

Carlos R. Godoy 1

**Mercado Financeiro I**  
RCC 0407

---

**Papel do Banco Central e as Políticas Econômicas**  
(monetária, fiscal e cambial)

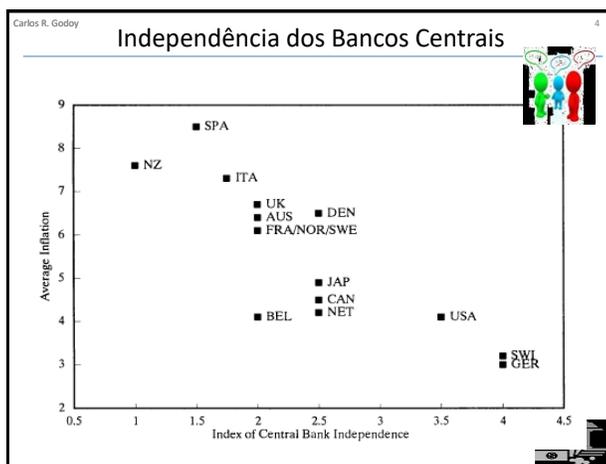
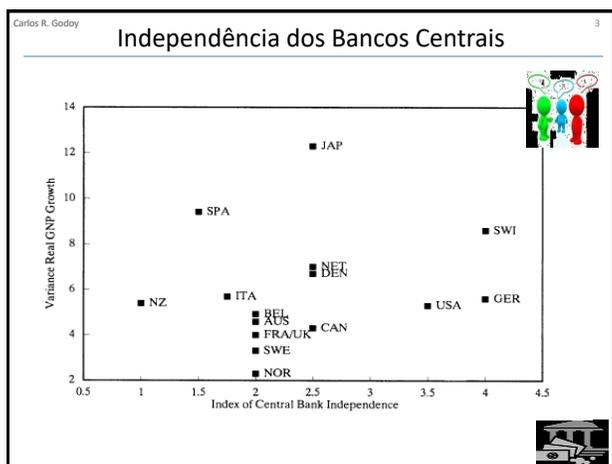
Aula 5



Carlos R. Godoy 2

**Agenda da Aula - 5**

1. Independência dos BCs 
2. BCB
3. Copom
4. Políticas Econômicas
  - P Fiscal
  - P Cambial
  - P Monetária
5. BCE e FED
6. Estatísticas
7. VE: BC Swap e Dolar

Carlos R. Godoy 5

**Independência dos Bancos Centrais**

TABLE 1  
INDEX OF CENTRAL BANK INDEPENDENCE

Country	BP <sup>1</sup>	GMT <sup>2</sup>	Conversion from GMT to BP <sup>3</sup>	Average GMT, BP <sup>4</sup>
Australia	1	9	3	2
Belgium	2	7	2	2
Canada	2	11	3	2.5
Denmark	2	8	3	2.5
France	2	7	2	2
Germany	4	13	4	4
Italy	1.5	5	2	1.75
Japan	3	6	2	2.5
Netherlands	2	10	3	2.5
Norway	2	NA	NA	2
New Zealand	1	3	1	1
Spain	1	5	2	1.5
Sweden	2	NA	NA	2
Switzerland	4	12	4	4
United Kingdom	2	6	2	2
United States	3	12	4	3.5

1. This is the index originally proposed by Baile and Parkin (1982) and extended by Alesini (1988).  
 2. Sum of the indexes of economic and political independence computed by Grilli, Masciandaro, and Tabellini (1991).  
 3. Conversion from the GMT scale to a (1) to (4) scale comparable with the BP scale. The conversion is as follows:

GMT index (i)	conversion
i >= 11	4
7 < i <= 11	3
4 < i <= 7	2
i <= 4	1

4. Average of columns (1) and (3).



Carlos R. Godoy 6

**Questões Norteadoras**

1. Quem são os **principais compradores** de títulos públicos federais no Brasil? 
2. Qual a **característica predominante** destes principais compradores de títulos públicos federais emitidos pelo tesouro nacional?
3. Que **tipo de título** estes principais compradores normalmente adquirem para suas carteiras? 

Carlos R. Godoy 7

## Banco Central do Brasil – BC

**Bacen (BC ou BCB)**

- Principal executor das orientações do CMN.
- Responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional, promover a formação de poupança e gerir as reservas internacionais.
- Vinculado ao Ministério da Fazenda (Lei 4.595, de 1964).

