

UNIDADE 1 – CONCEITOS BÁSICOS

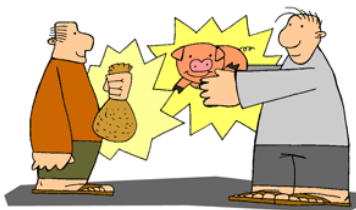
MÓDULO 1 – MOEDA

01

1 - ORIGEM DA MOEDA

Troca de Mercadorias - Antes de surgir a moeda, as atividades econômicas eram voltadas para o consumo imediato. Caracterizadas pelo escambo, os indivíduos tinham que suportar certos inconvenientes como a perda de eficiência na alocação de recursos, custo para manter a acumulação em ativos reais e dificuldade de especialização e divisão do trabalho.

No início do século XVI, as trocas entre os índios do litoral brasileiro e os europeus, eram uma forma de escambo. Os índios davam o pau-brasil aos portugueses, franceses e espanhóis em troca de mercadorias europeias: facas, machados e quinquilharias, como espelhos, colares, pentes e miçangas. Outro tipo de escambo muito importante na história do Brasil foi o de escravos. No Brasil, os escravos eram vendidos por dinheiro. Mas eram obtidos na África, em muitos casos, por meio de escambo. Os produtos mais usados no escambo de mão de obra negra, na África, eram o fumo e a aguardente. No período colonial, boa parte do fumo plantado no Brasil, assim como grande parcela da produção de aguardente dos engenhos de açúcar, destinava-se à obtenção de escravos na África.



Escambo indica troca de um produto por outro, sem utilização de moeda. Os povos primitivos faziam seu comércio na forma de escambo, e ainda hoje, entre os índios e alguns grupos africanos, o sistema é usado.

02

Mercadoria Moeda - O depósito de alguns bens para atender as necessidades das sociedades primitivas, no caso animais (bois, cavalos, porcos, etc.), vegetais (tabaco, arroz etc.) e minerais (sal, conchas, etc.) fez surgir a mercadoria moeda como intermediária nas trocas e meios de pagamento. O elemento comum desses bens era a sua capacidade, em determinados momentos e lugares, de representar uma aceitação geral como meio de troca e pagamento.

Essas formas rudimentares de relacionamento econômico foram alteradas a partir do instante que se verificou aquilo que os historiadores denominam de primeira revolução agrícola, traduzida pela fixação de certos grupos humanos em determinadas áreas. Aproveitando os crescentes períodos de prosperidade de suas atividades econômicas, esses grupos começaram a praticar nessas regiões a agricultura organizada e a domesticação de animais. O nomadismo foi, gradativamente, cedendo lugar a uma forma sedentária de vida. Dentro dos grupos sedentários, novas funções passaram a ser definidas, interagindo em um ambiente socialmente mais complexo.



03

Para permitir o desenvolvimento de trocas, cada vez mais importante para o progresso econômico e social, o escambo foi dando lugar, gradativamente, a processos indiretos de pagamento. A generalizada aceitação de determinados produtos, recebidos em pagamento das transações econômicas que dia a dia se tornaram mais intensas, configuraram a origem da moeda.

Eleitos como moeda, esses produtos, mesmo que não fossem no momento úteis ou desejados pelos que os recebiam, eram aceitos sem grandes restrições, porque todos os aceitavam. A troca já não é mais direta. Separam-se nitidamente as operações de compra e de venda, intermediadas por esses produtos de aceitação geral, que atuam como moeda. Vista assim, a moeda mesmo em seu estágio mais primitivo, era constituída de mercadorias usadas para intermediar processos rudimentares de troca.



04

Moeda Metálica - Cunhada em metal com formato circular e oferecendo vantagens ao comércio surgiu a moeda metálica que se difundiu por todo o mundo. As características necessárias para os metais serem escolhidos como moedas naquela época, comparadas com as qualidades necessárias para uma mercadoria assumir o papel de moeda hoje estão na tabela abaixo.

MOEDA METÁLICA	
Características no surgimento	Qualidades atuais
- valor intrínseco	- indestrutibilidade
- dureza	- inalterabilidade
- raridade relativa	- homogeneidade
- grande valor; identidade	- divisibilidade
- grande poder aquisitivo	- transferibilidade
- pequena variação de valor	- facilidade de manuseio
- facilidade de reconhecimento	
- propriedades industriais	
- ponto de fusão elevado	

Houve um crescimento significativo no número de moedas metálicas em circulação que dificultava o manuseio e a transferibilidade entre os comerciantes. Além disso, a utilização de metais como o ouro gerava a necessidade de verificar o teor do metal utilizado, em operações bastante demoradas. Para

facilitar as operações, os ourives passaram a depositar o dinheiro em bancos; recebendo certificados de depósitos, com a promessa de devolução ao portador da quantia entregue.

05

Moeda-Papel - Estes primeiros certificados de depósitos deram origem à moeda de papel, ou representativa, que eram conversíveis a vista por terem lastro.

De 1816 até 1933 vigorou o sistema de câmbio fixo que teve como base de troca o ouro. Nesse padrão-ouro os países fixavam uma quantidade de ouro pela qual sua moeda podia ser livremente convertida por meio de seus bancos centrais.

Após a Segunda Guerra Mundial passou a vigorar o padrão dólar com taxas de conversão fixas, mas ajustáveis em função de necessidades macroeconômicas. Este sistema perdeu sua estabilidade em 1973 em função de ondas especulativas contra o dólar dos Estados Unidos e da crise do petróleo.

Atualmente, o lastro da moeda é definido por reservas e outras variáveis que determinam o real poder aquisitivo de uma moeda.



Lastro é o depósito em ouro que serve de garantia ao papel-moeda.

06

Moeda Escritural - As vantagens que os certificados representavam para o comércio eram enormes, pois inspiravam confiança, sendo aceitos como se fosse a própria moeda. Com isso, os bancos de depósitos foram, aos poucos, transformando-se em bancos de emissão, lançando bilhetes representativos da moeda.

Para os economistas a palavra moeda, também chamada de oferta de moeda, significa qualquer coisa que seja geralmente aceita em pagamento por bens ou serviços ou no pagamento final de dívidas. Observe-se que às vezes as palavras riqueza e renda são confundidas com moeda, o que não é o caso. Riqueza representa todas as propriedades que servem para acumular valores. Renda é um fluxo de rendimentos por unidade de tempo e difere da moeda que é um estoque, certa quantia num determinado ponto no tempo.



07

2 - FUNÇÕES DA MOEDA

Meio de Pagamento - A moeda tem algumas funções que a caracterizam, que são a de ser meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor. Como meio de pagamento, serve para promover a

eficiência econômica eliminando muito do tempo gasto no intercâmbio de bens e serviços. Esta função distingue a moeda de outros ativos como ações, imóveis, e marcas e patentes. Os custos de uma transação, ou seja, o tempo gasto para trocar bens ou serviços diminui sensivelmente com a existência da moeda aceita por todos que comercializam bens ou serviços.

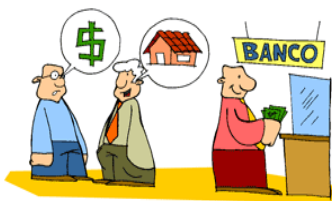
Unidade de Conta - A segunda função econômica da moeda é a de fornecer uma unidade de conta para medir valor na economia, ou seja, assim como medimos o peso em quilos e a distância em metros, usamos a moeda para medir o valor de bens e serviços. Novamente, se imaginarmos a economia do escambo, na qual a moeda não desempenha esta função, deveria haver milhares de combinações para definirmos preços para trocar um bem. Portanto, quanto mais complexas as economias, maiores serão os benefícios dessa função da moeda.

Reserva de Valor - Como reserva de valor, a moeda funciona como repositório do poder de compra no tempo. Neste caso outros ativos como obras de arte, joias, terrenos, imóveis e ações podem ser usados para acumular riqueza e, usualmente, além de pagar uma taxa de juros maior que a moeda, experimentam valorização de preço e a possibilidade de usufruto do bem. O que diferencia a moeda na preferência das pessoas é o importante conceito econômico de liquidez. A liquidez é altamente desejável e a moeda é o ativo mais líquido de todos por que ela não precisa ser convertida em nada mais para ser trocada por bens e serviços, ela é o meio de pagamento.

Liquidez indica a relativa facilidade e rapidez com que um ativo pode ser convertido em um meio de pagamento. Qualidade do que é líquido, daquilo de que se pode dispor imediatamente.

08

O nível de preços dos serviços e bens é o que determina o real valor da moeda como reserva. Por exemplo, quando os preços dobram, o valor da moeda cai pela metade. Por outro lado, o corte dos preços pela metade significa que o valor da moeda duplicou. Em momentos de alta da inflação, a moeda perde valor rapidamente levando as pessoas a evitarem manter suas riquezas nessa forma. Os países que sofreram com períodos de extrema inflação, conhecida como hiperinflação. Nestes períodos, ninguém quer possuir moeda, o uso da moeda para realizar negócios declina e o escambo volta a ser dominante. Em consequência, os custos de transação sobem vertiginosamente e a economia entra em colapso.



Hiperinflação significa inflação monetária vertiginosa em que a taxa de inflação excede 50% ao mês.

