

Carlos R. Godoy

Universidade de São Paulo 

 **Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade**
Ribeirão Preto

Mercado Financeiro I
RCC 0407

 
Carlos R. Godoy
crgodoy@usp.br



Carlos R. Godoy

Faça parte deste Grupo



USP CF PETRO

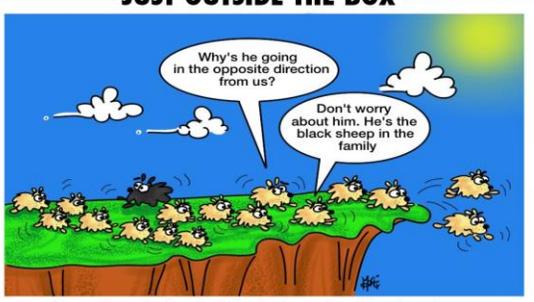
GRUPO DE PESQUISA **FEA-RP**
CONTABILIDADE E FINANÇAS DO PETRÓLEO



Carlos R. Godoy

Não Faça Parte Deste Grupo

JUST OUTSIDE THE BOX



Why's he going in the opposite direction from us?

Don't worry about him. He's the black sheep in the family

Sometimes being the black sheep has its advantages

Copyright www.justoutsidetheboxcartoon.com

Carlos R. Godoy

Não Faça parte deste Grupo

Não reclame dos resultados que você não alcançou através do esforço que você não fez.

Não existe sucesso e sorte sem insistência e treino



Carlos R. Godoy

Mercado Financeiro I
RCC 0407

Plano da Disciplina e
Mercados Financeiros

Aula 1



Carlos R. Godoy

Para entender e levar Bem o Curso

- O plano da disciplina é uma ferramenta indispensável em todas as aulas.**
- Faça sua inscrição no EAD (Stoa) FEARP-USP**
- Em cada aula (semana ou assunto) serão apresentados:**
 - Transparências da aula
 - Matéria jornalística 
 - Estatísticas 
 - Relacionamento teoria x mercado x noticiário
 - Exercícios, casos e/ou questões do assunto de aula.
 - Questões que nortearão as aulas da semana.
- Todos serão recomendados a:**
 - Realizar as leituras sugeridas.
 - Refletir quanto às questões norteadoras das aulas.
 - Se posicionar de forma crítica quanto a teoria x o mercado x o noticiário.
 - Desenvolver os exercícios e realizar apresentações.
- Avaliações:**
 - 2 avaliações no semestre



Carlos R. Godoy 7

Agenda da Aula - 1

1. Função dos Mercado Financeiros e a Intermediação
2. Mercado de Dívidas x Mercado de Patrimônio
3. Mercado Monetário x Mercado de Câmbio
4. Mercado a Vista x Mercado de Futuros (Derivativos)
5. Mercado Primário x Mercado Secundário
6. Mercado de Bolsa x Mercado de Balcão
7. VE: Matéria do Jornal




Carlos R. Godoy 8

Questões Norteadoras

1. Que **benefícios econômicos e sociais** podem resultar da atuação dos **intermediários financeiros**?
2. Que razões você encontra para a reduzida dimensão do **mercado de capitais no Brasil**, relativamente ao **mercado de crédito indireto**?
3. Qual destes dois mercados se deve atribuir **maior importância**, o **primário** (captação para novos investimentos) ou o **secundário** (especulativo)?
4. Qual dos dois mercados é mais propício para a **formação de preços**: no mercado de **bolsa** ou no mercado de **balcão**?




