

## Tema: Mercado Financeiro

<b>1.</b>	<b>APRESENTAÇÃO .....</b>	<b>2</b>
<b>2.</b>	<b>MERCADO FINANCEIRO .....</b>	<b>2</b>
<b>3.</b>	<b>DECISÕES DE INVESTIMENTOS.....</b>	<b>2</b>
<b>4.</b>	<b>ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA .....</b>	<b>3</b>
<b>5.</b>	<b>MERCADO FINANCEIRO .....</b>	<b>3</b>
5.1.	MERCADO MONETÁRIO .....	4
A.	TÍTULOS DO BANCO CENTRAL: .....	5
B.	TÍTULOS DO TESOURO NACIONAL .....	5
5.2.	MERCADO DE CRÉDITO .....	6
A.	LINHAS DE <i>CRÉDITO</i> ÀS PESSOAS FÍSICAS .....	7
B.	LINHAS DE CRÉDITOS ÀS EMPRESAS .....	7
5.3.	MERCADO DE CAPITAIS .....	8
A.	AÇÕES: .....	8
B.	DEBÊNTURES:.....	9
C.	FINANCIAMENTO DE CAPITAL DE GIRO .....	9
D.	OPERAÇÕES DE REPASSE.....	10
E.	OFERTA PÚBLICA DE AÇÕES E DEBENTURES.....	10
5.4.	MERCADO CAMBIAL.....	11
<b>6.</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>7.</b>	<b>INSTITUIÇÕES .....</b>	<b>13</b>
7.1.	BANCOS.....	13
7.2.	EMPRESAS E INDIVIDUAIS .....	14
7.3.	BANCOS CENTRAIS .....	14
7.4.	CORRETORES DE CÂMBIOS .....	14
7.5.	TIPO DE TRANSAÇÕES DO M. CAMBIAL .....	14
<b>8.</b>	<b>A CURVA LM O EQUILÍBRIO NO MERCADO MONETÁRIO.....</b>	<b>15</b>
	<b>BIBLIOGRAFIA FUNDAMENTAL .....</b>	<b>21</b>

## 1. APRESENTAÇÃO

No enfoque moderno, umas das maneiras de organizar a área de *Finanças* é considerar sua divisão em três áreas inter-relacionadas:

- Mercado financeiro
- Decisões de investimentos
- Administração financeira

## 2. MERCADO FINANCEIRO

O mercado financeiro, também dito sistema financeiro, pode ser entendido como o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilita a transferência de recursos dos poupadores para os tomadores, e cria condições para que os títulos tenham liquidez. O mercado financeiro pode ser segmentado em setores específicos de acordo com suas características:

Mercado de Crédito: onde são efetuados os financiamentos de curto e médio prazos do consumo corrente, dos bens duráveis e do capital de giro das empresas; atende, portanto, pessoas físicas e pessoas jurídicas no curto e médio prazos.

Mercado de Capitais: onde são efetuados os financiamentos do capital de giro e do capital fixo das empresas como o financiamento das construções habitacionais; os financiamentos são de médio e curto prazos, inclusive de prazo indeterminado, caso das operações do mercado de ações.

Mercado Monetário: onde se realizam as operações de curto e curtíssimo prazos envolvendo a liquidez das instituições financeiras e do Tesouro Nacional; através desse mercado o Banco Central executa a política monetária, atuando sobre o nível de liquidez da economia, por meio da compra/venda dos títulos públicos.

Mercado Cambial: onde são realizadas as operações que envolvem a necessidade de conversão de moedas estrangeiras em moeda nacional (e vice-versa); são operações de curto prazo que, direta ou indiretamente, afetam a balança de pagamentos do país.

Outros Mercados: mercados recentes onde são realizadas operações de transferência de riscos, tais como derivativos e seguros, e de *commodities*, tais como ouro e petróleo; esses mercados vêm ocupando espaço crescente no conjunto das operações globais merecendo cada vez mais atenção dos estudiosos do tema.