09

3 - SISTEMA DE PAGAMENTOS

Ao observarmos a evolução do sistema de pagamentos, podemos entender melhor as funções da moeda e as formas que ela tem tomado com o passar do tempo. O método de conduzir os negócios na

economia evoluiu no decorrer dos séculos e teve longo período caracterizado pelo uso dos metais preciosos, como o ouro, sendo a principal forma de moeda. Mais tarde, os ativos de papel como cheques e dinheiro começaram a ser usados no sistema de pagamentos e vistos como moeda. Para onde o sistema de pagamentos está indo tem importância no entendimento de como a moeda será definida no futuro.

Com a evolução e desenvolvimento dos bancos modernos foram inventados os **cheques**. Os cheques são um tipo de dívida pagável à vista e que permitem que as transações aconteçam sem a necessidade de carregar grandes quantidades de dinheiro. A introdução dos cheques foi uma importante inovação que melhorou a eficiência do sistema de pagamentos e iniciou a era do crédito.



10

Em geral os pagamentos feitos de um lado para outro se compensam. Sem os cheques, isto envolveria a movimentação de muito dinheiro. Com os cheques, os pagamentos que se compensam podem ser acertados cancelando-se os cheques, e sem a necessidade de se movimentar dinheiro. O uso de cheques reduz os custos de transporte associados ao sistema de pagamentos e melhora a eficiência econômica. Uma outra vantagem dos cheques é que eles podem ser emitidos para qualquer quantia até o saldo da conta, tornando as negociações de grandes quantias muito mais fáceis. Os cheques são vantajosos na medida em que a perda por roubo é muito reduzida, e eles fornecem recibos convenientes para compras.

Como toda evolução, este sistema de pagamentos baseado em cheques também tem desvantagens. Uma delas refere-se ao tempo que leva para enviar cheques de um lugar para outro. Este problema pode ser sério se a pessoa estiver pagando alguém em um lugar diferente que precisa ser pago rapidamente. Além disso, se o indivíduo tiver uma conta corrente sabe que leva diversos dias úteis antes que o banco permita que ele utilize os fundos de um cheque que tenha sido depositado. Se a necessidade de dinheiro for urgente, esta característica de pagamento em cheque pode ser frustrante.

Outra desvantagem está no custo da burocracia necessária para processar cheques. O custo estimado para processar todos os cheques emitidos no Brasil supera a casa dos bilhões de reais. Outra questão relevante é a de falsificação e roubo de cheques que gera mais custos para tentar evitar manobras desta natureza.

11

O desenvolvimento da tecnologia de comunicação permitiu eliminar boa parte do trabalho de escrita e atualmente o sistema de pagamentos é fundado em **transações eletrônicas**, sendo a grande maioria dos pagamentos efetuados por meio de transferências que usam as telecomunicações para realizar as movimentações de recursos. O meio de pagamento eletrônico existe há algum tempo, e hoje está mais disseminado, sendo usado pelas empresas para pagamento dos seus funcionários ou do próprio governo, o qual o utiliza para efetuar o pagamento dos saldos de correção do FGTS no maior acordo trabalhista já celebrado no mundo.

A tecnologia do SPB - Sistema de Pagamentos Brasileiro - desenvolvida pelo Banco Central é exportada para outros países e vem servindo de exemplo de eficiência e segurança nesta área. Este sistema tem como objetivo reduzir o risco do governo em relação à compensação de cheques e também o de transferir para o setor privado a responsabilidade pela movimentação financeira. Além disso, permite aumentar a eficiência do sistema de pagamentos e reduzir o custo da movimentação financeira.

Com os avanços obtidos no desenvolvimento de novas tecnologias e com a diminuição dos custos e maior acessibilidade aos computadores, estamos entrando numa nova era do sistema de pagamentos com o aparecimento da **moeda eletrônica** que pode ser armazenada eletronicamente e tem as formas de Cartão de débito, Cartão de Valor Acumulado, Dinheiro Eletrônico, Cheque Eletrônico.

12

- **Cartões de Débito** - Parecidos com os cartões de crédito, os cartões de débito permitem aos consumidores comprar bens transferindo fundos por meio eletrônico diretamente de suas contas bancárias para a conta do comerciante ou prestador de serviço. Estes cartões são aceitos na maioria dos locais que trabalham com cartões de crédito e estão se tornando mais rápidos de usar do que dinheiro. Por exemplo, as grandes redes de supermercados permitem que, ao pagar as contas, o cliente possa optar, com um simples toque de botão e inserção de senha, se quer pagar com débito ou crédito no seu cartão.
- **Cartão de Valor Acumulado** - Semelhantes aos cartões de débito e de crédito, estes cartões de valor acumulado contêm uma quantia fixa de dinheiro digital. A forma mais simples de cartão de valor acumulado é aquele comprado por uma quantia em reais prefixada, a qual poderá ser gasta pelo consumidor. Já o cartão de valor acumulado mais sofisticado é conhecido como cartão inteligente. Ele contém seu próprio chip de computador que pode ser carregado na conta bancária do dono sempre que necessário. Estes cartões podem ser carregados tanto nos caixas automáticos, em microcomputadores ou em telefones especialmente equipados.

Os cartões de valor acumulado estão em fase mais adiantada de planejamento e implementação na Austrália, Canadá, Chile, Colômbia, Dinamarca, França, Itália, Portugal, Cingapura, Espanha, Formosa e Reino Unido. Além de permitir a transferência de fundos entre consumidores e comerciantes ou entre o consumidor e o banco para pagamento de contas ou financiamentos, estes cartões permitem a transferência eletrônica de dinheiro entre indivíduos. Os fundos podem ser transferidos do cartão de uma pessoa para o de outra, usando um dispositivo sem fio seguro por uma das mãos, que foi apelidado de carteira eletrônica, porque pode realizar todas as funções de uma carteira padrão, incluindo guardar números de telefone e outras informações, bem como guardar dinheiro.

13

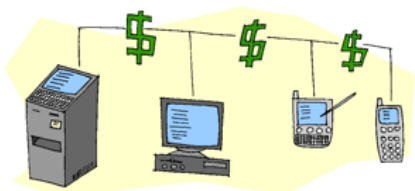
- **Dinheiro Eletrônico** - Forma de moeda eletrônica que pode ser usada na Internet para comprar bens e serviços. O dinheiro eletrônico tem aumentado a sua participação no sistema de pagamentos tanto quanto o uso da rede mundial tem crescido. O consumidor abre conta em banco que tem ligações com a Internet, e tem então estes recursos (ou dinheiro eletrônico) transferidos para o seu microcomputador. Quando o consumidor quer comprar alguma coisa com dinheiro eletrônico, ele navega por uma loja da Internet e seleciona a opção de compra

para um item especial. Depois o dinheiro é automaticamente transferido do seu computador para o computador do comerciante. O comerciante pode então ter os fundos transferidos da conta bancária do consumidor para a sua antes que os bens sejam embarcados.

- **Cheques Eletrônicos** - Os cheques eletrônicos permitem que os usuários da rede mundial de computadores paguem suas contas diretamente pela Internet, sem terem que mandar um cheque de papel. De seu computador, o usuário escreve o equivalente a um cheque e o envia à outra parte, que por sua vez o envia ao seu banco. Uma vez que o banco do beneficiário verifica que o cheque eletrônico é válido, ele transfere dinheiro da conta bancária do emissor para a do beneficiário. Como todo esse processo se dá eletronicamente, é bem mais barato e mais conveniente do que usar cheques de papel. Os especialistas estimam que o custo de se usar um cheque eletrônico é menor do que um terço do custo de se conduzir uma transação com um cheque de papel. Estas vantagens levaram alguns grandes emissores a começar a pagar suas contas com cheques eletrônicos.

14

A tendência global para a moeda é que se torne um produto virtual e eletrônico, substituindo a atual moeda física. Outra tendência é a unificação da moeda com a criação de blocos econômicos, como é o caso da União Europeia, o Mercosul etc. Considerando as vantagens da moeda eletrônica, podemos pensar que estamos caminhando para uma sociedade sem dinheiro, na qual todos os pagamentos são feitos por meio eletrônico. Esta predição tem sido feita já há duas décadas, mas ainda não se tornou realidade.



Algumas razões justificam a manutenção do sistema de papel em detrimento dos meios de pagamento eletrônicos mais eficientes:

1.o custo de se montar e manter a rede de computador, leitora de cartão e de telecomunicações necessária para tornar a moeda eletrônica a forma de pagamento dominante é extremamente cara.

2. o mercado para realizar negócios seguros demanda recibo, vantagem que os cheques convencionais oferecem.

Além disso, alguns consumidores aproveitam os dias de circulação do cheque antes de ser descontado, como forma de financiar seu capital de giro ou obter juros sobre o saldo durante os dias que o cheque está circulando. Uma vez que os pagamentos eletrônicos são imediatos, eles eliminam a circulação para o consumidor.

15

Finalmente, a utilização dos meios de pagamento eletrônicos pode comprometer a segurança e privacidade dos usuários.

A mídia está sempre veiculando informações sobre usuários de computador não autorizados (hackers) que acessam banco de dados de um computador e alteram informações ali armazenadas.