**Objetivos**

- zelar pela liquidez da economia e “emitir” moeda.
- zelar pela estabilidade e aperfeiçoamento do sistema financeiro - fiscalizador.
- Realizar operações de redesconto, compulsórios, e empréstimos às IF bancárias.
- Efetuar operações com títulos públicos federais.



Carlos R. Godoy 8

## Banco Central do Brasil

**Atribuições**

- Emitir papel-moeda e moeda metálica
- Receber recolhimentos compulsórios e voluntários
- Realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras.
- Compra e venda de títulos públicos federais.
- Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis.
- Exercer o controle de crédito, a fiscalização e a autorização das instituições financeiras.
- Controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país.
- Estabelecer condições para exercício do cargo de direção nas IFs.



Carlos R. Godoy 9

## Comitê de Política Monetária do BCB (Copom)

- Estabelece diretrizes do comportamento das taxas de juros no Mercado Monetário (Selic), de acordo com as metas estabelecidas.
- Reuniões mensais
- A taxa vem sempre acompanhada de um viés (alta, baixa e neutro).

✓ Na avaliação das alterações das taxas de juros examina:

- Conjuntura Econômica: atividade econômica, finanças públicas, índices de preços.
- M. Cambial: ambiente externo, mercado cambial, reservas.
- M. Financeiro: liquidez do sistema, mercado aberto.



Carlos R. Godoy 10

## SELIC

- Sistema Especial de Liquidação e Custódia
- Registra as transações de compra e venda de títulos públicos nas contas das IFS (sistema eletrônico do BC).
- Taxa básica de juros para os títulos públicos do governo brasileiro.
- Apurada no Selic, é taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais.
- Definida mensalmente pelo Copom-BC.
- Reflete as condições instantâneas de liquidez no mercado monetário (oferta versus demanda de recursos).
- Não sofre influência do risco do tomador de recursos financeiros nas operações compromissadas (recompra).



Carlos R. Godoy 11

## Políticas Econômicas

✓ O setor de intermediação financeira é constituído por 4 segmentos, definidos pelos tipos de operações que os caracterizaram e pelos fins que se destinam:

- Mercado monetário
- Mercado de crédito
- Mercado de capitais
- Mercado cambial

```

graph TD
    PE[Políticas Econômicas] --> PM[Política Monetária]
    PE --> PF[Política Fiscal]
    PE --> PC[Política Cambial]
    PE --> PR[Política de Rendimentos]
  
```



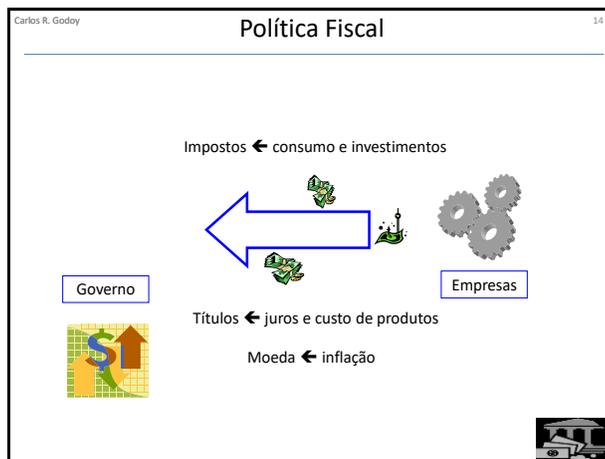
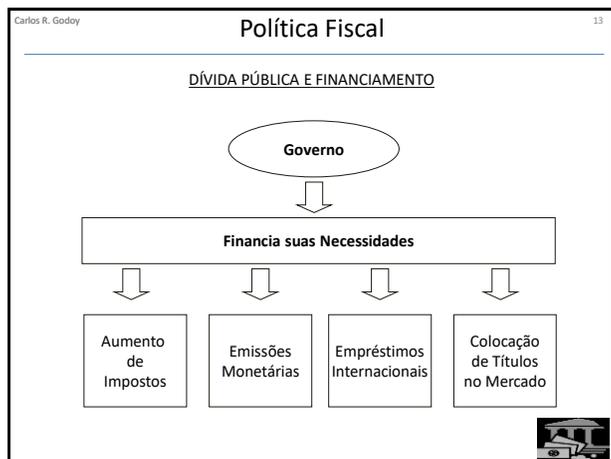
Carlos R. Godoy 12