Carlos R. Godoy 9

Ambiente Financeiro

1. **Administradores financeiros e investidores**
 - Decisões
 - Alternativas financeiras
 - Direcionamento atual e futuro da economia
 - Taxas de juros
 - Mercado de dívidas e mercado de ações
 - Mercado de câmbio e Mercado de derivativos
2. **Mercado e decisões financeiras**
 - Curva de rendimentos dos títulos (instrumentos)
 - Inflação
3. **Mercado Financeiro I**
 - Política monetária do BC
 - Mercados onde o capital é levantado
 - Títulos são negociados
 - Preços das ações e *bonds* são estabelecidos
 - Sistema e Instituições financeiras
 - Fatores que determinam os juros na economia




Carlos R. Godoy

Ambiente Financeiro

Refleta sobre

EMPRESA	CAP MERCADO US\$ Bi	% DO MAIOR ACIONISTA	% 5 MAIORES ACIONISTAS
Exxon Mobil	393,0	4,4	14,5
WalMart	200,6	42,8	50,8
Procter & Gamble	172,8	4,4	17,3
Microsoft	166,9	8,7	23,5
J & Johnson	159,9	4,9	16,2

EMPRESA	CAP MERCADO US\$ Bi	% DO MAIOR ACIONISTA	% 5 MAIORES ACIONISTAS
Petrobras	97,8	55,7	59,8
Vale	64,0	48,5	58,3
Itaú	27,0	86,6	90,5
Bradesco	25,0	48,2	69,5
Ambev	22,5	64,9	91,5

Fonte: Bloomberg. Mundo Financeiro, A. Póvoa - Mercado em 2009




Carlos R. Godoy 11

Crescimento Econômico e o Mercado Financeiro

- **Crescimento econômico representa a expansão do PNB de um país – expansão da capacidade de produção.**

- ✓ O mercado financeiro transfere recursos da poupança popular para investimentos produtivos – ativos reais.
- ✓ A expansão da capacidade de produção exige investimentos em capital físico e recursos humanos.
- ✓ Ao aproximar poupadores e tomadores de recursos em adequadas condições de retorno, risco e liquidez, estimula a poupança e promove investimentos, que resulta em aumento da produtividade – crescimento econômico.

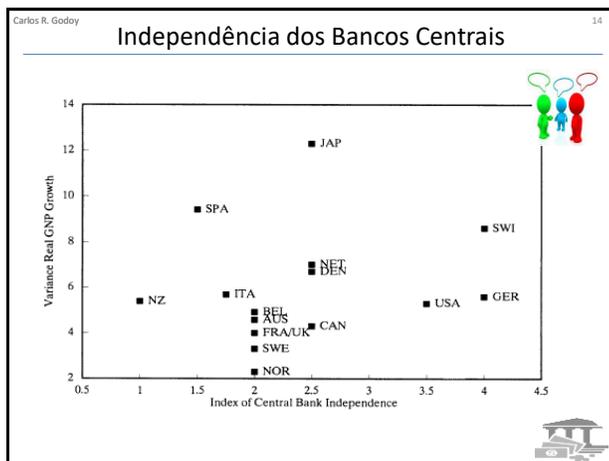
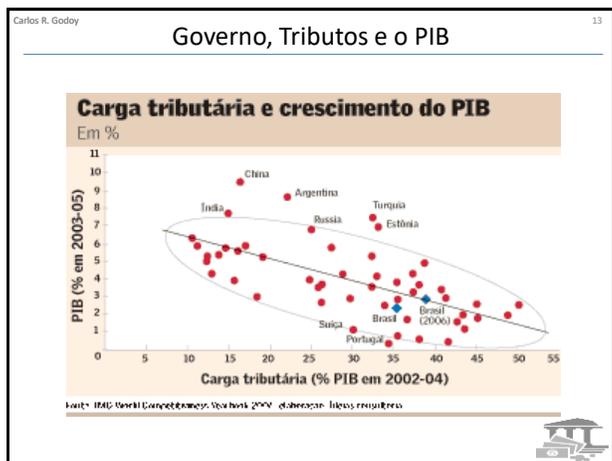


Carlos R. Godoy 12

Crescimento Econômico e o Mercado Financeiro

- ✓ Ao aproximar poupadores e tomadores de recursos em adequadas condições de retorno, risco e liquidez, estimula a poupança e promove investimentos, que resulta em aumento da produtividade – crescimento econômico.
- Transforma poupanças de curto e médio prazos em financiamentos de capital para longo prazo.
- A utilização de mecanismos de hedge viabiliza a disponibilização de recursos para financiamento de projetos de alto risco – inovação tecnológicas e empresas emergentes.