Considere-se que este fato comum pode significar que pessoas inescrupulosas venham a acessar contas bancárias em sistemas de pagamento eletrônicos e roubar fundos movimentando-os das contas de terceiros para as suas próprias. A prevenção desse tipo de fraude não é tarefa fácil, e uma área totalmente nova da ciência da computação está se desenvolvendo para lidar com as questões de segurança.

Uma preocupação posterior é que o uso de meios de pagamento eletrônicos deixa uma trilha que contém uma grande quantidade de informações pessoais sobre hábitos de compra. Há preocupações de que funcionários, comerciantes, bancos e governo possam ser capazes de acessar estes dados, usurpando a nossa privacidade.

16

RESUMO

Nos primórdios da civilização, os bens e serviços da economia eram trocados para consumo imediato, conforme as necessidades das pessoas. Com o tempo, esta forma de escambo se aperfeiçoa e passa a utilizar algumas mercadorias mais necessárias e estocáveis, como moeda, iniciando a era da **mercadoria moeda**. Esses produtos, aceitos sem grandes restrições, facilitam o comércio, aumentam o número de transações e diminuem os custos e as restrições impostas pelas necessidades individuais.

Com o passar do tempo os comerciantes identificaram mercadorias que reuniam características vantajosas para o seu manuseio. Derivada de metais e com formato circular, a **moeda metálica** passou a ser reconhecida em todo mundo devido a estas características, quais sejam: valor intrínseco; dureza; raridade relativa; grande poder aquisitivo; grande valor – identidade; pequena variação de valor em relação aos outros bens; facilidade de reconhecimento; propriedades industriais e ponto de fusão elevado.

Como a quantidade de moedas algumas transações dificultava o manuseio e a sua validação dependia da análise de peritos, os detentores de moedas passaram a depositá-las em bancos recebendo certificados de depósitos. Esses papéis deram origem à **moeda de papel** com lastro de depósito em ouro como garantia. Observa-se que a moeda metálica continuou a existir e existe até hoje sendo negociada por colecionadores e muito requisitada em tempos de guerra.

Atualmente as qualidades da moeda são: é indestrutível, é inalterável, homogênea, divisível, transferível e possui facilidade de manuseio. Além disso, tem funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor. A função de reserva de valor pressupõe o conceito de liquidez que é altamente desejável pelos consumidores. Por outro lado, reter moeda em momentos de alta da inflação pode representar prejuízos significativos, sobretudo em períodos de hiperinflação.

Para melhor entender as funções da moeda devemos acompanhar a evolução do sistema de pagamentos que utilizou a moeda de ouro, inventou o cheque e desenvolveu os sistemas eletrônicos atuais.

A introdução dos cheques foi uma importante inovação que melhorou a eficiência do sistema de pagamentos e iniciou a era do crédito. As vantagens são: diminuição da necessidade de movimentar dinheiro, redução dos custos, melhoria da eficiência econômica, possibilidade de emissão para qualquer quantia, minimização das perdas por roubo e validade como recibo. Por outro lado, há desvantagens: demora na compensação, custo de processamento e vulnerabilidade à falsificação e roubo.

Sistemas de pagamentos baseados em transações eletrônicas existem há algum tempo e têm sido desenvolvidos pelos Governos para diminuir riscos e aumentar a velocidade e transparência das transações. O Sistema de Pagamentos Brasileiro desenvolvido pelo Banco Central é um bom exemplo desta mudança nos sistemas de pagamentos.

As diversas formas da moeda eletrônica são: **cartões de débito** que permitem a transferência eletrônica de fundos; **cartões de valor acumulado** que contêm uma quantia fixa de dinheiro digital; **dinheiro eletrônico** que permite comprar bens e serviços na rede mundial de computadores; e **cheques eletrônicos** que permitem aos usuários da rede mundial de computadores pagar suas contas diretamente pela Internet.

Finalmente a tendência global para a moeda é a sua substituição por um produto virtual e eletrônico. Outra tendência é a unificação das moedas de diversos países em função da criação de blocos econômicos. Como a maioria das propostas de mudanças, estas também sofrem resistência dos sistemas instalados. Os motivos são: custo de se montar e manter a rede de computador, leitora de cartão e de telecomunicações; mercado demanda recibo; perda dos dias de circulação do cheque antes de ser descontado; e a segurança e privacidade dos usuários.

UNIDADE 1 – CONCEITOS BÁSICOS

MÓDULO 2 – INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

01

1 - O PAPEL DO MERCADO DE CAPITAIS

O crescimento e o desenvolvimento de uma economia estão diretamente relacionados com os mecanismos de canalização de suas poupanças para o investimento produtivo, e todas as economias necessitam de crescimento e desenvolvimento para proporcionar aos seus agentes um nível melhor de vida.

Para que haja essa expansão é necessário que as empresas façam investimentos para acumulação de capital produtivo e aumento de sua produtividade. Os investimentos em economia podem ser considerados a mola propulsora do crescimento econômico.

Para a existência desses investimentos é necessário que a poupança seja canalizada para esse fim. A eficiência na utilização da poupança é importante, pois determinará o custo dos investimentos.

Basicamente existem três caminhos para associar a poupança ao investimento:

- O autofinanciamento, em que as empresas geram internamente seus próprios recursos;
- O governo, quando financia certas atividades usando a arrecadação de tributos ou a imposição de mecanismos compulsórios de poupança; e
- O financiamento por meio de mercados financeiros.

Produzir com eficiência, melhorar o processo de fabricação e a qualidade dos produtos com custos menores, obter ganhos de produtividade.

02

Ao avaliar essas formas de canalização de recursos, verificamos que a do autofinanciamento é a mais simples e a ideal, pois evita os custos de intermediação, porém a grande maioria das vezes não é a mais fácil de conseguir, pois sabemos que no mundo real, nem sempre as necessidades de financiamento estão nos segmentos da sociedade que dispõem de excedente financeiro. A canalização do financiamento por intermédio do governo, em função das limitações orçamentárias, influências políticas e distorções na aplicação dos recursos é a mais complexa e talvez a menos controlável em função da multiplicidade de interesses envolvidos. Esta ineficiência aumenta no caso dos governos que dependem dos recursos poupados para financiar suas atividades. Já a forma de financiamento por meio de mercados financeiros é comprovadamente a mais eficiente.



03

Os intermediários financeiros têm como função aproximar agentes superavitários, que têm excesso de recursos, mas não têm oportunidade de investi-los em atividades produtivas, aos agentes deficitários, que estão em situação inversa. Desta forma, viabilizam o aproveitamento desses recursos e promovem aumento da produtividade da economia. Observamos que os mercados financeiros exercem a função de intermediários em diferentes segmentos e de formas variadas.

Se analisarmos os mercados de dinheiro, entendidos aqui como aqueles que realizam operações envolvendo crédito, esses, apesar de canalizarem os recursos dos ofertadores para oportunidades de negócios com ativos financeiros, possibilitam o crescimento da economia, mas não seu desenvolvimento. Isso porque a forma como canalizam os recursos, por meio de aplicação financeira para os superavitários e crédito para as empresas, representa um aumento em endividamento e, consequentemente, comprometimento de resultados futuros com credores financeiros. Já a canalização de recursos por meio do mercado de capitais se dá pela busca de novos sócios para os empreendimentos que a empresa necessita fazer.

O mercado de capitais e, especificamente, o mercado primário de ações, constitui possibilidade importante para a realização de investimentos com riscos diluídos e representa uma das maiores fontes de desenvolvimento econômico. Tanto que podemos afirmar que uma economia é desenvolvida quando possui mercado de capitais eficiente e em desenvolvimento quando não o possui. Uma prova disso é que todos os países desenvolvidos ou em acelerado processo de desenvolvimento ostentam elevadas taxas de poupança e sofisticados mercados de capitais.



04

2 - ORIGEM DOS BANCOS

A intermediação financeira se estabeleceu depois que as economias superaram o estágio primitivo da troca direta e a moeda passou a existir nas mais diversas formas: metálica, de papel, cartão ou eletrônica.

A capacidade das pessoas de gerar excedente financeiro criou a necessidade de encontrar uma forma de canalizar estes fundos para pessoas que têm escassez de fundos porque desejam gastar mais do que sua receita.

Por exemplo, se um inventor projeta um produto de baixo custo que vai atender as necessidades domésticas dos consumidores, mas não tem fundos para produzir sua maravilhosa invenção, não haverá desenvolvimento nem geração de emprego e renda por falta de financiamento. Por outro lado, indivíduos que têm poupança significativa, acumulada durante anos querem de alguma forma obter retorno sobre seus recursos para uma aposentadoria tranquila. Se conseguíssemos juntar o inventor com o poupador para que este pudesse fornecer fundos ao inventor, o produto seria produzido, e a economia estaria em melhor situação: os consumidores mais satisfeitos, pessoas trabalhando e mais impostos sendo arrecadados.