## 3. DECISÕES DE INVESTIMENTOS

Trata-se do conjunto de teorias e técnicas de avaliação de ativos financeiros e de carteiras de investimentos que auxiliam a tomada de decisões de projetos de investimento por parte dos investidores e das empresas. Nesta área atuam os especialistas em consultoria financeira, em fundos de investimentos, em fusões, aquisições e incorporações de empresas. É um setor em evidência nesses tempos de globalização e de integração dos mercados mundiais pela sua característica de enfoque multivariado de complexos fenômenos financeiros.

#### 4. ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Consiste no conjunto de decisões a serem tomadas pelo administrador financeiro para atingir o que se considera o seu objetivo maior, ou seja, maximizar o valor de mercado do capital dos proprietários da empresa dentro da ética social e dos negócios, mas não só. A administração financeira busca dar suporte ao processo de gestão do dia-a-dia, onde seus conceitos são interligados com a tomada de decisões nas organizações. Este conceito será explorado na segunda parte: Finanças – a visão interdisciplinar.

A administração financeira se preocupa basicamente com três tipos de questões, a saber:

orçamento de capital: processo de planejamento e gestão dos investimentos a longo prazo na organização; a avaliação da magnitude, da distribuição no tempo e do risco dos fluxos de caixa futuros é a essência do orçamento de capital.

estrutura de capital: processo de identificação das formas de obtenção de financiamento por parte da empresa para sustentar seus projetos de investimento a longo prazo; é a combinação específica de capital de terceiros de longo prazo e capital próprio que a empresa utiliza para financiar suas operações.

capital de giro: processo de gestão dos ativos de curto prazo de uma empresa, tais como caixa e estoques, bem como seus passivos de curto prazo, tais como empréstimos bancários e fornecedores; é o conjunto de decisões diárias, que visa assegurar o bom funcionamento financeiro da empresa.

Em resumo, a administração financeira se preocupa com os seguintes problemas:

quais investimentos a longo prazo a empresa deverá realizar?

onde a empresa obterá os recursos a longo prazo para custear seus projetos de investimento?

como a empresa deve gerir suas atividades financeiras no dia-a-dia?

#### 5. Mercado Financeiro

O mercado financeiro consiste basicamente de um espaço onde investidores, tomadores de empréstimos e fornecedores de fundos podem interagir e negociar. Nesse cenário, ganham destaque e importância as instituições financeiras representadas pelos bancos de investimento, bancos comerciais, financeiras, corretoras entre outras. Esta instituição tem o papel fundamental de captar recursos de investidores e repassar esses recursos a tomadores de empréstimos.

A captação consiste em tomar recursos no mercado financeiro através dos investimentos dos investidores que aplicam nos produtos financeiros das diversas instituições do mercado como, por exemplo, CDB's, RDB's, Fundos de investimentos, Poupança, entre outros. Essas atividades geram passivos para as instituições financeiras. O repasse dos recursos captados, por sua vez, gera ativos para as instituições.

As instituições financeiras geram seus lucros operacionais pela diferença entre a receita obtida pelas aplicações (repasse) e os custos de captação. Essa diferença entre as receitas obtidas pelo recebimento de juros e os custos de captação gerados, em parte pelo pagamento de juros, é denominado Spread.

O mercado financeiro pode ser segmentado, segundo ASSAF NETO em sua obra mercado financeiro, em:

- Mercado Monetário
- Mercado de Crédito
- Mercado de Capitais
- Mercado Cambial

Apesar dessa segmentação de mercados, na prática, muitas vezes eles se confundem devido à grande interação e comunicação entre esses mercados e seus produtos financeiros.

Os títulos, sejam eles no mercado monetário ou no mercado de capitais, são inicialmente emitidos no chamado Mercado Primário. Neste mercado, o emissor é diretamente envolvido nas transações, recebendo os benefícios diretos da emissão desses títulos. A posterior negociação desses títulos entre indivíduos, instituições financeiras, investidores ou governos são parte do mercado secundário.

#### 5.1. Mercado Monetário

O mercado monetário envolve operações de curto e curtíssimo prazos. Os papéis negociados nesse mercado são parametrizados pela taxa de juros e se caracterizam pelo reduzido prazo de resgate e por apresentarem alta liquidez. Nesse mercado são negociados papéis emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, títulos públicos emitidos pelos Estados e Municípios, CDI, CDB, e debêntures.