Carlos R. Godoy 15

Financiamento M Capitais x M Bancário

Mercado de Capitais

- Estados Unidos
- Inglaterra

Bancos

- Alemanha
- Japão

Aspectos Legais

Carlos R. Godoy 16

Panorama Histórico do Mercado de Capitais

Anos 50

- 2 empresas norte-americanas:
 - IBEC (Rockefeller)
 - Pioneira em fundos – Crescincio (ações)
- Deltec (banqueiros)
- Especializada na abertura de capital e lançamentos
- Vendedores em todo o Brasil
- Fundos de investimentos - Veleria

Anos 60

- Letras de Câmbio
- Finasa – Banco Mercantil de São Paulo
- Título de renda fixa com deságio – Lei da Usura, 12% a.a.
- Títulos do Governo - BB

Carlos R. Godoy 17

Panorama Histórico do Mercado de Capitais

Anos 60

- 65 – Lei do Mercado de Capitais e Reforma Bancária
- ✓ Lançamento de títulos com correção monetária
- ✓ Bolsas sem expressão e ausência de I. Institucionais
- ✓ Debêntures estavam desprestigiadas
- ✓ DL 157 – instrumento de estímulo ao M. Capitais
- ✓ Criados Bancos de Investimentos

Anos 70

- 71 - Crash da Bolsa
- ✓ Títulos públicos como fonte de financiamento do governo
- 76 – Lei SAs (Geisel e Simonsen)
- ✓ CVM
- 78 – CVM propõe que fundos de pensão invistam em ações.

Carlos R. Godoy 18

Panorama Histórico do Mercado de Capitais

Anos 80 e 90

- Retrocesso (fechamento) com poucas aberturas de capital
- ✓ Inflação privilegiava títulos de dívida de curto prazo
- ✓ Plano Real
- ✓ Estado competia com as empresas

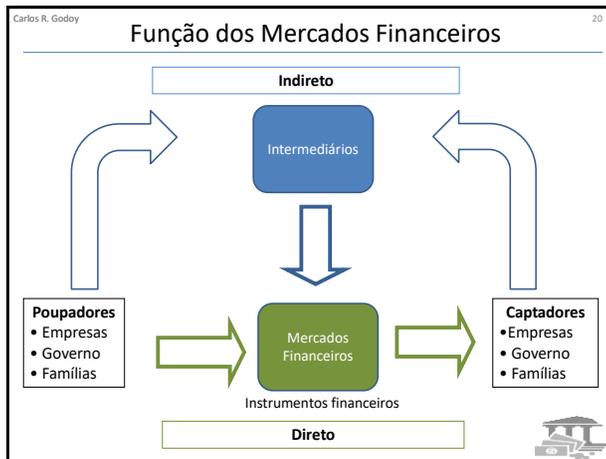
Anos 2000

- 2000 - Crash da Nasdaq e queda da Bovespa
- ✓ Migração para a Nyse – ADRs
- ✓ Desestatização
- ✓ Mercado de títulos de médio e longo prazo
- ✓ Carga fiscal
- ✓ Funcionamento das instituições
- 2000 – Criação do Novo Mercado
- 2002 – CCR e Sabesp e Natura em 2004