## Política Fiscal

✓ Ministério da Fazenda

- Gastos do setor público e os impostos cobrados da sociedade.
- Equilíbrio entre a arrecadação tributária e as despesas governamentais.
- Objetiva atingir determinadas metas sociais e macro-econômicas.
- Através da modificação da carga tributária, influencia a renda disponível e o consumo da população.
- Aumento dos impostos gera redução no consumo e nos resultados das empresas, impactando na redução dos investimentos das empresas.
- Interferência na relação: Mercado de Capitais x Mercado Bancário



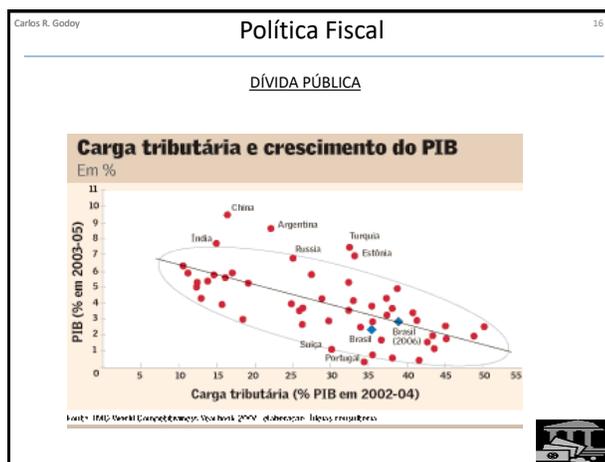


Carlos R. Godoy 15

## Política Fiscal

### DÍVIDA PÚBLICA

1. Resultado Nominal (Total) = todas as receitas e despesas incorridas pelos governos federal, estaduais e municipais, inclusive previdência social e estatais.
2. Resultado Nominal – Inflação - Correção Monetária – Variação Cambial = Resultado Operacional
3. Resultado Primário = Receitas Não Financeiras – Despesas Não Financeiras



Carlos R. Godoy 17

## Política Cambial

- Baseada na administração das taxas de câmbio, promovendo alterações das cotações cambiais e no controle das transações internacionais de um país.

### Taxa de câmbio

- conversibilidade de uma moeda em outra. É a quantidade de moeda nacional necessária para adquirir outra moeda.

### Taxas fixas:

- têm seu valor atrelado a um ativo padrão (ouro, dólar ou similar). Para manter as taxas fixas, se altera a quantidade de moeda (cesta) negociada no mercado.

### Taxas flutuantes

- acompanham as oscilações da economia, permitindo maior liberdade na execução das políticas monetárias. Ajustam-se mediante alterações da oferta e procura de moeda no mercado.

Carlos R. Godoy 18

## Política Cambial

### Sistema Cambial de Bandas

- Permite oscilações da taxa de câmbio dentro um limite mínimo (R\$1 = US\$1) e máximo (R\$2 = US\$1).

1. R\$ 0,80 = US\$ 1: Qual é a ação do BC no mercado?
2. R\$ 3 = US\$ 1: Qual é a ação do BC no mercado?

### Currency Board

- BC assume o compromisso legal de efetuar o câmbio de moeda nacional por moeda estrangeira forte (âncora) a uma cotação fixa.
- Emissão de moeda nacional até o limite das reservas internacionais mantidas no país.

Carlos R. Godoy 19

## Política Cambial

### Saldo de Conta Corrente

- Balança Comercial + Balança de Serviços + Transferências Unilaterais.

- Representa uma estimativa de quanto o país deverá captar de recursos no exterior, portanto, deve ser coberto pelo Movimento de Capitais.
- Movimento de Capitais insuficiente => reservas monetárias internacionais.
- Reservas insuficientes => a) renegociação da dívida externa; b) novos empréstimos emergenciais; c) controle da saída de divisas; d) desvalorização cambial.



Carlos R. Godoy 20

## Política Cambial

### Taxa de Câmbio

- Preço em moeda nacional, atribuído a uma moeda estrangeira.
- Preço em moeda estrangeira para cada unidade de moeda nacional.  
US\$ 1,00 = R\$ 2,00  
R\$ 1,00 = US\$ 0,50
- Valor de troca de duas moedas de diferentes economias.
- Ptax – BC – Cotação das Moedas Estrangeiras
- Média ponderada das operações realizadas no mercado interbancário de câmbio em cada dia.

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

### Taxas Internacionais

- Libor (London Interbank Offered Rate): interbancário; + spread
- Prime rate: bancos americanos; clientes especiais; + spread



Carlos R. Godoy 21

## Política Cambial

- ✓ Ptax – BC – Cotação das Moedas Estrangeiras
- ✓ Média ponderada das operações realizadas no mercado interbancário de câmbio em cada dia.

