Vigilância e cooperação financeira regional

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

A lição de 1997

A crise financeira asiática de 1997, examinada no Capítulo D.III, deixou aos governos do Leste Asiático uma lição dura. Países que haviam seguido políticas ortodoxas viram-se expostos a súbitas fugas de capital. A assistência que receberam do Fundo Monetário Internacional veio acompanhada de condições que muitos na região consideraram intrusivas e, em parte, equivocadas. Uma proposta japonesa de criação de um Fundo Monetário Asiático fracassou em 1997 diante da oposição dos Estados Unidos e do FMI.[1] A ideia de uma fonte regional de liquidez sobreviveu de forma mais modesta.

Em 6 de maio de 2000, os ministros das Finanças dos dez Estados da ASEAN e da China, do Japão e da Coreia reuniram-se em Chiang Mai, no norte da Tailândia, e acordaram uma rede de acordos bilaterais de swap, a Iniciativa de Chiang Mai.[2] Os swaps permitiam a um membro em dificuldades tomar emprestada moeda estrangeira do banco central de outro membro contra sua própria moeda. Por serem bilaterais, cada swap tinha de ser acionado separadamente, o que tornava a rede lenta e incerta numa crise.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

A rede de segurança multilateral

Os membros transformaram, por isso, a rede num único acordo multilateral. A Chiang Mai Initiative Multilateralisation (CMIM), assinada em 28 de dezembro de 2009, entrou em vigor em 24 de março de 2010 com um volume de US$ 120 bilhões. Uma alteração posterior dobrou o volume para US$ 240 bilhões e elevou de 20% para 30% a parcela que um membro pode sacar sem um programa do FMI. As fontes divergem quanto à data da duplicação. Os membros a acordaram em sua reunião de Manila, em maio de 2012, ao passo que o acordo alterado produziu efeitos em 2014. Uma nova alteração, em vigor desde 2021, elevou para 40% a parcela que pode ser sacada sem programa do FMI e permitiu que os membros contribuíssem em moedas locais, em caráter voluntário.[3]

A CMIM é um compromisso e não detém recursos. Cada membro se obriga a disponibilizar, por meio de swaps, um montante fixo de suas reservas quando outro membro recorre ao mecanismo. O mecanismo tem duas linhas estabelecidas: uma linha de estabilidade para membros que já enfrentam dificuldades de balanço de pagamentos e uma linha preventiva para membros cuja situação possa se deteriorar. Uma terceira, a linha de financiamento rápido, destina-se a choques súbitos, como pandemias ou catástrofes naturais.[4] A linha de financiamento rápido tomou forma em três etapas, que as páginas do AMRO registram com palavras diferentes. Os membros acordaram em 2023 sua criação, finalizaram seu desenho em 2024 e aprovaram em 2025 a alteração do acordo que a introduz.[5]

Contribuições e poder de voto

A distribuição dos compromissos reflete o peso econômico. A China, incluindo Hong Kong, e o Japão comprometem cada um US$ 76,8 bilhões, ou 32% do total, e a Coreia US$ 38,4 bilhões, de modo que os três membros do norte aportam 80%. Os dez membros da ASEAN aportam os US$ 48 bilhões restantes. Singapura compromete US$ 9,104 bilhões, ou 3,793%, o mesmo montante que a Indonésia, a Malásia, as Filipinas e a Tailândia. Com um multiplicador de saque de 2,5, poderia, por sua vez, sacar até US$ 22,76 bilhões. Sua participação no poder de voto é de 4,369%.[6]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Para Singapura, o mecanismo é sobretudo um ato de solidariedade regional. Com reservas oficiais entre as maiores do mundo em relação ao tamanho de sua economia, é improvável que a cidade venha a precisar dele. Seu compromisso sinaliza que o centro financeiro tem interesse na estabilidade dos vizinhos, cujas crises atingiriam igualmente seus bancos, seu financiamento ao comércio e sua atividade de gestão patrimonial. O seguro funciona nos dois sentidos, pois uma corrida contra a moeda de um vizinho pode rapidamente se tornar um problema para os bancos que, a partir de Singapura, emprestam a esse vizinho.