Carlos R. Godoy 19

Mercado Financeiro I
RCC 0407

Intermediação Financeira e
Mercados Financeiros

Carlos R. Godoy 21

Intermediação Financeira

<p>Agentes econômicos superavitários Nacionais e do Exterior</p> <ul style="list-style-type: none"> ▫ Famílias ▫ Empresas ▫ Governo <p>Superávit operacional agregado $SO = R - (C + I)$ sendo $R > (C + I)$</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Oferta de excedentes financeiros</p>	<p>INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS</p> <p>Funções principais</p> <ul style="list-style-type: none"> ▫ Liquidação de transações ▫ Compensação de títulos ▫ Custódia de excedentes ▫ Intermediação de excedentes para investidores <p style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">Receitas operacionais de intermediação $i (OP) < i (OA)$</p>	<p>Agentes econômicos deficitários Nacionais e do Exterior</p> <ul style="list-style-type: none"> ▫ Famílias ▫ Empresas ▫ Governo <p>Déficit operacional agregado $DO = (C + I) - R$ sendo $(C + I) > R$</p> <p style="text-align: center;">↓</p> <p>Procura por excedentes financeiros</p>
---	---	---



Carlos R. Godoy 22

Intermediação Financeira

<p>Setor Real</p> <ul style="list-style-type: none"> • Empresas • Governo • Famílias 	<p>Captações (Op. Passivas)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Depósitos de disponibilidades monetárias • Reservas financeiras não-monetárias <p>Aplicações (Op. Ativas)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Necessidade de capital de giro • Créditos para gastos de consumo • Financiamentos para investimentos 	<p>Setor Financeiro</p>
--	---	--------------------------------

ATIVOS

1. Real: usados para produzir
2. Financeiro: negociam-se direitos

INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA – 3 precondições:

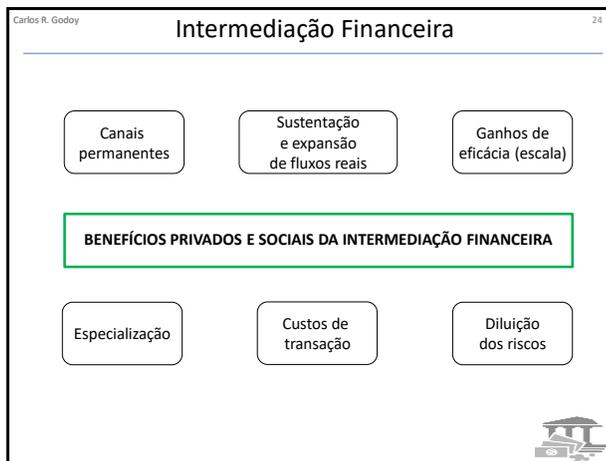
1. Maturidade e Desenvolvimento do Sistema Econômico.
2. Existência de Agentes Econômicos Superavitários e Deficitários.
3. Criação de Bases Institucionais para Operação de Intermediários Financeiros.



Carlos R. Godoy 23

Intermediação Financeira

CARACTERÍSTICAS	SETOR REAL	SETOR FINANCEIRO
Produtos gerados	Gera produtos tangíveis (bens) e intangíveis (serviços)	Gera apenas produtos intangíveis (serviços de intermediação financeira)
Categoria de processos ou operações	<ul style="list-style-type: none"> - Extração - Transformação - Construção - Movimentação - Comercialização 	<ul style="list-style-type: none"> - Custódia - Intermediação - Compensação - Liquidação
Segmentação	Ramos de atividades e gêneros de produtos	Mercados: definidos por tipos de ativos, operações, prazos e fins a que se destinam.
Finalidades	Movimenta produtos destinados ao uso: Formação de capital Consumo - durável - semidurável - imediato	Movimenta ativos financeiros, monetários e não-monetários: - liquidação de transações - manutenção precaucional de reservas - aplicações especulativas
Categorias dominantes dos agregados	Variáveis-fluxo	Variáveis-estoque