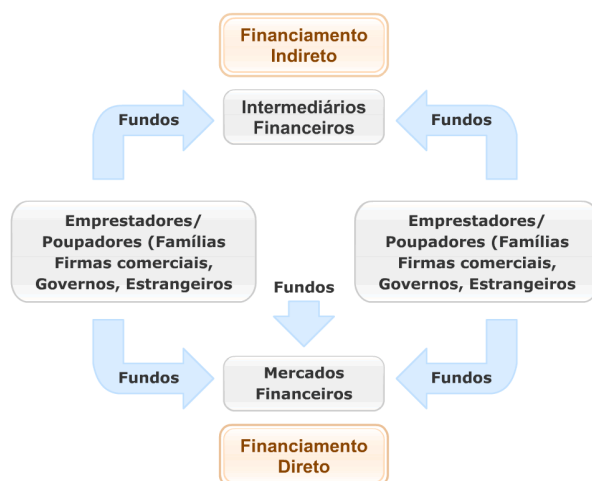
Define-se intermediação financeira como uma atividade que tem a finalidade de viabilizar o atendimento das necessidades financeiras de curto, médio e longo prazo, manifestadas pelos agentes econômicos carentes de recursos, aplicando ao mesmo tempo o excedente monetário de agentes superavitários, com mínimo de riscos.

Excedente financeiro significa poupar fundos em excesso por gastar menos que sua receita.

05

Os mercados financeiros (mercados de títulos e de ações) e os intermediários financeiros (bancos, companhias de seguros, fundos de pensão) têm a função básica de juntar pessoas como o inventor e o

poupador, transferindo fundos daqueles que têm um excesso de fundos para aqueles que têm uma escassez de fundos. Para citar um exemplo real, quando a IBM inventa um computador melhor, ela pode necessitar de fundos para colocá-lo no mercado. Da mesma forma, quando um governo precisa construir uma estrada ou uma escola, ele pode necessitar de mais fundos do que obtém mediante cobrança de impostos de propriedades locais. Mercados financeiros e intermediários financeiros em bom funcionamento são necessários para aumentar o bem-estar econômico e a eficiência e são cruciais para a saúde econômica.



06

Os caminhos para associar a poupança ao investimento vão desde o financiamento por meio de mercados financeiros – papel dos bancos – até o autofinanciamento, em que as empresas geram internamente seus próprios recursos. O governo, quando financia certas atividades usando a arrecadação de tributos também canaliza fundos para incentivar investimentos.

Os Bancos tradicionalmente tinham as atividades básicas de receber depósitos e emprestar recursos. Este foi o modelo bancário trazido ao Brasil pelos Portugueses. Estes bancos mantinham a característica de beneficiar a poucos e serem muito rigorosos na seleção de clientes. Este modelo permaneceu até a metade do século passado quando começaram a surgir outros serviços decorrentes do progresso e do desenvolvimento pós-guerras.

Estes outros serviços, as operações bancárias, são semelhantes em todos os países do mundo e refletem a forma como os bancos obtêm, utilizam e administram recursos próprios e de terceiros para gerar lucros. Basicamente os bancos são intermediários financeiros com fins lucrativos.

07

O sucesso dos primeiros bancos, decorrente do aumento da oferta de serviços, fez o setor crescer e o número de bancos se multiplicarem significativamente. Este crescimento obrigou os países em geral a criarem as bases institucionais para o funcionamento do mercado de intermediação financeira.

No Brasil, em 1945 foi criada a SUMOC – Superintendência da Moeda e do Crédito em substituição à Inspetoria Geral de Bancos. O objetivo imediato da SUMOC era exercer o controle do mercado monetário que passou a utilizar como instrumento de controle do volume de crédito e dos meios de pagamento, o depósito compulsório. O sistema brasileiro evoluiu para a reforma institucional de biênio 1964/1965, que criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, o qual junto com outros órgãos regulamenta as diferentes instituições de intermediação.



08

3 - FORMA DE OPERAÇÃO DOS BANCOS

Como os bancos (instituições depositárias) desempenham um papel de importância na canalização de recursos para os tomadores de empréstimos com oportunidades de investimento produtivas, eles são importantes para assegurar que o sistema financeiro e a economia funcionem adequadamente.

Os bancos comerciais, assim como outros tipos de instituições bancárias, adquirem fundos, administram seus ativos e passivos, concedem empréstimos e geram receita buscando maximizar lucros. Para entender a forma como os bancos operam, primeiramente vamos examinar o balanço patrimonial, cuja característica principal é a de equilíbrio entre o total de ativos e o total de passivos + o patrimônio líquido.

Neste balanço estão as *fontes* de recursos do banco (passivos) e seus *usos* (ativos). Os recursos são obtidos por meio de empréstimos ou da emissão de outros passivos como os depósitos. Estes recursos podem ser utilizados para adquirir ativos tais como títulos e empréstimos. Os lucros dos bancos advêm da cobrança de uma taxa de juros, sobre a manutenção de títulos e empréstimos que é mais alta do que as despesas de seus passivos. Listamos a seguir as principais fontes de recursos dos bancos, passivos, que são usados – usos dos recursos – para comprar ativos com ganho de rendimentos.

09

ATIVOS	PASSIVOS
RESERVAS – são os depósitos compulsórios feitos junto ao BACEN e não rendem juros. Alguns bancos mantêm ainda reservas adicionais voluntárias para fazer frente a eventual retirada de fundos.	DEPÓSITOS EM CONTA CORRENTE – contas bancárias que permitem emissão de cheques para terceiros que exigem pagamento a vista. São um ativo para o depositante e um passivo para o banco, recebem pouca ou nenhuma remuneração e o banco cobra tarifas para processar cheques, extratos, etc.
RECEBÍVEIS DE CURTO PRAZO – cheques emitidos de outras contas de outros bancos que serão compensados em alguns dias.	DEPÓSITOS NÃO TRANSACIONAIS – Os titulares não podem emitir cheques, mas recebem taxas de juros melhores do que a dos depósitos em conta corrente. Basicamente, são as contas de poupança e de depósito bancários também chamados de certificados de depósito bancário

	(CDBs).
DEPÓSITOS INTERBANCÁRIOS – depósitos entre bancos, geralmente feito por bancos menores em bancos maiores em troca de serviços – caracterizado como banco correspondente.	EMPRÉSTIMOS – Os bancos tomam recursos emprestados do Banco Central (BACEN), de outros bancos e de empresas. Os empréstimos de um dia para o outro, feitos junto às reservas dos outros bancos, são conhecidos como “overnight”. Além destes empréstimos, os bancos tomam recursos das suas “holdings”, de empresas nacionais e internacionais e de organismos internacionais.
TÍTULOS – instrumentos de dívida, os títulos podem ser classificados em títulos do governo federal, de governos estaduais e outros títulos. A manutenção de títulos dos governos aumenta a probabilidade destes governos trabalharem com os bancos.	CAPITAL BANCÁRIO – Obtém recursos com a venda de novos títulos (ações) ou de lucros acumulados. Amortece eventual queda no valor dos ativos que se ficarem menores do que os passivos; sinalizam que o banco está insolvente.
EMPRÉSTIMOS – responsáveis por mais da metade dos rendimentos dos bancos, os empréstimos são um passivo para quem o recebe, mas um ativo para o banco porque lhe fornece receita. Por ter liquidez menor e recebimento duvidoso oferece rendimento maior.	
OUTROS ATIVOS – São os ativos permanentes como prédios do banco, computadores e outros equipamentos.	

10

Como os bancos administram seus ativos e passivos no intuito de maximizar lucros explica-se pela forma básica de funcionamento destas instituições. Analogamente ao processo de produção de uma firma, os bancos, além de fornecer uma série de serviços como compensação de cheques, manutenção de registros, análise de créditos e outros, transformam ativos em produtos que geram receita de juros maior do que aqueles pagos sobre os passivos.

Quando se deposita um cheque de uma conta de um banco em outro banco, o banco que recebe o depósito ganha reservas equivalentes ao valor do cheque, enquanto o banco de onde o cheque foi emitido assiste a uma queda nas suas reservas desse mesmo valor. Portanto, quando um banco recebe depósitos adicionais, ele ganha uma quantidade equivalente de reservas; quando perde depósitos, ele perde uma quantidade equivalente de reservas. Esta lógica explica a importância dos bancos terem credibilidade no mercado para evitar corridas às suas reservas.

11

Basicamente os bancos têm lucro porque mantêm passivos de curto prazo, como depósitos em conta corrente, e usam os proventos para comprar ativos de longo prazo como empréstimos com taxas de

juros mais altas. Este processo de transformação dos ativos, de prazos e taxas variadas, gera a diferença necessária para as instituições financeiras obterem lucro.

Neste processo, os administradores dos bancos devem se preocupar com quatro questões relevantes, que são:

- Administrar a liquidez dos ativos buscando ter dinheiro em caixa suficiente para fazer frente aos saques de depósitos;
- Administrar o risco dos ativos, evitando a inadimplência, falta de pagamento e diversificando a carteira de títulos para minimizar o risco;
- Adquirir fundos a um custo baixo, administrando os passivos; e
- Administrar a proporcionalidade de capital, decidindo quanto o banco deve manter e quanto capital será necessário adquirir.

Além destas quatro questões, os administradores de bancos e outras instituições financeiras devem se preocupar também com a análise profunda e detalhada do **risco de crédito**, ou seja, o risco de não receber os empréstimos adquiridos. Uma operação mal sucedida pode comprometer boa parte dos lucros planejados. O **risco da taxa de juros** é outro tipo de risco que, dependendo do momento econômico e de mudanças de trajetória na taxa de juros do mercado, pode alterar a posição de um empréstimo de lucrativo para prejudicial.