O AMRO: de sociedade a organização internacional

Uma rede de segurança exige alguém que observe as economias que ela pode ter de apoiar. Os membros da ASEAN+3 criaram, por isso, um escritório de vigilância, o ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO). Como um tratado levaria anos para ser negociado e ratificado, o AMRO foi constituído inicialmente, em 2011, como uma company limited by guarantee nos termos do Companies Act de Singapura.[7] O expediente permitiu ao escritório contratar pessoal, alugar instalações e iniciar os trabalhos enquanto os membros negociavam seu estatuto permanente. A Monetary Authority of Singapore (MAS) indica outra data para a criação do AMRO, março de 2010, que corresponde à entrada em vigor da CMIM e à decisão de criar o escritório.[8]

Os membros assinaram o Acordo Constitutivo do AMRO em outubro de 2014. Ele entrou em vigor em 9 de fevereiro de 2016 e converteu a sociedade numa organização internacional, fato celebrado numa cerimônia no MAS Building em 19 de fevereiro de 2016.[9] Seus escritórios ficam no MAS Building, em 10 Shenton Way, o que coloca o escritório regional de vigilância sob o mesmo teto que o banco central e regulador financeiro de Singapura.[10]

A transformação de uma sociedade de Singapura numa organização criada por tratado ilustra um padrão. O direito de Singapura forneceu um veículo que permitiu iniciar um projeto internacional antes que os diplomatas concluíssem seu trabalho. A mesma flexibilidade que a Variable Capital Company (VCC) e o regime de trusts oferecem aos investidores privados (ver Capítulo E.IV) serviu aqui a um grupo de

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Estados. Uma vez em vigor o tratado, privilégios e imunidades puderam ser conferidos à organização por decreto (order) nos termos do International Organisations (Immunities and Privileges) Act.[11]

O trabalho do AMRO

O AMRO descreve sua missão como contribuir para a estabilidade macroeconômica e financeira da região por meio da vigilância, do apoio à CMIM e da assistência técnica. Seus membros são os dez Estados da ASEAN, juntamente com a China, Hong Kong, China, o Japão e a Coreia, catorze ao todo. O escritório realiza visitas anuais de consulta a cada membro, inspiradas nas consultas do artigo IV do FMI, e publica relatórios por país, uma perspectiva econômica regional e relatórios sobre estabilidade financeira e política fiscal. Em 2019, ano representativo anterior à pandemia, realizou 13 visitas anuais de consulta e 15 visitas intermediárias.[12]

Suas projeções são acompanhadas por bancos e investidores da região. Na atualização de outubro de 2026 de sua perspectiva regional, publicada em 5 de outubro juntamente com seu relatório de estabilidade financeira, o AMRO projetou crescimento de 4,1% para a região da ASEAN+3 tanto em 2026 quanto em 2027, com inflação de 1,6% em 2026 e de 1,7% em 2027. Seu economista-chefe apontou o ciclo de investimentos em inteligência artificial como sustentáculo de uma gama cada vez mais ampla de atividades regionais.[13]

O FMI em Singapura

A relação de Singapura com o FMI é anterior à maioria desses arranjos regionais. O país aderiu ao Fundo em agosto de 1966, um ano após a independência. Tharman Shanmugaratnam, então vice-primeiro-ministro e ministro das Finanças, presidiu de 2011 a 2015 o Comitê Monetário e Financeiro Internacional, o principal órgão ministerial do Fundo.[14] O FMI continua a examinar anualmente a economia de Singapura. A consulta do artigo IV mais recente registrada na página do país no site do Fundo em novembro de 2026 foi concluída pela Diretoria Executiva em 9 de julho de 2025, seguida do relatório técnico em 16 de julho de 2025.[15]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