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

Moeda (código-sigla)	Paridades <sup>2/</sup>		Cotações <sup>3/</sup> em Real	
	Compra	Venda	Compra	Venda
055-DKK	5,05990	5,06130	0,343410	0,343663
065-NOK	5,64800	5,65000	0,307628	0,307879
070-SEK	7,00090	7,00340	0,248180	0,248382
150-AUD*	0,903480	0,903710	1,57034	1,57146
165-CAD	1,04240	1,04280	1,66676	1,66817
230-USD	1,0000	1,0000	1,73810	1,73890
425-CHF	1,03210	1,03260	1,68323	1,68482
470-JPY	89,8300	89,8400	0,019347	0,019358
540-GBP*	1,58307	1,58340	2,75153	2,75337
978-EUR*	1,47085	1,47100	2,56648	2,55792

\* - Moedas do tipo 'B'.  
<sup>2/</sup> Paridade = moeda contra US\$  
<sup>3/</sup> Cotação = moeda contra Real



Carlos R. Godoy 22

## Política Cambial

### TÍTULOS BRASILEIROS NO MERCADO INTERNACIONAL

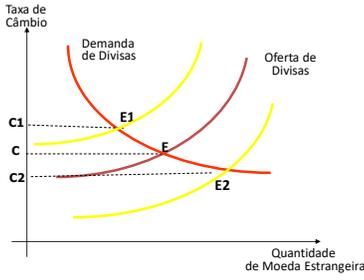
- ✓ Principais motivos para a captação internacional:
  - Diversificação - investidores
  - Custo de captação
  - Prazos
- ✓ Principal preocupação na captação
  - Câmbio
- ✓ Títulos brasileiros no mercado internacional pagam:
  - Juros nominais anuais
  - Margem de risco (spread) país
- ✓ Tipos de títulos no mercado internacional
  - Global bonds
  - Eurobônus
  - Samurai bonds



Carlos R. Godoy 23

## Política Cambial

### MERCADO LIVRE DE CÂMBIO



E = equilíbrio  
 E1 = oferta < demanda  
 E2 = oferta > demanda



Carlos R. Godoy 24

## Política Monetária

### Bancos Centrais

- ✓ Política monetária => salvaguardar o valor da moeda nacional:
  - controle da oferta da moeda
  - controle da taxa de juros
- ✓ Impacto sobre o ritmo de atividade econômica.
- ✓ BC e IF operam diariamente no MM para regular os estoques e liquidez.
- ✓ Alta sensibilidade, grandes montantes negociados e operações de curto prazo.



Carlos R. Godoy 25

## Política Monetária

**Síntese dos Objetivos**

Bem estar dos indivíduos de um país

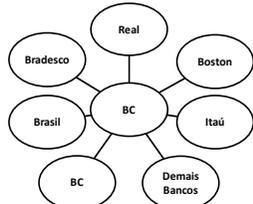
- Estabilidade dos preços
- Estabilidade da taxa de juros.
- Estabilidade do sistema financeiro.
- Elevado nível de emprego.
- Crescimento econômico.
- Estabilidade do mercado cambial.



Carlos R. Godoy 26

## Política Monetária

- ✓ Excesso de liquidez: compromete o valor da moeda, BC intervém vendendo títulos no mercado aberto (*open market*).
- Falta de liquidez: recompra os títulos injetando moeda no Sistema Financeiro.
- As IFs operam entre si para: 1) repor saques, 2) aplicar depósitos.
- IFs montam mesas para atuarem nessas operações.



**Instrumentos de Política Monetária**

- Emissão de papel-moeda
- Controle de Reservas Bancárias
- Operações com Títulos Públicos
- Empréstimos de Liquidez



Carlos R. Godoy 27

## Política Monetária

EMIÇÃO DE PAPEL-MOEDA

- ✓ **Emissão está atrelada**
  - Ritmo da atividade econômica
  - Rigorosa disciplina fiscal
- ✓ **Efeitos da emissão desordenada:**
  - Compromete a sua credibilidade
  - Impactos inflacionários



1944- Acordo de Bretton Woods (ourc  
1971 – R. Nixon interrompe



Carlos R. Godoy 28

## Política Monetária

CONTROLE DE RESERVAS BANCÁRIAS

Reservas livres e compulsórias

- Recolhimento sobre os depósitos captados pelos bancos comerciais.
- Instrumento de controle monetário que atua sobre os meios de pagamento através do **multiplicador bancário**.
- Pode incidir sobre depósitos a vista, de longo prazo e poupança.
- A alteração das taxas de recolhimento do compulsório determina a expansão ou a retração da atividade econômica.