Carlos R. Godoy 25

Mercados Financeiros

- Natureza**
 - ✓ Mercado de Crédito ou Dívidas
 - ✓ Mercado de Patrimônio (Propriedades)
- Momento de Negociação**
 - ✓ Mercado Primário
 - ✓ Mercado Secundário
- Maturidade**
 - ✓ Mercado Monetário
 - ✓ Mercado Capitais
- Entrega**
 - ✓ Mercado a Vista ou *Spot*
 - ✓ Mercados Futuros
- Escopo**
 - ✓ Mercados Privados
 - ✓ Mercados de Ofertas Públicas



Carlos R. Godoy 26

Mercados de Crédito x Capitais

1000

Mercado de Dívidas (Crédito)

500

Mercado de Patrimônio (Capitais)

100

Novas captações

10

Maturidade

- Valor investido
- Juros
- Prazo (maturidade)
- Curto prazo – 1 ano
- Longo prazo – 10 anos
- Rendimento Fixo
- Empréstimos bancários
- Bonds e debêntures

- Ativos
- Lucro líquido (dividendos)
- Sem prazo (maturidade)
- Direitos residuais
- Rendimento Variável
- Ações
- Dívidas com captação direta



Carlos R. Godoy 27

Mercado de Crédito (Dívidas)

- **Financiamento (dívidas, passivos) do setor real da economia.**
- ✓ Empréstimos de curto e médio prazos
- operações de financiamento das atividades industriais
- capital de giro, crédito imobiliário e crédito rural
- descontos bancário de títulos
- Operados por instituições bancárias comerciais, outros intermediários não-bancários (sociedades de crédito e financiamento) e empresas.
- ✓ Emissão de títulos de dívidas: bonds, debentures
- ✓ Ganho: juros sobre o recurso disponibilizado.



Carlos R. Godoy 28

Mercados Dívidas - Títulos

CLASSIFICAÇÃO DE BÔNUS	
Standard and Poor's	Moody's
<p>AAA A mais alta classificação atribuída. A capacidade de o devedor pagar seu débito é extremamente forte.</p> <p>AA Capacidade de pagamento forte, diferindo em pouco da qualidade mais elevada.</p> <p>A Tem forte capacidade de pagamento; o tomador de empréstimo é suscetível a efeitos adversos de mudanças de circunstâncias e condições econômicas.</p> <p>BBB Possui capacidade para pagamento adequada, mas circunstâncias ou condições econômicas adversas são mais prováveis de levar a risco.</p> <p>BB Considerada predominantemente especulativa.</p> <p>B De modo geral, faltam características de um investimento desejável, baixa probabilidade de pagamento.</p> <p>CCC Má reputação e possivelmente inadimplente.</p> <p>CC Muito especulativo; freqüentemente inadimplente.</p> <p>C Altamente especulativo; inadimplente.</p> <p>D Inadimplente ou com pagamentos em atraso.</p>	<p>Aaa Considerada de melhor qualidade, com pequeno grau de risco.</p> <p>Aa Alta qualidade, mas classificada abaixo de Aaa porque a margem de proteção pode não ser tão ampla ou porque podem existir outros elementos de risco a longo prazo.</p> <p>A Bônus possuem atributos favoráveis a investimento, mas podem se tornar suscetíveis a risco no futuro.</p> <p>Baa Nem altamente protegida nem mal garantida; capacidade de pagamento adequada.</p> <p>Ba Considerada como tendo algum risco especulativo.</p> <p>B De modo geral, faltam características de um investimento desejável, baixa probabilidade de pagamento.</p> <p>Caa Má reputação e possivelmente inadimplente.</p> <p>Ca Muito especulativo; freqüentemente inadimplente.</p> <p>C Altamente especulativo; inadimplente.</p>

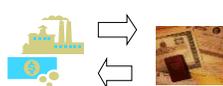


Carlos R. Godoy 29

Mercado de Capitais

- **Operações sem prazos definidos ou de longo prazo (bonds)**
- ✓ Não se transacionam exigibilidades financeiras.
- ✓ Pedacos de empresas – quotas de participação no capital.
- ✓ Ganhos: $(\$Açãot_2 - \$Açãot_1) + \text{Dividendos}$.
- ✓ Mercado primário => emissão inicial
- ✓ Mercado secundário => transferências de um detentor para outro.