Os governos federais, estaduais e municipais emitem títulos da dívida pública no mercado para captar recursos e assim financiar suas atividades. Os títulos federais são os que apresentam maior liquidez e aceitação no mercado.

Os títulos federais emitidos pelo Tesouro Nacional têm, basicamente, o papel de regular a política fiscal do governo, enquanto os títulos emitidos pelo Banco Central têm o papel de regular a política monetária. A seguir são descritos, sucintamente, os títulos emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional.

#### **a. Títulos do Banco Central:**

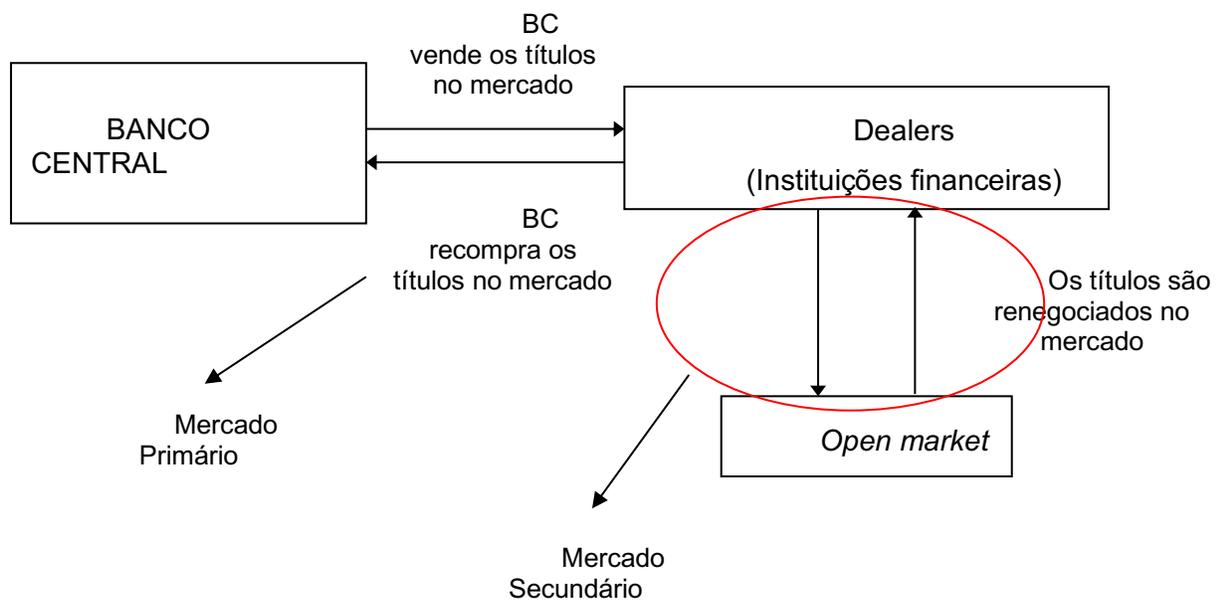
- **LBC (Letra do Banco Central)** – papel com taxas pós-fixadas que rende a taxa Selic. Possui prazo máximo de 30 meses e é considerado o papel mais importante para se fazer política monetária.
- **BBC (Bônus do Banco Central)** – papel com taxas prefixadas e prazo mínimo de 28 dias. Os bancos dizem qual a taxa que querem para comprar o papel, cabendo ao Banco Central aceitar ou não a proposta.
- **NCB-E (Notas do Banco Central da série especial)** – São papéis que possuem correção atrelada à variação do dólar. O prazo mínimo é de 3 meses.
- **NBC-F (Notas do Banco Central)** – São papéis do banco central corrigidos pela variação do dólar flutuante. Funciona como uma proteção para investidores que temem uma brusca desvalorização do Real.

#### **b. Títulos do Tesouro Nacional**

- **LTN (Letras do Tesouro Nacional)** – são equivalentes às BBCs, com juros pré-fixados e prazo mínimo de 28 dias. O papel cobre o déficit no Orçamento do Governo.
- **LFT (Letras Financeiras do Tesouro)** – são equivalentes às LBCs. Não possuem de prazo resgate definido sendo a venda feita mediante comunicado da Secretaria do Tesouro Nacional. Estes papéis também servem para cobrir rombos no caixa do governo.
- **NTN (Notas do Tesouro Nacional)** – esses papéis podem servir para cobrir rombos do orçamento do governo, para troca da dívida externa pela dívida interna, entre outros.