• Depósito a vista	42%
• Depósito de longo prazo	15%
• Depósito de poupança	20%



Carlos R. Godoy 29

## Política Monetária

MULTIPLICADOR BANCÁRIO

- ✓ Os bancos podem afetar a oferta monetária na economia. Esse fato ocorre em duas situações:

1. Quando o banco mantém 100% dos depósitos em reservas monetárias.
2. Quando o banco empresta parte dos depósitos.



Carlos R. Godoy 30

## Política Monetária

MULTIPLICADOR BANCÁRIO

Exemplo:

- O Banco Amazonas recebeu depósitos totais de \$ 1.000 de seus clientes e esse banco fez uma reserva de 10% sobre esses depósitos. O Banco Amazonas pode emprestar \$ 900 para o Banco Brasil. O Banco Brasil pode realizar o mesmo procedimento, e assim por diante para todo o sistema bancário. Numericamente temos:

Depósito	= \$ 1.000	PM + ME
+ Empréstimo A/B	= \$ 1.000 . (1 - R) = \$ 900	\$1.900
+ Empréstimo B/C	= \$ 1.000 . (1 - R) <sup>2</sup> = \$ 810	\$2.710
+ Empréstimo C/...	= \$ 1.000 . (1 - R) <sup>3</sup> = \$ 729	\$3.439
+ (...)		



Carlos R. Godoy 31

## Política Monetária

### MULTIPLICADOR BANCÁRIO

#### Criação de Moeda

$$\begin{aligned} & \$ 1.000 \cdot [1 + (1 - R) + (1 - R)^2 + (1 - R)^3 + \dots] \\ & = \$ 1.000 \cdot 1/R \\ & = \$ 10.000 \end{aligned}$$

- No limite, o depósito inicial de \$ 1.000 acaba implicando um oferta monetária total no sistema bancário de \$ 10.000.



Carlos R. Godoy 32

## Política Monetária

### MULTIPLICADOR BANCÁRIO

- ✓ Suponha que a taxa de reserva dos bancos seja de 30% e que em um deles tenha sido efetuado um depósito de \$5.000. Suponha também que os bancos façam empréstimos entre si, qual o valor total da oferta monetária?
- ✓ Suponha que a taxa de reserva no banco X seja de 30%, no banco Y de 20% e no banco Z seja de 10%. Suponha que o público deposite \$ 55.000 no banco X e que este faça um empréstimo para o banco Y pelo máximo valor. O mesmo faz o banco Y para o banco Z. Qual o valor total da oferta monetária entre esses bancos?



Carlos R. Godoy 33

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO

- Para melhorar o fluxo monetário da economia e influenciar os níveis das taxas de juros a curto prazo.
- Compra e venda de títulos da dívida pública no mercado - Bacen.
- Emissão e colocação de títulos => para reduzir os meios de pagamento (atividade econômica e a liquidez) e aumentar a taxa de juros.
- Resgate de títulos públicos => para aumentar os meios de pagamento (a liquidez do mercado).




Carlos R. Godoy 34

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO

- ✓ **Principais objetivos:**
  - Controle diário do volume de oferta de moeda, adequando a liquidez da economia à programação monetária do governo.
  - Manipulação das taxas de juros a curto prazo.
  - Permite que as instituições utilizem suas disponibilidades monetárias ociosas em diversas operações financeiras de curto e curtíssimo prazo.
  - Criação de liquidez para os títulos públicos.

– Na essência: Política Fiscal



Carlos R. Godoy 35

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO

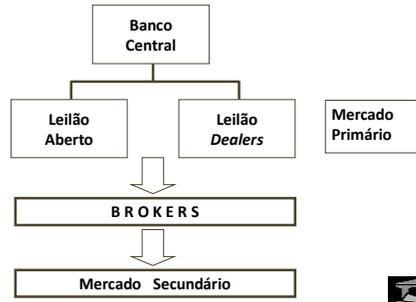
- ✓ Mercado primário: corresponde a negociação direta e (primária) entre o emitente dos títulos (governo) e seus adquirentes (instituições financeiras).
- ✓ Mercado secundário: realiza a transferência ou renegociação para terceiros dos títulos adquiridos no mercado primário.
- ✓ Leilões: utilizam-se para a colocação primária dos títulos públicos e são coordenados pelo BC. Podem ser:
  - Formais: permitem a participação das instituições financeiras interessadas.
  - Informais (*Go around*): só para *dealers*, que depois repassam os títulos para as outras instituições.