A presença institucional do FMI na cidade é o IMF-Singapore Regional Training Institute, criado em 1998, o ano seguinte à crise asiática. Ele forma funcionários de ministérios das Finanças, bancos centrais e institutos de estatística em gestão macroeconômica e financeira e nas questões jurídicas e estatísticas correlatas. A MAS descreve-o como financiado conjuntamente pelo FMI, pelo Governo de Singapura e pelo Governo do Japão, ao passo que o site do próprio instituto inclui também o Governo da Coreia entre seus parceiros.[16] Para o centro financeiro, o instituto é um ativo discreto. Gerações de funcionários da região passaram semanas em Singapura aprendendo as técnicas de análise fiscal e monetária. Muitos deles lidam depois com os bancos e reguladores de Singapura como altos dirigentes de suas próprias administrações.

Notas

1. Sobre a proposta japonesa de um Fundo Monetário Asiático, de setembro de 1997, e seu abandono após a oposição dos Estados Unidos e do FMI, ver Phillip Y. Lipscy, "Japan's Asian Monetary Fund Proposal", *Stanford Journal of East Asian Affairs*, v. 3, n. 1, 2003, p. 93–104. ↩
2. Wikipedia, "Chiang Mai Initiative" (acesso em novembro de 2026): "the ASEAN Plus Three countries met on 6 May 2000 in Chiang Mai, Thailand", para criar uma rede de acordos bilaterais de swap. ↩
3. AMRO, "History" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): CMIM Package Agreement de 2019, que eleva a parcela desvinculada do FMI para 40%; 2021, "The amended CMIM Agreement comes into effect"; AMRO, "Regional Financing Arrangements" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026), cronologia de 2021: o acordo alterado "increases the ILDP from 30 percent to 40 percent" e "institutionalizes local currency contributions in the CMIM on a voluntary and demand-driven basis"; Wikipedia, "Chiang Mai Initiative" (acesso em novembro de 2026): acordo assinado em 28 de dezembro de 2009; um "pool worth US$120 billion" lançado "on 24 March 2010"; AMRO, "History and Milestones" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): CMIM Agreement em vigor com "size - US$120 billion, (2) IDLP -

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

20%"; alterado em 2014 com "size doubled to US$240 billion, (2) IDLP raised to 30%"; Wikipedia, "Chiang Mai Initiative" (acesso em novembro de 2026): na reunião de maio de 2012 em Manila, os membros acordaram "expanding CMIM from current $120 billion to 240 billion"; AMRO, "History and Milestones", data a alteração de 2014. ↩

4. AMRO, "Supporting the Implementation of the CMIM" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): "Collectively, members commit US$240 billion to support one another when needed"; descrições da CMIM-SF, da CMIM-PL e da CMIM-RFF ("For urgent financing needs arising from sudden and exogenous shocks, such as pandemics or natural disasters"). ↩

5. AMRO, "History" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): 2023, os membros acordam "establish the Rapid Financing Facility (RFF)"; 2024, os membros "finalized the establishment of the Rapid Financing Facility (RFF)"; AMRO, "Regional Financing Arrangements" (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026), cronologia: a reunião de 2024 "endorsed the establishment of the Rapid Financing Facility (RFF)"; 2025, os ministros das Finanças e os presidentes dos bancos centrais aprovaram o acordo alterado, que "introduces the Rapid Financing Facility (RFF)". A data de entrada em vigor dessa alteração não é indicada. ↩

6. AMRO, "Members and Voting Power", *Annual Report 2025* (amro-asia.org, publicado em julho de 2026, acesso em novembro de 2026), e AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, edições de 2020 e 2026), tabela "Members' Contribution & Voting Power": China US$ 76,80 bilhões (32,00%), dos quais Hong Kong, China US$ 8,40 bilhões; Japão US$ 76,80 bilhões (32,00%); Coreia US$ 38,40 bilhões (16,00%); Plus Three US$ 192,00 bilhões (80,00%); ASEAN US$ 48,00 bilhões (20,00%); total US$ 240,00 bilhões; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): Singapura, contribuição financeira de US$ 9,104 bilhões (3,793%), multiplicador de saque de 2,5, montante máximo de US$ 22,76 bilhões, poder de voto de 12,304 votos (4,369%), idêntico ao da Indonésia, da Tailândia, da Malásia e das Filipinas. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