Quando o governo decide por diminuir a oferta monetária, o mesmo emite títulos que quando comprados retiram de circulação parte do dinheiro do sistema monetário. A recompra desses títulos pelo governo tem o efeito de aumentar a liquidez do sistema devido ao aumento de oferta de moeda. Por esses motivos, as operações de emissão e compra de títulos por parte do governo são uma importante ferramenta para a regulação do sistema monetário.

Em termos gerais, o funcionamento desse mercado pode ser esquematizado da seguinte forma:



## 5.2. Mercado de Crédito

O mercado de crédito está voltado para suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazo dos agentes econômicos, fornecendo crédito a pessoas físicas ou financiando e concedendo empréstimos às empresas.

O crédito à pessoa física pode visar o financiamento de bens como imóveis, máquinas, veículos, gastos com saúde, educação, lazer, entre tantos outros. Em se tratando de crédito às empresas, o mesmo pode estar destinado a financiar compra de matérias primas, máquinas e equipamentos, ampliação de capacidade produtiva, financiamento às exportações, entre outros.

Existem atualmente diversas modalidades de crédito, sendo que cada uma delas destinada a determinada finalidade. Essas diversas modalidades de crédito podem ser divididas em linhas de crédito às pessoas físicas e linhas de crédito às pessoas jurídicas.

#### **a. Linhas de Crédito às Pessoas Físicas**

Dentro desse segmento destacam-se as seguintes linhas de crédito:

- **Cheque especial** – é uma modalidade de crédito rotativo para atender às necessidades eventuais ou temporárias de curto prazo. As taxas do cheque especial são prefixadas e definidas mensalmente.
- **Cartão de crédito** – trata-se de uma modalidade de crédito que permite à pessoa física realizar saques e compras de bens e serviços até um certo limite concedido.
- **Contrato de crédito** – nesta modalidade de crédito, o empréstimo está condicionado à amortização parcelada do principal mais os juros.
- **Crédito imobiliário** – é o financiamento destinado à aquisição ou construção de imóveis residenciais, amortizável mensalmente a longo prazo, em períodos geralmente superiores a 5 anos.
- **Crédito Direto ao Consumidor (CDC)** – esta linha de crédito é destinada a financiar a prestação de serviços e bens duráveis com amortizações mensais fixas, já com os encargos envolvidos. Geralmente o próprio bem objeto representa a garantia para o banco.
- **Leasing** – é uma operação de financiamento destinada à aquisição de veículos. A amortização do financiamento ocorre mensalmente a longo prazo, opcionalmente em 24 ou 36 meses.

#### **b. Linhas de Créditos às Empresas**

As linhas de crédito destinadas às pessoas físicas são direcionadas ao financiamento de capital de giro e de investimentos. As necessidades de capital de giro envolvem o financiamento da produção enquanto os investimentos referem-se a gastos realizados com a aquisição de bens de produção, imóveis, entre outros.

As principais modalidades de linhas de crédito às empresas são:

- **Contratos de Capital de Giro** – direcionado para o financiamento de necessidades operacionais de curto prazo, como por exemplo a aquisição de matérias-primas, pagamento de mão-de-obra e impostos. Esses contratos são oferecidos pelos bancos nas modalidades de crédito rotativo ou pontual.
- **Vendor** – financiamento de compra de bens ou serviços concedidos aos compradores e garantido pelo fornecedor por meio de fiança. Nesta operação o banco paga a vista a empresa vendedora e recebe a prazo das empresas compradoras. Possibilita ao fornecedor melhor gerenciamento de fluxo de caixa e aumento de liquidez.
- **Adiantamento Sobre contratos de Cambio (ACC)** – compreende um dos mecanismos de financiamento pré-embarque mais utilizados pelos exportadores. Para a concessão do crédito, o banco utiliza como recursos as linhas em moeda estrangeira captadas de bancos correspondentes no exterior. O prazo máximo para a contratação do ACC é de 180 dias da

data prevista para embarque. Excepcionalmente, o Banco Central pode autorizar operações de prazo superior a 180 dias.