Carlos R. Godoy 36

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO



```

graph TD
    BC[Banco Central] --- LA[Leilão Aberto]
    BC --- LD[Leilão Dealers]
    LD --- MP[Mercado Primário]
    LA --> B[BROKERS]
    LD --> B
    B --> MS[Mercado Secundário]
  
```



Carlos R. Godoy 37

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO

#### Overnight e Operações Compromissadas

- Transações no Mercado Aberto
- Interessado adquire títulos no mercado secundário com o compromisso de negociá-lo no dia seguinte.
- As IFS se utilizam do Overnight para equilibrar o seu caixa: vende títulos (Reserva insuficiente).
- Taxas de juros de curto prazo.



Carlos R. Godoy 38

## Política Monetária

### ESTOQUE DE TÍTULOS PÚBLICOS – TIPO DE TÍTULO

Fechamento de 31/12/2015

	Negociáveis oferta pública <i>Negotiable (public offering)</i>	Negociáveis emissão direta <i>Negotiable (direct issuance)</i>	Total negociáveis <i>Total Negotiable</i>	Inegociáveis <i>Non-negotiable</i>	Total geral <i>Total</i>
<b>Tesouro Nacional (National Treasury)</b>					
LFT	626.191,60	-	626.191,60	-	626.191,60
LTN	689.451,06	75.027,66	764.478,72	-	764.478,72
NTN-F	259.722,43	63.281,11	323.003,54	-	323.003,54
NTN-C	79.732,13	341,65	80.073,78	-	80.073,78
NTN-D	-	-	-	-	-
NTN-B	680.093,03	129.568,01	809.661,03	-	809.661,03
Outros (reg. no Selic) <i>Others (Selic registered)</i>	-	16.630,51	16.630,51	250,73	16.881,24
Dívida securitizada (a) <i>Securitized Debt</i>	-	7.692,53	7.692,53	-	7.692,53
Certificados					
Certificadas	0,32	18.709,28	18.709,61	1.001,59	19.711,19
TDA	-	2.471,80	2.471,80	-	2.471,80
<b>Total (Total)</b>	<b>2.335.190,57</b>	<b>313.722,56</b>	<b>2.648.913,13</b>	<b>1.252,31</b>	<b>2.650.165,45</b>

Fonte: BCB



Carlos R. Godoy 39

## Política Monetária

### ESTOQUE DE TÍTULOS PÚBLICOS – TIPO DE TÍTULO

Fechamento de 31/12/2015

	Negociáveis oferta pública <i>Negotiable (public offering)</i>	Negociáveis emissão direta <i>Negotiable (direct issuance)</i>	Total negociáveis <i>Total Negotiable</i>	Inegociáveis <i>Non-negotiable</i>	Total geral <i>Total</i>
<b>Tesouro Nacional (National Treasury)</b>					
LFT	23,63%	0,00%	23,63%	0,00%	23,63%
LTN	26,02%	2,83%	28,85%	0,00%	28,85%
NTN-F	9,80%	2,39%	12,19%	0,00%	12,19%
NTN-C	3,01%	0,01%	3,02%	0,00%	3,02%
NTN-D	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NTN-B	25,66%	4,89%	30,55%	0,00%	30,55%
Outros (reg. no Selic) <i>Others (Selic registered)</i>	0,00%	0,63%	0,63%	0,01%	0,64%
Dívida securitizada (a) <i>Securitized Debt</i>	0,00%	0,29%	0,29%	0,00%	0,29%
Certificados					
Certificadas	0,00%	0,71%	0,71%	0,04%	0,74%
TDA	0,00%	0,09%	0,09%	0,00%	0,09%
<b>Total (Total)</b>	<b>88,11%</b>	<b>11,84%</b>	<b>99,95%</b>	<b>0,05%</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: BCB