12

RESUMO

O mercado de capitais tem o papel de promover o crescimento e o desenvolvimento da economia. Essa expansão está diretamente relacionada aos investimentos que as empresas fazem para acumulação de capital produtivo e aumento de sua produtividade. O custo desses investimentos é determinado pela eficiência com que é utilizada a poupança acumulada pelos agentes que têm excesso de recursos.

Basicamente as empresas podem gerar internamente seus próprios recursos, podem se financiar com ações do governo e podem buscar financiamento nos mercados financeiros. Cada uma destas formas tem suas vantagens e seus riscos que precisam ser analisadas.

A simples intermediação financeira promove o desenvolvimento, pois canaliza recursos por meio de aplicação financeira para os superavitários e crédito para as empresas, o que representa um aumento no endividamento e, conseqüentemente, o comprometimento de resultados futuros com credores financeiros. Por outro lado, a canalização de recursos por meio do mercado de capitais se dá pela busca de novos sócios para os empreendimentos que a empresa necessita fazer. Os empresários ao invés de pagar juros irão pagar dividendos, caso obtenham lucros, o que significa desenvolvimento econômico.

Esta segunda forma de canalização dos recursos diminui o risco para os empresários que transferem parte do risco do negócio para os sócios, diferentemente dos empréstimos bancários que recebem

juros, independentemente do resultado da empresa. Podemos afirmar que uma economia é desenvolvida quando possui mercado de capitais eficiente e em desenvolvimento quando não o possui.

A capacidade dos agentes econômicos de poupar fundos em excesso por gastar menos que sua receita criou a necessidade de encontrar uma forma de canalizar estes fundos para pessoas que têm escassez de fundos porque desejam gastar mais do que sua receita, o que deu origem aos bancos.

As atividades básicas dos primeiros bancos envolviam receber depósitos e emprestar recursos. O modelo bancário trazido ao Brasil pelos Portugueses tinha a característica de beneficiar a poucos e ser muito rigoroso na seleção de clientes. As operações bancárias são semelhantes em todos os países do mundo e refletem a forma como os bancos obtêm, utilizam e administram recursos próprios e de terceiros para gerar lucros. Basicamente os bancos são intermediários financeiros com fins lucrativos.

As *fontes* de recursos (passivos) e seus *usos* (ativos) que constam do balanço patrimonial servem para explicar a forma como os bancos funcionam. Dentre os principais ativos, encontramos os depósitos compulsórios (reservas), cheques em compensação, depósitos entre bancos, títulos e empréstimos vendidos. Do lado dos passivos temos os depósitos em conta, depósitos bancários, empréstimos e títulos adquiridos além do capital próprio conseguido com a venda de ações.

Os bancos fornecem uma série de serviços como compensação de cheques, manutenção de registros, análise de créditos, e outros, e cobram por isso. Além desta receita os bancos recebem pela diferença entre o que pagam de juros e o que recebem, chamado de transformação de ativos. Um banco bem administrado deve analisar o crédito dos seus empréstimos para evitar quebras, e diversificar seu risco para evitar perdas decorrentes de variações excessivas nas taxas de juros.

UNIDADE 1 – CONCEITOS BÁSICOS

MÓDULO 3 – SISTEMA FINANCEIRO

01

1 - OS MERCADOS FINANCEIROS

Podemos definir mercado financeiro como o lugar pelo qual se produz o intercâmbio e a transformação de ativos financeiros e se determinam seus preços.

Como vimos no módulo de intermediação financeira, a renda oferecida pelo sistema de produção não é homogênea, e isso leva à existência de agentes superavitários (que têm excedente de renda porque a renda é maior que o consumo e, assim, dispõem de poupança) e deficitários (que não dispõem de excedentes de renda porque o consumo é igual ou superior à renda) que necessitam de crédito para complementar suas necessidades de consumo.

Os agentes superavitários que desejam aplicar suas poupanças para maximizar ganhos recorrem ao mercado financeiro, investindo economias em títulos para receber ganho ao final de determinado período. Essa oferta de recursos pelos superavitários irá financiar as necessidades dos deficitários, que buscam o mercado financeiro para obter crédito para complementar sua renda. Com isso, podemos afirmar que o mercado financeiro transfere as poupanças dos agentes superavitários para os deficitários de uma economia.

02

Antigamente, o mercado financeiro era o lugar físico ou ponto de encontro entre ofertadores e tomadores, mas hoje, com o avanço da informática e das telecomunicações, esta exigência física perdeu sua importância. O contato entre os agentes ocorre de diversas formas: telefone, fax, correio, internet etc.

Atualmente, para serem reconhecidos, os mercados financeiros devem cumprir as seguintes funções:

- Estabelecer o contato entre os agentes superavitários e deficitários;
- Ser um mecanismo eficiente de fixação de preços para os ativos;
- Proporcionar liquidez aos ativos; e
- Reduzir os prazos e os custos da intermediação.



03

A eficiência de um mercado financeiro está diretamente relacionada com sua capacidade de desempenhar essas funções. Os mercados financeiros devem cumprir dois tipos de eficiência quando realizam essas funções:

- Eficiência da distribuição que se baseia no fato de que os recursos sejam direcionados aos setores que ofereçam maiores rendimentos ao investidor em função do risco suportado; e
- Eficiência operacional, que se refere à alocação dos recursos ao custo mais baixo possível.

Dentre as tendências que têm transformado os mercados financeiros, podemos destacar a da globalização, fenômeno que afeta os mercados financeiros de várias formas. A evolução da tecnologia de informação e de transmissão de dados aliada à diminuição das restrições à movimentação de capitais estrangeiros cria demanda por mecanismos de regulação do mercado para atender o processo de integração regional que, através da formação de blocos econômicos, permite a livre circulação de bens, serviços, pessoas e de **recursos financeiros** entre os países membros. Este processo de globalização é o maior desafio a ser enfrentado pelos governos no sentido de impedir que as diferenças econômicas entre os países prejudiquem, ainda mais, economias em desenvolvimento.



2 - FUNÇÕES DO SISTEMA FINANCEIRO

Os mercados financeiros desempenham a função econômica essencial de canalizar fundos de pessoas que pouparam fundos em excesso por gastarem menos que sua receita, para pessoas que têm escassez de fundos porque desejam gastar mais do que sua receita.

Por que essa canalização de fundos de poupadores para gastadores é tão importante para a economia? A resposta é que as pessoas que poupam com frequência não são as mesmas pessoas que têm oportunidades lucrativas de investimento disponíveis para elas, os empresários. Primeiramente vamos pensar nisso em um nível pessoal. Suponha que você tenha poupado R\$1.000,00 este ano, mas não é possível emprestar ou pedir emprestado porque não há mercado financeiro. Se você não tem uma oportunidade de investimento que lhe permita com sua poupança obter rendimentos, você irá agarrar-se aos R\$1.000,00 e não receberá juros. No entanto, José o carpinteiro, tem um uso produtivo para os seus R\$1.000,00: ele pode usá-los para comprar uma ferramenta nova que irá encurtar o tempo que ele leva para construir uma casa, ganhando, portanto R\$200,00 por ano. Se você pudesse entrar em contato com José, poderia emprestar-lhe R\$1.000,00 a juros de R\$100,00 por ano, e vocês dois estariam em situação melhor. Você ganharia R\$100,00 por ano sobre os seus R\$1.000,00 em vez da quantia zero que você receberia de outra forma, enquanto José ganharia R\$100,00 a mais de receita por ano (os R\$200,00 de ganhos extras por ano menos os R\$100,00 de juros pagos pelo uso dos fundos).

Na ausência de mercados financeiros, você e José, poderiam nunca se encontrar. Sem mercados financeiros, é difícil transferir fundos de uma pessoa que não tem oportunidades de investimentos para uma que as tenha; vocês estariam ambos restringidos nos seus planos, e ambos estariam em situação pior. Mercados financeiros são, portanto essenciais para promover a eficiência econômica.

A existência de mercados financeiros é também benéfica mesmo se alguém pede empréstimo para um propósito que não seja o de aumentar a produção nos negócios. Digamos que você tenha se casado recentemente, tenha um bom emprego e queira comprar uma casa. Você ganha um bom salário, mas como você acabou de começar a trabalhar, ainda não poupou muito. Com o passar do tempo você não teria nenhum problema em poupar o suficiente para comprar a casa dos seus sonhos, mas até lá você estaria muito velho para aproveitá-la completamente. Sem os mercados financeiros, você não tem saída; você não pode comprar a casa e continuará a viver em seu pequeno apartamento.



06

Se um mercado financeiro fosse construído de maneira que as pessoas que o tivessem erigido pudessem emprestar o dinheiro para você comprar a casa, você ficaria mais do que feliz em pagar juros para ser proprietário de uma casa enquanto ainda é jovem o bastante para aproveitá-la. Então, quando você tiver poupado fundos suficientes, você pagaria de volta seu empréstimo. O resultado final seria tal que você ficaria em situação melhor, assim como as pessoas que emprestaram dinheiro a você. Elas agora ganhariam alguns juros, o que não ocorreria se o mercado financeiro não existisse.

