

Debate e achados sobre a transparência socioambiental dos bancos centrais¹

Claudio de Moraes²

Um tema que tem orientado minha pesquisa recente é o papel da transparência adotada pelos formuladores de políticas públicas — os policymakers — e seu impacto na sociedade. Transparência é um instrumento fundamental para corrigir falhas de mercado, sobretudo a assimetria de informação, que descoordena agentes econômicos e dificulta a convergência para o bem-estar coletivo. Isso é particularmente visível quando se trata da crise climática. Apesar da crescente conscientização, ainda é comum vermos compromissos vagos ou informações inconsistentes que enfraquecem a capacidade da sociedade de cobrar mudanças efetivas. A divulgação rigorosa de informações sobre riscos e ações ambientais pode, nesse contexto, funcionar como sinalização estratégica, impulsionando a coordenação dos agentes e fortalecendo a disciplina de mercado.

Foi com esse pano de fundo que, junto à pesquisadora Carolina Lema, do COPPEAD, mergulhei no estudo da transparência socioambiental dos bancos centrais — uma frente de pesquisa ainda pouco explorada, mas com implicações relevantes para a sustentabilidade do sistema financeiro (o artigo ainda não está finalizado).

Nas últimas décadas, a incorporação de riscos climáticos e socioambientais nas práticas de bancos centrais ganhou relevância crescente, impulsionada por fóruns internacionais como o Network for Greening the Financial System (NGFS). A partir de 2019, tais discussões passaram a questionar o escopo do mandato das autoridades monetárias, abrindo espaço para um debate sobre o “mission creep” e a necessidade de equilibrar estabilidade financeira com objetivos de sustentabilidade. Nesse contexto, nosso trabalho visa lançar luz neste debate, apresentando a evolução e os determinantes da Transparência Socioambiental dos Bancos Centrais.

Para mensurar esse fenômeno de forma objetiva, desenvolvemos o Climate and Sustainability Transparency Index (CSTI), que avalia doze dimensões de transparência, como a publicação de relatórios climáticos, a existência de comitês internos sobre sustentabilidade e a integração de riscos climáticos em decisões de política monetária e operações de mercado aberto. Foram

¹ Artigo publicado em Valor Econômico. Disponível em:

<https://valor.globo.com/financas/esg/artigo/debate-e-achados-sobre-a-transparencia-socioambiental-dos-bancos-centrais.ghtml> Acessado em 24.06.2025

² Professor e pesquisador de Macroeconomia e Finanças do Coppead UFRJ. Especialista em Banking, conta com artigos publicados em diversos periódicos internacionais. Atua no Banco Central do Brasil na área de estabilidade financeira. Atualmente é fellow research na Universidade de Vaasa, na Finlândia.

analisados 44 bancos centrais com base em informações dos anos de 2021 a 2023.

O que encontramos? Um avanço claro — e também uma grande disparidade. A média global do índice subiu de 8,3 em 2021 para 12,6 em 2023 (em uma escala de 0 a 20). Países como Alemanha (18,3), França (18,0), Singapura (17,5) e Portugal (16,5) lideram com escores bastante elevados. Já Argentina e Estados Unidos figuram na outra ponta, com notas próximas de 1 ponto. O Brasil obteve cerca de 14 pontos, ficando acima da média global e posicionando-se na faixa intermediária-alta do índice. Embora o estudo tenha foco global, dediquei atenção especial às realidades da Finlândia e do Brasil. A Finlândia, onde atuo atualmente como pesquisador visitante na Universidade de Vaasa, registrou um resultado de aproximadamente 10 pontos, posicionando-se abaixo do Brasil no ranking. Isso mostra que mesmo economias reconhecidas por boas práticas ambientais ainda enfrentam desafios para integrar a transparência climática em suas instituições monetárias.

No segundo momento do trabalho, buscamos entender os determinantes da transparência. As estimações que realizamos apontam que o fator mais determinante é a independência dos bancos centrais. Onde há maior autonomia institucional, há também mais espaço — político e técnico — para avançar em transparência climática. Observou-se também uma relação positiva com o crescimento do PIB. Em economias com maiores taxas de crescimento, os bancos centrais parecem dispor de mais capacidade institucional para assumir compromissos robustos. Curiosamente, as emissões de CO₂ per capita apresentaram efeito negativo: países mais poluentes tendem a ser menos transparentes, o que pode indicar que, na ausência de pressão regulatória e social, o incentivo à opacidade ainda prevalece. Por outro lado, o crescimento econômico e a independência parecem conferir maior margem de manobra para que os bancos centrais avancem nessa agenda.

Esses achados do trabalho de pesquisa sugerem questões importantes e abrem a possibilidade de avaliar o efeito da transparência dos bancos centrais nas práticas mais sustentáveis da sociedade, particularmente no comportamento dos agentes econômicos, na alocação de recursos financeiros e na adoção de projetos de baixo carbono. Investigar essas conexões será fundamental para entender como o avanço da transparência institucional pode se traduzir em transformação efetiva rumo à sustentabilidade de longo prazo.

Futuras investigações devem avaliar como a elevação dos escores de transparência afeta o comportamento dos bancos comerciais — em especial, o custo de capital para projetos intensivos em carbono — e a resiliência climática das carteiras bancárias ao longo do tempo. Essas linhas de pesquisa serão decisivas para transformar o crescimento da transparência em compromisso efetivo com a sustentabilidade de longo prazo.