- **Adiantamento Sobre Cambiais Entregues (ACE)** - esse tipo de financiamento ocorre após o embarque da mercadoria. Sobre o ACE são cobrados juros pelo período da operação. A responsabilidade do exportador cessa somente quando o importador efetua o pagamento das divisas no exterior. O prazo máximo para a contratação do ACC é de 180 dias após o embarque da mercadoria
- **Financiamento à Importação** – refere-se à modalidade de financiamento na qual o banco avalia um importador brasileiro perante um exportador (fornecedor no exterior), em transações representativas de importação de mercadorias. A vantagem do cliente decorre do fato de flexibilizar e agilizar a negociação com o exportador, principalmente quando há agravamento do risco político brasileiro.
- **Resolução 63** – consiste no empréstimo de recursos captados no exterior por instituições financeiras, por meio da emissão de títulos. O repasse do empréstimo somente é feito em moeda nacional, indexado à variação cambial, acrescido de juros pré ou pós-fixados e com datas fixas de pagamento. O público alvo desse tipo de financiamento são as empresas de primeira linha que necessitam de recursos para capital de giro ou para financiar investimentos. A vantagem desse tipo de modalidade é que o tomador tem a possibilidade de obter custo final menor do que o custo dos empréstimos em moeda nacional.
- **Leasing** – o leasing para empresas trata-se de uma operação de financiamento de veículos, máquinas, equipamentos e imóveis. Assim como ocorre para pessoa física, a amortização ocorre mensalmente e a longo prazo.

### 5.3. Mercado de Capitais

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização.

É constituído pelas bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas.

No mercado de capitais, os principais títulos negociados são os representativos do capital de empresas — as ações — ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas — debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e “commercial papers” — que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

O mercado de capitais abrange, ainda, as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação.

A seguir encontraremos as descrições dos títulos negociáveis e de empréstimos

#### **a. Ações:**

Ações são títulos de renda variável, emitidos por sociedades anônimas, que representam a menor fração do capital da empresa emitente. Podem ser escriturais ou

representadas por cautelas ou certificados. O investidor em ações é um co-proprietário da sociedade anônima da qual é acionista, participando dos seus resultados. As ações são conversíveis em dinheiro, a qualquer tempo, pela negociação em bolsas de valores ou no mercado de balcão.

#### **b. Debêntures:**

Debênture é um título emitido apenas por sociedades anônimas não financeiras de capital aberto, com garantia de seu ativo e com ou sem garantia subsidiária da instituição financeira que as lança no mercado, para obter recursos de médio e longo prazos, destinados normalmente a financiamento de projetos de investimentos ou alongamento do perfil do passivo. A emissão e as condições de emissão são deliberadas em AGE. A emissão poderá ser por séries, como forma de adequar o montante de recursos às necessidades de caixa da empresa ou à demanda do mercado.

Elas garantem ao comprador uma remuneração certa num prazo certo, não dando direito de participação nos bens ou lucros da empresa.

Em resumo, correspondem a um empréstimo que o comprador do título faz à empresa emissora.

A emissão de debênture deverá ter por limite máximo o valor do patrimônio líquido da empresa, e seu prazo de resgate nunca deve ser inferior a um ano.

Basicamente, uma debênture é uma forma de financiamento, através de um empréstimo a longo prazo.

Os compradores de debêntures são credores que esperam receber juros periódicos e reembolso específico do principal (valor nominal da debênture) na data do seu vencimento.

Como envolve milhões de reais que são obtidos através da venda de partes de dívida a inúmeras pessoas, são necessários certos requisitos legais para proteger os compradores de debêntures.

As duas formas principais pelas quais os possuidores de debêntures estão legalmente protegidos são por intermédio de escritura de emissão e agentes fiduciários.

O mercado de capitais é de extrema importância para alimentar com recursos permanentes a economia, sendo o a ligação ente os investidores e os agentes que carecem de recursos a longo prazo financiando capital de giro e capital fixo.

No mercado de capitais, desempenham papel fundamental as bolsas de valores que provêm o espaço e as transações de instrumentos de dívida e participação acionária.