Carlos R. Godoy 40

## Política Monetária

### ESTOQUE DE TÍTULOS PÚBLICOS – TIPO DE RENTABILIDADE

Fechamento de 31/12/2015

	Negociáveis oferta pública <i>Negotiable (public offering)</i>	Negociáveis emissão direta <i>Negotiable (direct issuance)</i>	Total negociáveis <i>Total Negotiable</i>	Inegociáveis <i>Non-negotiable</i>	Total geral <i>Total</i>
<b>Tesouro Nacional (National Treasury)</b>					
Prefixada (Fixed rate)	949.173,49	138.308,77	1.087.482,26	-	1.087.482,26
Taxa Selic (Selic rate)	626.191,60	-	626.191,60	-	626.191,60
Câmbio (Exchange rate)	-	18.043,80	18.043,80	23,28	18.067,08
Índice de Preços (Price index)	759.825,16	147.613,74	907.438,90	946,72	908.385,62
TR (Referencial rate)	0,32	9.756,25	9.756,58	282,31	10.038,89
Outros (Others)	-	-	-	-	-
<b>Total (Total)</b>	<b>2.335.190,57</b>	<b>313.722,56</b>	<b>2.648.913,13</b>	<b>1.252,31</b>	<b>2.650.165,45</b>

Fonte: BCB



Carlos R. Godoy 41

## Política Monetária

### ESTOQUE DE TÍTULOS PÚBLICOS – TIPO DE RENTABILIDADE

Fechamento de 31/12/2015

	Negociáveis oferta pública <i>Negotiable (public offering)</i>	Negociáveis emissão direta <i>Negotiable (direct issuance)</i>	Total negociáveis <i>Total Negotiable</i>	Inegociáveis <i>Non-negotiable</i>	Total geral <i>Total</i>
<b>Tesouro Nacional (National Treasury)</b>					
Prefixada (Fixed rate)	35,82%	5,22%	41,03%	0,00%	41,03%
Taxa Selic (Selic rate)	23,63%	0,00%	23,63%	0,00%	23,63%
Câmbio (Exchange rate)	0,00%	0,68%	0,68%	0,00%	0,68%
Índice de Preços (Price index)	28,67%	5,57%	34,24%	0,04%	34,28%
TR (Referencial rate)	0,00%	0,37%	0,37%	0,01%	0,38%
Outros (Others)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total (Total)</b>	<b>88,11%</b>	<b>11,84%</b>	<b>99,95%</b>	<b>0,05%</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: BCB



Carlos R. Godoy 42

## Política Monetária

### OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO

2009

<b>PREFIXADOS - LTN</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>Caixa Econômica Federal</li> <li>Bradesco Asset Management</li> <li>Itaú Asset Management</li> <li>Caixa Econômica Federal Asset</li> <li>C.M. Capital Markets CCTVM</li> <li>Ativa S/A CTVM</li> <li>Banco Bradesco</li> <li>Banco Nossa Caixa</li> <li>Banco do Brasil DTVM</li> <li>Convenção S/A CVC</li> </ol>	<b>PREFIXADOS - NTN-F</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>Caixa Econômica Federal</li> <li>C.M. Capital Markets CCTVM</li> <li>Caixa Econômica Federal Asset</li> <li>Banco Bradesco</li> <li>Banco Nossa Caixa</li> <li>Itaú Asset Management</li> <li>Banco BBM</li> <li>Banco do Brasil</li> <li>Banco Fibra</li> <li>Banco Safra</li> </ol>
--	--

**INDEXADOS À SELIC - LFT**

- C.M. Capital Markets CCTVM
- Flow DTVM
- Arkhe DTVM
- Bradesco Asset Management
- Banco Bradesco
- Banco do Brasil
- Caixa Econômica Federal
- Banco HSBC S/A
- Banco Nossa Caixa
- Caixa Econômica Federal Asset



Carlos R. Godoy 43

## Política Monetária

### EMPRÉSTIMOS DE LIQUIDEZ AS IFs - REDESCONTO

✓ O Banco Central realiza empréstimos de assistência para liquidez à Instituições Financeiras, para equilibrar suas necessidades de caixa no caso de aumento acentuado da demanda de recursos dos depositantes.

