda, em articulação com plataformas de negociação, redes de comunicação eletrónicas e participantes não bancários.

2. À luz do papel único dos bancos centrais como instituições de política, a adesão ao Código não limitará a capacidade de um banco para cumprir os seus objetivos de política. Nos casos em que não seja possível que um dever legal específico ou uma função de política seja cumprido(a) na íntegra em conformidade com os princípios do Código, os bancos centrais darão precedência ao cumprimento desse objetivo de política ou dever legal.

Conclusão

O Código articula as boas práticas no Mercado Cambial. Dado o seu caráter voluntário, o Código só será eficaz no reforço dos padrões de conduta se os Participantes no Mercado Cambial o subscreverem, adotarem e aplicarem. Como acima delineado, o plano de ação do FXWG que visa a adoção generalizada do Código foi concebido para ajudar os Participantes no Mercado a tomar as medidas necessárias para incorporar eficazmente o Código, e para monitorizar e demonstrar a sua adesão. Reconhece igualmente o papel importante dos bancos centrais, liderando pelo exemplo, e trabalhando em articulação com os Participantes no Mercado na manutenção da relevância do Código ao longo do tempo.