Agora percebemos por que os mercados financeiros têm uma função importante na economia. Eles permitem que se desloquem fundos de pessoas a quem faltam oportunidades de investimento produtivo a pessoas que têm tais oportunidades. Fazendo isso, os mercados financeiros contribuem para uma produção e eficiência mais altas na economia em geral. Eles também melhoram diretamente o bem-estar dos consumidores permitindo-lhes planejar melhor o momento de suas compras. Eles fornecem recursos para os jovens comprarem o que necessitam e podem, ao final, ter condições de comprar sem forçá-los a esperar até terem poupado toda a quantia da compra. Os mercados financeiros que estão operando eficientemente melhoram a prosperidade econômica de todos em uma sociedade.

07

O sistema financeiro então pode ser entendido como sendo igual à soma das unidades operacionais que o compõem e dos responsáveis pelas políticas monetárias, creditícia, cambial e fiscal, que regulam seu funcionamento bem como os fluxos monetários entre os que dispõem de recursos financeiros e os que deles careçam, por suas atividades de produção e consumo.

Nada mais é, portanto, do que um conjunto, pois os agentes financeiros, sem as limitações doutrinárias ou normativas emanadas das autoridades competentes, resultariam em entidades mal definidas e indisciplinadas. Por outro lado, não teria sentido pensar-se em política econômico-financeira se inexistissem as instituições financeiras.

Dessa forma, sabe-se muito bem que um sistema que apresente parcela importante das operações de seus agentes independente das autoridades monetárias revela um perigoso grau de instabilidade.

Caso isso ocorra, mais cedo ou mais tarde a situação tornar-se-á insustentável e danosa para o próprio sistema. Assim, a satisfação dos diretores de instituições financeiras, pelo alto índice de liberdade operacional que lhes seja concedido, acaba por tornar-se muito onerosa para a coletividade, que sofrerá diretamente as consequências de tal estado de coisas. Conclui-se, então, que a criação de um banco central, para não se falar das demais autoridades que caracterizam o colegiado, que congrega, nas economias modernas, os responsáveis pelas já mencionadas políticas econômico-financeiras, decorre não da imposição do Estado, mas da própria economia, que exige a sua implantação e bom funcionamento.

08

Está aí, então, motivo pelo qual o sistema financeiro de cada nação é sempre coerente com seu grau de desenvolvimento e com sua força econômica. As instituições surgem, evoluem e diversificam suas funções, como um imperativo do próprio progresso nacional. Compete às autoridades monetárias e

fiscais anteciparem-se às necessidades de mercado e de produção, estimulando aquele advento, ao mesmo tempo em que cuidam de corrigir e disciplinar as distorções porventura existentes no sistema.

Em outras palavras, processo de desenvolvimento é, por sua definição, cambiante, requerendo e motivando transformações, a começar pelas de ordem estrutural. Por isso mesmo, se o sistema financeiro não acompanha as exigências das modificações acusadas pela economia, ou se funcionam em sentido oposto a elas, tenderá a constituir-se em grave obstáculo às atividades produtivas, desestimulando o esforço da coletividade, que verá frustrados seus justos anseios de progresso.

09

O mau funcionamento do sistema financeiro gera perturbações nos fluxos monetários, cujos efeitos, quando excessivos, são de demorada correção e manifestam-se sob as seguintes formas:

- Disputa desenfreada pelos recursos financeiros, encarecendo-os;
- Transferência de atividades econômicas próprias da iniciativa privada para o setor público;
- Instabilidade do nível de preços e consequente inutilidade das previsões econômicas;
- Desvirtuamento das funções das instituições financeiras elevando o custo do dinheiro e gerando um descrédito junto ao público;
- Insuficiente dinamização do mercado financeiro nacional, que passa a funcionar como um sistema arterial esclerosado; e
- Desestímulo à poupança espontânea dos indivíduos e das empresas, que passa a ser substituída pela de caráter forçado, nem sempre transformada em investimento, mas em despesa de custeio do estado.

Consequentemente, podemos dizer que as principais funções de um sistema financeiro na economia são:

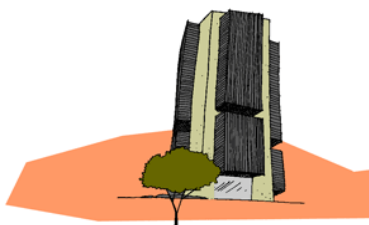
- Promover a poupança;
- Arrecadar e concentrar a poupança em grandes volumes;
- Transformar a poupança em créditos especiais;
- Encaminhar os créditos às atividades produtivas; e
- Gerenciar as aplicações realizadas e manter um mercado para elas.

10

3 - SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

A origem do Sistema Financeiro Brasileiro está na criação em 1808, por alvará de D.João VI, Príncipe Regente, do primeiro banco, denominado Banco do Brasil. Como única instituição do gênero no país, ele passou a acumular, a partir de 1809, as funções de banco de depósitos, descontos e emissão, gozando ainda do privilégio da venda dos produtos comercializados pela Coroa.

No período de 1959 a 1961, proliferaram os bancos comerciais e o controle das operações tornava-se a cada dia mais deficitário. Em 1965 é aprovado o projeto que criou o Banco Central do Brasil, órgão coordenador do Sistema Financeiro Nacional.



A evolução do Sistema Financeiro Nacional pode ser dividida em duas grandes fases: antes e depois da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, dispondo sobre a política monetária e as instituições financeiras. Esta lei introduziu as diretrizes para a reestruturação, o disciplinamento e o posterior desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional, prevalecendo a tese de especialização das instituições por autuação, tanto na captação quanto na aplicação de recursos, o que possibilitou ganhos de escala e redução dos custos operacionais para que se criasse oferta de empréstimos a menores taxas.

11

Também nesse período, os bancos obtinham lucros exorbitantes com a chamada "ciranda financeira". Contavam com grande número de agências para captação de recursos, pois quanto maior era a inflação do mês, mais os correntistas depositavam o seu dinheiro em fundos de investimentos para que a desvalorização diária não corroesse seu dinheiro. Os bancos lucravam com a aplicação desse dinheiro em forma de empréstimos, já que os juros recebidos eram maiores que aqueles pagos aos correntistas por seus investimentos.

Com a estabilização macroeconômica, o Sistema Financeiro Brasileiro teve que passar por várias mudanças. A estabilização dos preços provocou a perda do float, ou seja, o ganho obtido por meio das transferências inflacionárias para viabilização das operações no mercado financeiro, para os bancos tanto privados como públicos, tenha sido da ordem de quase R\$ 9 bilhões ao ano, mostrando que os bancos teriam de se adequar a uma nova era.

O grande número de agências que cada banco possui também se torna inviável economicamente, já que agora não importa mais a abrangência, que era a grande preocupação na década de 1970, e sim a qualidade dos serviços que o banco presta, assim como a automação dos serviços para que o cliente vá com menor frequência ao banco, propiciando uma redução nos custos em relação à folha de pagamento dos funcionários e uma diminuição do número de agências bancárias.

Com o processo de estabilização da economia, ocorreram medidas de restrições de crédito ao consumidor, como também a elevação de 90% dos depósitos compulsórios sobre os depósitos a vista, diminuindo o volume de dinheiro na praça. Em consequência ocorreu o aumento na inadimplência e um desajuste na carteira de crédito dos bancos, tornando-os vulneráveis. Alguns bancos foram forçados a obter o redesconto com o Banco Central, pois esses bancos não conseguiam cobrir os rombos diários com seus próprios recursos; casos como o do Banco Econômico e o do Banco Nacional que deram início à fase mais delicada do ajustamento do Sistema Financeiro Brasileiro.

12

Com a possibilidade de esse quadro se agravar, foi mais do que necessária a intervenção do governo por meio de medidas voltadas a reestruturar e fortalecer o sistema financeiro que deram origem ao PROER

(Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional). Essas medidas foram:

- Estabelecimento de incentivos fiscais para a incorporação de instituições financeiras;
- Instituição do PROER;
- Aprovação do estatuto e regulamento do Fundo de Garantia de Crédito;
- Dificultou-se a constituição de novas instituições financeiras e criou-se o incentivo para os processos de fusão, incorporação e transferência de controle acionário.

Após a definição das linhas básicas do PROER, o Banco Central passou a adotar um conjunto de medidas para melhorar a fiscalização e a regulamentação bancária, facilitando sua ação em caráter preventivo, destacando-se:

- Aumento do poder de intervenção do BACEN nas instituições financeiras e instituição da responsabilidade penal dos controladores, mesmo que estes não participassem diretamente da administração;
- Instituição da responsabilidade das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes em casos de irregularidades nas instituições financeiras;
- Alteração da legislação que trata da abertura de dependências dos bancos no exterior e consolidação das demonstrações financeiras dos bancos do Brasil com suas participações no exterior.

Hoje o BACEN está estudando medidas para a constituição de um sistema de classificação de riscos, que complementar as mudanças já efetuadas na legislação bancária.

13

RESUMO

O lugar onde se produz o intercâmbio e a transformação de ativos financeiros e se determinam seus preços é conhecido como mercado financeiro. Com a evolução tecnológica o lugar físico (mercado) deixou de ter importância.