✓ Taxa praticada => taxa de desconto

**O REDESCONTO PERMITE REDUZIR OU EXPANDIR M1**

**REDUZIR o M1**

- Aumento taxa desconto
- Redução prazos resgate
- Redução limites operacionais
- Maior restrição s/títulos redescontáveis

**AUMENTAR o M1**

- Redução taxa desconto
- Aumento prazos resgate
- Aumento limites operacionais
- Menor restrição s/títulos redescontáveis



Carlos R. Godoy 44

## Política Monetária

### EMPRÉSTIMOS DE LIQUIDEZ AS IFs - REDESCONTO

SE A TAXA DE REDESCONTO < TAXA MERCADO

⇒

Viesar o fluxo de recursos dentro do sistema

**Taxa de Desconto > = Taxa de Juros**

SE A TAXA DE REDESCONTO > TAXA MERCADO

⇒

Punição ao banco pela falta de liquidez



INTEGRAÇÃO EUROPEIA

## AS TRÊS FASES DA UNIÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA (UEM)

- 1** 1 de Julho de 1990  
- Abolição de todas as restrições à circulação de capitais
- 2** 1 de Janeiro de 1994  
- Criação do Instituto Monetário Europeu, o antecessor do BCE
- 3** 1 de Janeiro de 1999  
- Fixação irrevogável das taxas de conversão, BCE responsável pela política monetária

1 de Janeiro de 2002  
- Introdução das notas e moedas de euro



© BANCO CENTRAL EUROPEU 11.031 91/91

INTEGRAÇÃO EUROPEIA

## CRITÉRIOS DE CONVERGÊNCIA

### União Económica e Monetária

Estabilidade de preços



Convergência das taxas de juro

0%

Disciplina nas finanças públicas



Estabilidade das taxas de câmbio



© BANCO CENTRAL EUROPEU 11.031 91/91

ORGANIZAÇÃO

## O EUROSISTEMA

1 Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique

2 Deutsche Bundesbank

3 Central Bank and Financial Services Authority of Ireland

4 Bank of Greece

5 Banco de España

6 Banque de France

7 Banca d'Italia

8 Central Bank of Cyprus

9 Banque centrale du Luxembourg

10 Bank Ġentrali ta' Malta / Central Bank of Malta

11 De Nederlandsche Bank

12 Oesterreichische Nationalbank

13 Banco de Portugal

14 Banka Slovenije

15 Národná banka Slovenska

16 Suomen Pankki – Finlands Bank



© BANCO CENTRAL EUROPEU 11.031 91/91

POLÍTICA MONETÁRIA

## OS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

**Facilidades permanentes**

- Facilidade permanente de depósito
- Facilidade permanente de cedência de liquidez

(Taxas normalmente mais baixas do que as taxas de mercado)

**Operações de mercado aberto**

- Operações principais de refinanciamento (Prazo: uma semana)
- Operações de refinanciamento de prazo alargado
- Operações ocasionais de regularização (fine-tuning)
- Operações estruturais

(Taxas normalmente mais elevadas do que as taxas de mercado)

**Reservas mínimas**

- BASE DE INCIDÊNCIA**  
Depósitos, títulos de dívida e do mercado monetário
- RÁCIO DE RESERVA**  
2% para a maioria das rubricas incluídas na base de incidência
- REMUNERAÇÃO**  
As reservas são remuneradas à taxa das operações principais de refinanciamento do Eurosistema



© BANCO CENTRAL EUROPEU 11.031 91/91

Carlos R. Godoy 49

## Bancos Centrais – FED USA



### The Federal Reserve System



Carlos R. Godoy 50

## Bancos Centrais – FED USA



- Antes: cada distrito podia operar no MA.
- Depois: restrito em alguns distritos.

- Bancos são acionistas do FED.
- Diretores do Distrito: 3 banqueiros + 3 empresas + 3 indicados pelo Board Governors

- Board Governors: 7 indicados Presidente
- 14 anos de mandato
- Funções: Regular os Bancos e Controle da Política Monetária
- 2 IPM: Compulsório e taxa de redesconto

- FOMOC (Copom BCB)
- 7 membros do Board + 5 presidentes dos Distritos (NY + 4).
- Presidente FOMOC = Presidente Board.
- Emprego, Crescimento e Inflação.
- IPM: operações no MA pela Mesa de Operações do Distrito de NY

Carlos R. Godoy 51

## Bancos Centrais – FED USA



Today, the Federal Reserve's duties fall into four general areas:

- conducting the nation's monetary policy by influencing the monetary and credit conditions in the economy in pursuit of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates
- supervising and regulating banking institutions to ensure the safety and soundness of the nation's banking and financial system and to protect the credit rights of consumers
- maintaining the stability of the financial system and containing systemic risk that may arise in financial markets
- providing financial services to depository institutions, the U.S. government, and foreign official institutions, including playing a major role in operating the nation's payments system

- Conduzir a política monetária
- Ajustar a oferta de moeda para: 1) pleno emprego e, 2) estabilidade de preços