Algumas das modalidades de financiamento no mercado de capitais são:

#### **c. Financiamento de Capital de Giro**

O financiamento de capital de giro tem por objetivo suprir as necessidades de recursos do ativo circulante das empresas. As operações podem ser efetuadas dentro de

um prazo de resgate de 6 a 24 meses, podendo a amortização ser efetuada de uma só vez, ou em prestações periódicas.

Além de essas operações poderem ser feitas com recursos próprios das instituições financeiras, o financiamento de capital de giro pode ser efetuada mediante a emissão de títulos no mercado, por parte das sociedades anônimas.

Um desses papéis é o *commercial paper*. Os compradores desses papéis recebem uma promessa de recebimento vinculada ao resultado financeiro da empresa emissora do título. O *commercial paper* representa uma forma bastante eficiente na captação de recursos para financiar o capital de giro, com redução do custo financeiro para os tomadores.

#### **d. Operações de Repasse**

Nessa modalidade de captação de recursos, os empréstimos são contraídos por instituições financeiras do mercado de capitais e repassadas a empresas que necessitam de investimentos de longo prazo. Os repasses podem ser internos ou externos.

Os repasses internos consistem na distribuição de recursos de fundos governamentais em ativos de empresas nacionais que possuem grande importância do ponto de vista econômico para o país. A alocação desses recursos visam atender às necessidades de diversos segmentos empresariais, como por exemplo as pequenas e médias empresas.

Os repasses externos são empréstimos contraídos por instituições financeiras instaladas no país em moeda estrangeira, sendo esses recursos repassados às empresas que necessitem de financiamento de capital de giro e fixo. Nesse tipo de operação estão envolvidos 3 agentes: o banco estrangeiro que realiza o empréstimo, o banco nacional que capta esses recursos e os repassa e a empresa tomadora dos recursos. Essas operações são regulamentadas pelo Banco Central por meio da Resolução 63 já citada anteriormente no tópico “Mercado de Crédito”.

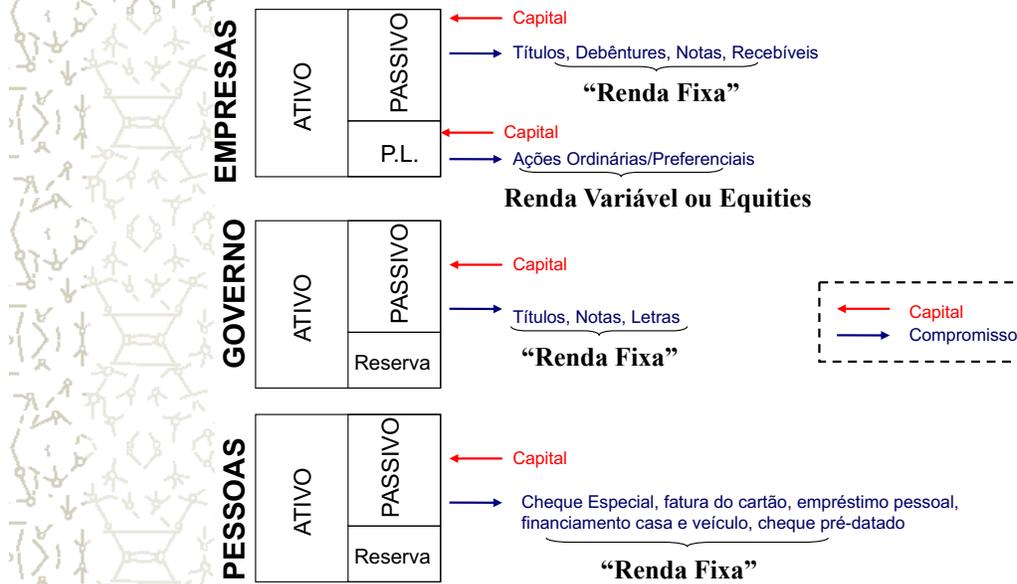
#### **e. Oferta Pública de Ações e Debentures**

Esse tipo de operação é típico de sociedades anônimas. Essas empresas que desejarem captar recursos com esse tipo de modalidade devem oferecer a venda de lotes de novas ações, através de instituições financeiras do mercado de capitais. Essa transação é chamada *underwriting*.

As ações são lançadas no mercado primário pelas instituições financeiras, sendo comprada por investidores que posteriormente poderão negociá-las com outros investidores no mercado secundário.