As funções de estabelecer o contato entre os agentes superavitários e deficitários, de ser um mecanismo eficiente de fixação de preços para os ativos, de proporcionar liquidez aos ativos e de reduzir os prazos e os custos da intermediação são fundamentais para se caracterizar um mercado financeiro.

A capacidade de desempenhar essas funções associadas a melhor distribuição dos recursos e a alocação dos recursos ao menor custo definem a eficiência de um mercado financeiro.

Para melhor definir e disciplinar o sistema financeiro de cada nação surgem os órgãos reguladores do mercado que são responsáveis pelas políticas: monetária, creditícia, cambial e fiscal. A existência destes órgãos decorre não da imposição do Estado, mas da própria economia, que exige a sua implantação e bom funcionamento. Consequentemente, quanto melhor ajustado e estimulado o mercado financeiro

pelos seus órgãos reguladores, maiores as probabilidades de desenvolvimento e prosperidade econômica.

O Sistema Financeiro Brasileiro teve sua origem no Banco do Brasil, fundado em 1808. Esta fase durou até 1965 quando foi aprovado o projeto que criou o Banco Central do Brasil, órgão coordenador do Sistema Financeiro Nacional.

A partir de 1967, a evolução do sistema foi caracterizada pela concentração das instituições financeiras, por meio de fusões e incorporações bancárias e de incentivos à capitalização das empresas. No período iniciado na década de 1980 e que alcança os dias atuais, verificou-se a intensificação do papel dos bancos privados como financiadores do setor público (União, Estados, Municípios e empresas estatais), inclusive em virtude da redução da demanda por empréstimos pelos demais agentes econômicos. Em 1987 surge o banco múltiplo que passou a oferecer maior diversidade de produtos financeiros.

No início dos anos 90 o ganho propiciado pelas transferências inflacionárias enriqueceu os banqueiros e os grandes empresários, penalizando o país e provocando desequilíbrios macroeconômicos prejudiciais ao desenvolvimento sustentado.

Com a queda da inflação os bancos tiveram que se adequar e cortar custos, fechar agências e remanejar pessoal para investir na qualidade dos serviços, assim como na sua automação. Este processo restringiu o crédito ao consumidor, elevou os depósitos compulsórios sobre os depósitos a vista o que diminuiu o volume de dinheiro na praça. Em consequência, o aumento na inadimplência e rombos diários em alguns bancos, o Banco Central foi obrigado a intervir até que se tomou a medida de reestruturar e fortalecer o sistema financeiro brasileiro por meio do PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional).

Além destas medidas, o Banco Central melhorou a fiscalização e a regulamentação bancária, facilitando sua ação em caráter preventivo. Hoje o BACEN está estudando medidas para a constituição de um sistema de classificação de riscos, que complementar as mudanças já efetuadas na legislação bancária.

UNIDADE 1 – CONCEITOS BÁSICOS

MÓDULO 4 – ÓRGÃOS GESTORES

01

1 - CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)

Responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do País, o Conselho Monetário Nacional é uma autoridade normativa sem funções executivas. As indicações e a constituição dos seus membros variam conforme as exigências políticas e econômicas de cada governo, porém há uma composição básica, caracterizada pelo seu perfil monetário, que é composta pelo Ministro da Fazenda, que preside o CMN, Ministro do Planejamento e Orçamento e Presidente do Banco Central. Além destes membros, participam o Presidente da Comissão de Valores Mobiliários, os Secretários do Tesouro Nacional e de Política Econômica e todos os Diretores do Banco Central.

Como entidade superior do sistema financeiro, tem as seguintes competências:

- Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;
- Regular o valor interno da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa;
- Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos do País;
- Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras públicas ou privadas, de forma a garantir condições favoráveis ao desenvolvimento equilibrado da economia nacional;
- Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, de forma a tornar mais eficiente o sistema de pagamento e mobilização de recursos;
- Zelar pela liquidez e pela solvência das instituições financeiras; e
- Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública interna e externa.



02

A partir destas funções básicas, o CMN assumiu a responsabilidade por atribuições específicas que envolvem:

- Autorizar as emissões de papel-moeda;
- Aprovar os orçamentos monetários preparados pelo BACEN;
- Fixar diretrizes e normas de política cambial;
- Disciplinar o crédito em suas modalidades e as formas das operações creditícias;
- Estabelecer limites para a remuneração das operações e serviços bancários e financeiros;
- Determinar as taxas do recolhimento compulsório das instituições financeiras;
- Regulamentar as operações de redesconto de liquidez;
- Outorgar ao BACEN o monopólio de operações de câmbio quando o balanço de pagamentos o exigir;
- Estabelecer normas a serem seguidas pelo BACEN nas transações com títulos públicos;
- Regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização de todas as instituições financeiras que operam no país.

Além destas atribuições específicas, o CMN termina por assumir outras atribuições que surgem conforme o mercado e o sistema financeiro se desenvolvem. O CMN - Conselho Monetário Nacional delegou parte de suas funções ao COPOM - Comitê de Política Monetária do Banco Central, que foi instituído por decisão política dos governos passados (na gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, com base no modelo americano do Federal Open Market Committee (FOMC), do FED) com o objetivo de estabelecer diretrizes da política monetária e definir a taxa de juros. Ele é composto por oito diretores do Banco Central, com direito a voto, presidido pelo Presidente do Banco Central, que tem o voto de qualidade e tem se reunido semanalmente podendo se reunir mensalmente ou trimestralmente

dependendo da volatilidade do mercado. Este órgão gera muita expectativa do mercado quanto à decisão de elevar ou baixar a taxa de juros anual, que é referência do mercado para tomada de decisões de investimento.

04

2 - BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN)

As autoridades governamentais mais importantes nos mercados financeiros em todo o mundo são os Bancos Centrais, encarregados da política monetária. As decisões e ações dos Bancos Centrais afetam as taxas de juros, a quantidade de crédito e a oferta de moeda. Estas ações têm impacto direto sobre os mercados financeiros, o produto agregado e a inflação dos países.

No Brasil, o BACEN é o órgão executivo central do sistema financeiro e tem a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as normas emanadas do Conselho Monetário Nacional e as disposições que regulam o funcionamento do sistema.

Ele tem as seguintes competências:

- Emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pelo CMN;
- Executar os serviços do meio circulante;
- Receber os recolhimentos compulsórios dos bancos comerciais e os depósitos voluntários das instituições financeiras e bancárias que operam no País;
- Realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras dentro de um enfoque de política econômica do Governo ou como socorro a problemas de liquidez;
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais;
- Emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pelo CMN;
- Exercer o controle do crédito sobre todas as suas formas;
- Exercer a fiscalização das instituições financeiras, punindo-as quando necessário;
- Autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional, de todas as instituições financeiras;
- Estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras privadas;
- Vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais;
- Controlar o fluxo de capitais estrangeiros garantindo o correto funcionamento do mercado cambial, inclusive com operações por meio do ouro, moeda ou operações de crédito no exterior.



O produto agregado refere-se à produção total dos bens e serviços na economia.

05

O BACEN pode ser considerado como responsável por estabelecer as normas, autorizar operações, fiscalizar as instituições financeiras e intervir quando necessário, sendo, portanto, o gestor do sistema financeiro nacional. Além disso, é o executor da política monetária controlando os meios de pagamento e o orçamento, emitindo moeda, financiando o tesouro nacional e administrando a dívida pública interna e externa. Também representa o país junto às instituições financeiras internacionais e faz o papel de gestor e fiel depositário das reservas internacionais do país.

Finalmente, é por meio do BACEN que o Estado intervém diretamente no sistema financeiro e, indiretamente, na economia. Considerando todas estas responsabilidades, discute-se a questão da autonomia do BACEN e dos seus gestores para executar todas estas políticas no melhor interesse do país, sem sofrer a interferência de outros setores da economia cujos interesses por vezes conflitam com os interesses do sistema como um todo.



06

Em países como Alemanha, Japão e Estados Unidos, o banco central é independente, ou seja, seus diretores são designados pelo Congresso, eleitos com um mandato fixo de oito a quatorze anos. Ele atua como verdadeiro guardião da moeda nacional, sem subordinação ao Tesouro, garantindo o valor e o equilíbrio do mercado financeiro e da economia, protegendo sua credibilidade, impedindo que os gastos do governo sejam bancados pela emissão de dinheiro, fator de desvalorização da moeda. Por vezes é interpretado como um quarto poder, além do executivo, judiciário e legislativo.

Os tesouros desses governos emitem títulos federais para se endividarem, enquanto os bancos centrais lançam papéis para garantir a liquidez do sistema. Se a inflação sobe, o banco central local vende mais papéis, aumentando a taxa de juros para recolher dinheiro do mercado e controlar a demanda da população, reduzindo o ritmo de alta dos preços. O mesmo ocorre quando o BACEN intervém para controlar oscilações muito acentuadas no preço do dólar, vendendo ou comprando moeda conforme a necessidade de estabilização.



3 - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

A Comissão de Valores Mobiliários constitui órgão integrante do sistema normativo do mercado de valores mobiliários. É uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº. 6.385, tendo assumido plenamente as suas funções em abril de 1978, com a responsabilidade de disciplinar, fiscalizar e promover a expansão, desenvolvimento e o funcionamento eficiente do mercado de valores mobiliários, sob a orientação do Conselho Monetário Nacional.