7. AMRO, “History and Milestones” (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): “AMRO is established as a company limited by guarantee in Singapore in accordance with the Singapore Companies Act.” ↩
8. Monetary Authority of Singapore, “International Cooperation” (mas.gov.sg, acesso em novembro de 2026): “The ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO), located in Singapore, was established in March 2010”. ↩
9. AMRO, “AMRO is officially established as an international organization in February 2016” (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): acordo “signed by all ASEAN+3 members in October 2014”, que “took effect on February 9, 2016”; cerimônia em “February 19, 2016” realizada “at the MAS building in Singapore”; conversão “from a company limited by guarantee to an international organization”. ↩
10. AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): “Headquartered in Singapore”; endereço “10 Shenton Way, #15-08 MAS Building, Singapore 079117”. ↩
11. International Organisations (Immunities and Privileges) Act 1948 (2020 Revised Edition), que autoriza a concessão de privilégios e imunidades a organizações internacionais por decreto (order). ↩
12. AMRO, “Who We Are” (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): missão “To contribute to the macroeconomic and financial resilience and stability of the region through surveillance”, com apoio aos arranjos regionais de financiamento e assistência técnica; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026): os membros são “the 10 member states of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), and China; Hong Kong, China; Japan; and South Korea”; “its 14 member states”; AMRO, *Factsheet* (amro-asia.org, acesso em novembro de 2026), “Highlights of 2019 Activities”: 13 visitas anuais de consulta, 15 visitas intermediárias, 13 relatórios anuais de consulta, um relatório principal (AREO). ↩
13. AMRO, comunicado à imprensa “ASEAN+3: Navigating Shocks Through Stronger Foundations and Deeper Financial Integration”, Singapura, 5 de outubro de 2026, que acompanha o ASEAN+3 Financial Stability Report 2026

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

e o AREO October Update (cópia da PR Newswire, acesso em novembro de 2026): “Growth is projected at 4.1 percent in both 2026 and 2027”, inflação “at 1.6 and 1.7 percent, respectively”; Bernama, “AMRO Slightly Raises ASEAN+3 2027 Growth Forecast To 4.1 Pct”, 5 de outubro de 2026, citando o economista-chefe Dong He: “The AI investment cycle is supporting a widening range of regional activities”. ↩

14. Monetary Authority of Singapore, “International Cooperation” (mas.gov.sg, acesso em novembro de 2026): “Singapore has been a member of the IMF since August 1966.”; Monetary Authority of Singapore, “International Cooperation” (mas.gov.sg, acesso em novembro de 2026), sobre a presidência do IMFC por Tharman Shanmugaratnam de 2011 a 2015. ↩

15. International Monetary Fund, página do país “Singapore” (imf.org, acesso em novembro de 2026): “last Article IV Executive Board Consultation was on July 9, 2025”; relatório do artigo IV datado de 16 de julho de 2025. ↩

16. IMF-Singapore Regional Training Institute, site (imfsti.org, acesso em novembro de 2026): o STI “was established in 1998” como “the International Monetary Fund's (IMF) regional training center for the Asia and Pacific region”; endereço 79 Robinson Road, CapitaSky #16-01, Singapore 068897; Monetary Authority of Singapore, “International Cooperation” (mas.gov.sg, acesso em novembro de 2026): “The IMF-Singapore Training Institute (IMF-STI) was set up in Singapore in 1998”; “It provides training on macroeconomic and financial management, and related legal and statistical issues”; financiado conjuntamente pelo FMI, pelo Governo de Singapura e pelo Governo do Japão; site do IMF-STI (imfsti.org, acesso em novembro de 2026), que inclui o Governo da República da Coreia como parceiro adicional. ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com