As debêntures são títulos de crédito privado emitidos exclusivamente pelas sociedades por ações, que visam levantar recursos de médio e longo prazo. A emissão dessas debêntures pode ser privada ou por oferta pública.

## Princípios Básicos do Funcionamento



### 5.4. Mercado Cambial

#### Definição

É o "local" onde se encontram as diversas divisas e onde se define a cotação entre elas.

#### Funções do Mercado Cambial

permite transações comerciais através de créditos documentáveis que asseguram o recebimento de dinheiro para o vendedor; e o recebimento da mercadoria para o comprador. Por outras palavras, o mercado cambial facilita a realização do comércio internacional;

desenvolvimento de instrumentos de cobertura de risco cambial;

transferência do poder de compra permitindo a existência de trocas entre países.

#### Curiosidades

Atualmente, o Banco Central apenas controla o mercado cambial de forma indireta, através do jogo da oferta e da procura. Assim, o resultado pretendido pelo banco nem sempre é atingido;

- Os mercados cambiais internacionais iniciam-se em Wellington (Nova Zelândia) e encerram em Honolulu (Hawaii);
- Os principais mercados são: Londres, devido á sua localização; depois vem Nova York; Tóquio; Frankfurt; Zurique;

A principal divisa no mercado cambial é os US dólar (dólar americano), a seguir é o Marco; o lene; a Libra; o Franco Suíço (estas divisas contribuem para 80% do mercado).

No mercado cambial ocorrem as transações envolvendo a compra e venda de moedas internacionais. Por esse motivo, esse segmento reúne agentes econômicos que necessitem realizar transações com instituições sediadas em outros países.

Possuem interesse em comprar moedas estrangeiras, os importadores e investidores internacionais, agentes que tenham compromissos com credores estrangeiros e multinacionais que precisam remeter dividendos para as matrizes sediadas em outros países. Já o interesse em vender moedas estrangeiras é de exportadores, tomadores de empréstimos, turistas estrangeiros, entre outros.

As transações cambiais são efetuadas pelos operadores de câmbio das instituições financeiras e corretoras que intermediam os interesses dos compradores e dos vendedores.

Taxas de Câmbio: Definição; Desvalorização & Depreciação; Taxa de equilíbrio; Taxa real & Taxa efetiva; Teoria da paridade dos poderes de compra.

#### Definição

Taxa de câmbio: é a medida do valor de uma moeda em termos de outra. (Há sempre uma taxa de compra e outra de venda).

Existem duas formas de apresentar o câmbio:

cotação direta (cotação ao incerto): quando o valor da nossa divisa varia tendo como base outra divisa.

cotação indireta (cotação ao certo): quando é o escudo que é fixo e a moeda que varia é a estrangeira.

Há dois tipos de regimes de câmbios:

Câmbio fixo: quando as autoridades monetárias se comprometem a manter uma determinada taxa de câmbio, desde que as suas reservas assim o permita. Assim, compram moeda quando há em excesso e vendem quando há falta da mesma.

Quando já não conseguem manter a taxa, anuncia-se um novo valor para a moeda (desvalorização);

Câmbio flexível: quando não há intervenção das autoridades monetárias. Assim, a moeda aprecia ou deprecia em relação ao que se passa no mercado.

#### Desvalorização & depreciação; Valorização & Apreciação

Desvalorização: quando é a autoridade monetária que tira poder á moeda nacional em relação ás outras (acontece no regime de câmbios fixos);

Depreciação: quando a moeda perde "poder" em relação ás outras moedas sem intervenção das autoridades monetárias;

Valorização: a moeda fica mais forte em relação ás outras devido a uma intervenção da autoridade monetária (acontece no regime de câmbios fixos);

Apreciação: a moeda ganha força no mercado, estando este a funcionar livremente.

#### Taxa de Equilíbrio

A taxa de equilíbrio é aquela no qual a oferta de moeda iguala a procura da mesma numa dada unidade de tempo.