A Comissão de Valores Mobiliários tem por finalidade contribuir para a criação de estrutura jurídica favorável à capitalização das empresas por meio do mercado de capitais de risco, fortalecer a empresa privada nacional e defender os acionistas e investidores no mercado de capitais.

As estatísticas do trabalho realizado pela CVM, dada a natureza de suas atividades, envolvem receber, processar e disponibilizar para o mercado uma enorme massa de informações que exigem constante atualização para permitir rapidez de acesso e resposta em tempo hábil. Entre essas atividades podemos relacionar as seguintes quantidades:

- Verificar, indexar e colocar à disposição do público mais de 10.000 documentos anuais encaminhados pelas companhias de capital aberto;
- Realizar mensalmente, 735 atendimentos de balcão e outros 943 atendimentos telefônicos de consultas de investidores;
- Analisar e administrar a documentação referente a 2.500 carteiras de investidores estrangeiros, 300 fundos mútuos, 40 fundos de investimento de capital estrangeiro, 980 administradores de carteiras, além dos fundos de conversão de capital estrangeiro e das diversas modalidades de fundos de privatização;
- Credenciar e acompanhar a atuação de 1.353 intermediários, entre bolsas, bancos múltiplos, corretoras e distribuidoras; e
- Acompanhar o desempenho, analisar processos e autorizar emissões referentes a 849 companhias abertas e 1.536 empresas incentivadas.



Valor mobiliário é um direito, vendido pelo tomador de empréstimo, sobre a sua renda futura, também chamado de instrumento financeiro.

Considerando todas estas ações, percebemos que as funções da Comissão de Valores Mobiliários terminam por influenciar e dar suporte a três grandes grupos:

- **Instituições de mercado**, uma vez que é de sua competência disciplinar e fiscalizar a emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado, bem como sua negociação e intermediação; a organização, o funcionamento e as operações das Bolsas de Valores; a administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários; os serviços de consultor e analista de valores mobiliários.
- **Companhias abertas** - definidas pela nova Lei das Sociedades Anônimas como aquelas cujos "valores mobiliários de sua emissão estejam admitidos à negociação em bolsa ou no mercado de balcão" - pois tais empresas estão sujeitas à fiscalização da CVM no que concerne à emissão e distribuição de seus títulos no mercado; à natureza das informações que devem divulgar; aos relatórios de sua administração e demonstrações financeiras; à compra de ações emitidas pela própria companhia; à conduta de seus administradores e acionistas controladores; à aprovação, ou não, de oferta pública de aquisição de ações que implique em alienação de controle acionário;
- **Investidores**, uma vez que é de competência da CVM estudar as denúncias e práticas que contrariem os interesses dos investidores, notadamente os minoritários, a fim de que possa atuar em sua defesa.

Lugar onde se guarda alguém ou alguma coisa. Ação de guardar; guarda. Agentes guardam os títulos dos investidores mediante o pagamento de uma taxa.

09

Os objetivos da Comissão de Valores Mobiliários têm por finalidade a fiscalização e a regulação do mercado de títulos de renda variável. Conforme previsto na Lei número 6.385 de 7 de dezembro de 1976, serão disciplinadas e fiscalizadas as seguintes ações:

- Emissão e distribuição de valores mobiliários no mercado;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários
- Organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- Administração de carteiras e custódia de valores mobiliários;
- Auditoria das companhias abertas; e os
- Serviços de consultor e analista de valores mobiliários.

Estas atribuições previstas na lei são exercidas pela CVM com o intuito de:

- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários;
- Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações de capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;
- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e do balcão;
- Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:
 - Emissões irregulares de valores mobiliários;
 - Atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários negociados no mercado;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;
- Assegurar o acesso público a informações sobre os valores mobiliários negociados e às companhias que os tenham emitido;

- Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- Assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

10

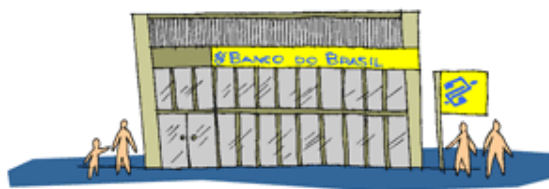
4 - INSTITUIÇÕES DE APOIO

Até 1986 o **Banco do Brasil (BB)** exerceu o papel de autoridade monetária, pois administrava a conta movimento da União como responsável pela emissão de moeda, via ajuste das contas das autoridades monetárias e Tesouro Nacional. Os organismos internacionais questionavam esta divisão de poder entre dois “bancos centrais”.

Atualmente o BB é um banco múltiplo tradicional que opera em muitos casos como agente financeiro do governo federal, irrigando a economia com recursos, por exemplo, de crédito rural e de crédito para as exportações.

Como principal parceiro do governo federal, exerce funções de prestação de serviços bancários que não são próprias dos bancos comerciais. Dentre estas funções estão:

- A compensação de cheques e outros papéis do país todo;
- Os pagamentos e suprimientos necessários à execução do Orçamento Geral da União;
- A aquisição e o financiamento dos estoques de produção exportável;
- O agenciamento dos pagamentos e recebimentos fora do país;
- A operação dos fundos de investimento setorial como Pesca e Reflorestamento;
- A captação de depósitos de poupança direcionados ao crédito rural e a operação do Fundo Constitucional do Centro-Oeste (FCO).

**11**

Outra instituição de apoio, responsável pela política de investimentos de longo prazo do Governo federal, o **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)** é a principal instituição financeira de fomento do País. Seus objetivos básicos são:

- Impulsionar o desenvolvimento econômico e social do País;
- Fortalecer o setor empresarial nacional;
- Atenuar os desequilíbrios regionais, criando novos polos de produção;
- Promover o desenvolvimento integrado das atividades agrícolas, industriais e de serviços;
- Promover o crescimento e a diversificação das exportações.

O BNDES desenvolve um conjunto de diferentes programas que são formulados conforme os planos de Governo que direcionam os recursos aos setores a serem fomentados. Ficou encarregado de gerir boa parte de todo o processo de privatização das empresas estatais.

Por último, a **Caixa Econômica Federal (CEF)** é a instituição financeira de apoio responsável pela operacionalização das políticas do Governo federal para habitação popular e saneamento básico, tendo como característica apoiar o trabalhador de baixa renda na aquisição da casa própria.

As principais atividades da CEF estão relacionadas com a captação de recursos em cadernetas de poupança, em depósitos judiciais e a prazo e sua aplicação em empréstimos vinculados, substancialmente à habitação. Os recursos obtidos junto ao Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) são direcionados, quase na sua totalidade, para as áreas de saneamento e infraestrutura urbana.

Além disso, a CEF exerce a administração de loterias, de fundos e de programas, dentre os quais se destaca o FGTS, o Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS), o Programa de Integração Social (PIS), o Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS) e o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

12

RESUMO

Os órgãos gestores são responsáveis por garantir o funcionamento do sistema financeiro de forma organizada e disciplinada buscando o progresso nacional. O Conselho Monetário Nacional como autoridade maior, fixa as diretrizes da política monetária, incluindo os aspectos de crédito e de câmbio, para que o Banco Central as execute, preferencialmente sem a interferência dos governantes e legisladores.

Estas diretrizes permeiam as decisões de quanto papel-moeda deverá ser emitido, como será composto o orçamento monetário, questões de valorização da moeda, limites de crédito e de remuneração das operações financeiras, normas do recolhimento compulsório, da criação, funcionamento e fiscalização do mercado.

Autoridade governamental mais importante do mercado financeiro, o Banco Central cumpre e faz cumprir as diretrizes do CMN sendo encarregado de executar a política monetária do país. As decisões e ações do Banco Central afetam as taxas de juros, a quantidade de crédito e a oferta de moeda e podem comprometer o desenvolvimento econômico da nação, caso haja conflitos de interesses corporativos influenciando as decisões.

Como gestor do sistema financeiro nacional, o BACEN estabelece normas, autoriza operações, fiscaliza e intervém nas instituições financeiras. Responsável por controlar a inflação por meio dos mecanismos de política monetária, o BACEN representa o país junto às instituições financeiras internacionais.

A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão responsável pelo desenvolvimento e fortalecimento do mercado de capitais mediante normas e regulamentos que incentivem o financiamento das empresas por intermédio da emissão de títulos de participação no resultado.

A principal ferramenta que caracteriza a sua atuação e através do desenvolvimento de sistemas de informações que aumentam a transparência das empresas e transmitem a credibilidade necessária para o desenvolvimento do mercado e crescimento das empresas.

As decisões da CVM terminam por influenciar as instituições de mercado, como as Bolsas de Valores, os serviços de consultoria, as Sociedades Anônimas e os investidores.

Finalmente, o mercado financeiro conta com três instituições básicas de apoio que são o Banco do Brasil, o BNDES e a Caixa Econômica Federal. O BB exerce serviços de agente financeiro do governo, fazendo pagamentos do orçamento, incentivando as exportações e outros setores da economia. O BNDES cuida da política de investimentos de longo prazo do Governo federal, e como o nome diz, busca desenvolver a economia e a sociedade do País. A CEF atua como agente do governo no financiamento da habitação e do saneamento básico, canalizando os recursos captados pela poupança para estas atividades.