Primário



Capital produtivo

→

Secundário



Liquidez

Patrimônio x Dívidas



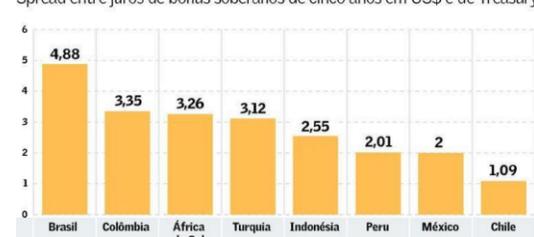
Carlos R. Godoy

Experiência em 5 países

Brazil: Ba2 – Chile: Aa3 – A Sul: Baa2 – México: A3 – Polonia: A2 – Tailandia: Baa1
Venezuela: Caa3 – USA: Aaa
Moody's

Investidor pede mais prêmio do Brasil

Spread entre juros de bônus soberanos de cinco anos em US\$ e de Treasury



País	Spread (%)
Brazil	4,88
Colômbia	3,35
África do Sul	3,26
Turquia	3,12
Indonésia	2,55
Peru	2,01
México	2
Chile	1,09

Fonte: UBS. Em ponto percentual, em 12 de fevereiro



Carlos R. Godoy 31

Rating e Risco de Títulos de Dívidas

Moody's	S&P and Fitch	
Aaa	AAA	} Investment grade bonds
Aa	AA	
A	A	
Baa	BBB	
Ba	BB	} Non-investment grade bonds
B	B	
Caa	CCC	
Ca	CC	
C	C	

Risk Management and Financial Institutions, 4e, Chapter 5, Copyright © John C. Hull 2015
OTC: Over-the-counter market – Mercado de balcão

Carlos R. Godoy 32

Mercados Monetário x Câmbio

Mercado Monetário

Instrumentos
Financeiros

Mercado Câmbio

- Dinheiro
- Operações de curtíssimo prazo – 1 dia
- Instituições Financeiras
- Banco Central
- CDI
- Taxas over

- Moedas
- Dividas
- Banco Central
- Agentes autorizados
- Taxa de câmbio
- Vista e futuros

Carlos R. Godoy 33

Mercado Monetário

- Controle da liquidez monetária da economia – T. Públicos**
 - ✓ Referência a taxa de juros
 - ✓ Títulos emitidos pelo TN. No passado, por estados e municípios
 - ✓ Precatórios
 - ✓ Taxas de juros e custódia: Selic e Selic meta
- Prazo curto e alta liquidez – T. Privados**
 - ✓ CDIs
 - ✓ CDBs e Debêntures
 - ✓ Taxas de juros e custódia: CDI - Cetip

Dia 05/03/12 e 05/03/2013

- Selic (meta): 10,50% e 7,25%
- Selic (efetiva): 10,40% e 7,12%
- Selic (over): 10,40% e 7,12%
- CDI (efetiva): 10,26% e 6,99%
- CDI (over): 10,26% e 6,99%

Carlos R. Godoy 34

Mercado Cambial

- Operações de conexão do setor real e do setor financeiro de um país com o resto do mundo.**
 - ✓ Operações de compra e venda de moedas estrangeiras conversíveis.
 - ✓ Se estabelece a taxa de câmbio entre a moeda corrente nacional e as dos demais países.
 - ✓ Taxas se flexibilizam, valorizando ou desvalorizando a moeda nacional, sob influências das forças de oferta e procura de cada moeda negociada.

Preço em moeda nacional, atribuído a uma moeda estrangeira.

$$P_{tax} = \left[\frac{\sum (C_m \times Vm_m)}{\sum Vm_m} \right]$$

Carlos R. Godoy 35

Mercados Primário x Secundário

Mercado Primário

Instrumentos
Financeiros

Mercado Secundário

- Lançamento (*underwriting*)
- Captação
- Preço depende do M 2a.
- Dívidas e ações
- BR: dívidas e ações

- Revenda
- Sem novos fundos
- Liquidez
- Preço
- Dívidas e ações
- BR: ações
- Bolsa e balcão

Carlos R. Godoy 36

Mercados de Balcão x Bolsa

Mercado de Balcão

Instrumentos
Financeiros

Mercado de Bolsa

- Negociações privadas
- Presença física de vendedor e comprador
- Formação de preço: não
- Ativos customizados
- Riscos: assumido pelas partes (crédito e operacional)

- Negociações públicas
- Corretora negocia
- Formação de preço: justa
- Ativos padronizados
- Riscos: sistema de garantias (câmara de liquidação)

Carlos R. Godoy 37

Mercados a Vista x Futuros

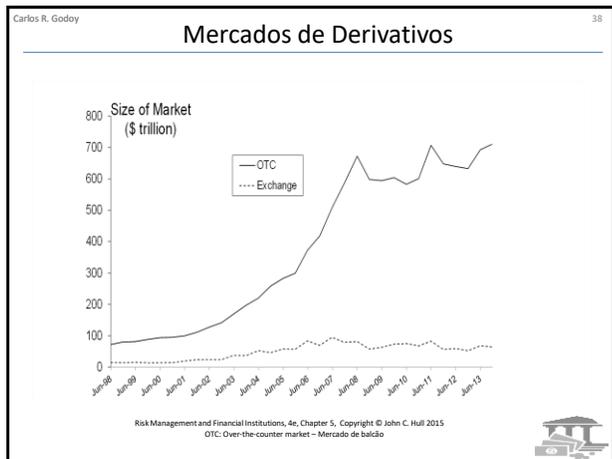
Mercado Vista (Spot)

Instrumentos
Financeiros

Mercado Futuros (Derivativos)

- Compra e venda
- Transações tradicionais
- Mercado local
- Preço a vista de venda
- Liquidação imediata
- Ações, mercadorias, dívidas, moedas

- Transferência de risco
- Futuros
- Termo, futuros, opções e swaps
- Preço futuro hoje com liquidação futura
- Ações, mercadorias, dívidas, moedas



Carlos R. Godoy 39

Mercados Financeiros

SEGMENTOS DO MF	OPERAÇÕES, PRAZOS E FINS
MONETÁRIO	<ul style="list-style-type: none"> • Operações de curto e curtíssimo prazos. • Agentes: 1) autoridades monetárias e IFs; 2) demais agentes econômicos. • Finalidade: regular a liquidez da economia.
CRÉDITO	<ul style="list-style-type: none"> • Operações de curto, médio e longo prazo. • Finalidade: suprir necessidades de caixa, operações correntes e investimentos. • Atende a todos agentes econômicos: <ul style="list-style-type: none"> - Famílias (crédito direto ao consumidor) - Empresas (crédito rural, industrial, imobiliário e de giro) - Governo (crédito para cobertura de déficits correntes e de capital)
CAPITAIS	<ul style="list-style-type: none"> • Operações sem prazos definidos • Não envolvem exigíveis (empréstimos e financiamentos). Transacionam quotas de participação do capital de empresas. • Riscos maiores que no mercado de crédito: credores são preferenciais aos acionistas. • finalidade: suprir necessidades de recursos não exigíveis.
CAMBIAL	<ul style="list-style-type: none"> • Operações de compra e venda de moedas estrangeiras. • Destinam-se a converter ativos monetários para transações com o exterior: <ul style="list-style-type: none"> - Reais: transações com mercadorias e serviços - Financeiras: interligação de mercados internacionais de crédito e de capitais