## **6. Conclusão**

Apesar da abordagem segmentada e fracionada desenvolvida ao longo deste trabalho, em determinadas ocasiões e para determinados assuntos pode se notar a imensa dificuldade de se situar certo tópico em um ou outro mercado. Isso porque, como já foi dito anteriormente no início, há um grande comprometimento e interação entre os vários mercados aqui citados, onde determinados comportamentos de um deles pode influenciar e impactar as cotações dos outros mercados.

Bibliografia:

- ASSAf Neto, Alexandre. Mercado Financeiro. 4 edição. Ed. Atlas
- ODÁLIO dos Santos, José. Análise de Crédito. Ed. Atlas
- GITMAN, L.J. Princípios de Administração Financeira. 7 edição. Ed. Habras

## **7. INSTITUIÇÕES**

### **7.1. Bancos**

Os bancos participam, quer no mercado cambial grossista (é o mercado interbancário, onde apenas os bancos e os interbancários têm acesso. Apenas se fazem operações de grandes quantias); quer no mercado cambial retalhista (onde se faz o contacto entre a maioria dos clientes).

Os Bancos estão no negócio de câmbios para ganharem dinheiro ao comprarem divisas a um preço e venderem-nas a outro: a diferença entre o preço de venda e o preço de compra das divisas é o ganho dos bancos, a que se dá o nome de <Spred>.

É de notar que este ganho (spred) é cada vez menor devido á crescente competitividade entre os bancos, que faz com que estes diminuam os seus ganhos para assim ganharem clientes (ou seja, comprem divisas por valores superiores ou vendem-nas a valores inferiores para atrair os clientes, visto que desta forma proporcionam maiores ganhos aos clientes).

Por fim, resta dizer que os bancos internacionais tendem-se a especializar em certas divisas para poderem servir melhor os seus clientes.

## 7.2. Empresas e Individuais

A necessidade destes grupos de intervenientes é óbvia. As empresas recorrem ao mercado cambial, por exemplo, quando fazem trocas com diferentes países (ex: compra de mercadorias no estrangeiro que, portanto, vai exigir o pagamento em divisa estrangeira).

Os individuais quando, por exemplo, compram algo no exterior ou quando fazem turismo (da mesma forma, terão que trocar a sua divisa por outra que vigora no país estrangeiro).

## 7.3. Bancos Centrais

O Banco central entra no mercado cambial para ir controlando a sua divisa.

## 7.4. Corretores de câmbios

São intermediários que, portanto, tomam posição a favor dos seus clientes. Eles permitem que se façam transações com um maior nível de confidencialidade (ex: permitem que não se saiba quem são os clientes, logo, o preço já não poderá variar devido a esse fato).

Há dois grandes grupos de corretores no mercado cambial:

- **Especulador:** é o tipo de corretor cujo objetivo imediato é ganhar dinheiro mediante compra e venda de divisas de acordo com as suas expectativas. Ao comprar e vender divisas, eles influenciam a evolução das mesmas (ex: se um especulador português tem a idéia de que o escudo se vai desvalorizar, então ele vai vender os escudos que tem enquanto ainda valem mais. Depois, quando o escudo desvalorizar de fato, o especulador compra-o de novo, agora mais barato ---->este ato de vender devido a expectativas de desvalorização pode influenciar o mercado em geral e levar, de fato, a uma desvalorização do escudo pois, se as pessoas ouvem dizer que o escudo se vai desvalorizar, querem logo vendê-lo => aumenta a oferta de escudos => o escudo desvaloriza);
- **Arbitragista:** é aquele que tira partido dos desequilíbrios do mercado, sem incorrer em qualquer risco bem como sem fazer qualquer investimento.

=> A atuação destas duas entidades vai acabar por trazer equilíbrio ao mercado cambial.

## 7.5. Tipo de transações do M. Cambial

- Spot: refere-se a operações à vista, ou seja, existe uma negociação que conduz logo à efetivação da operação (em 48 horas). São os tipos de transações que dominam o mercado;
- Forward: são operações a prazo em que, portanto, há uma separação entre o momento da negociação e o da entrega de divisas. O prazo pode variar bastante e, são bastante procuradas por empresas não financeiras num intuito de cobertura de risco (como se verá);
- Swap: compra e venda simultânea da mesma quantidade e da mesma divisa (ex: contrato no qual se estabelece que se compra agora e também que mais tarde essa mesma quantidade de divisa irá ser vendida por quem agora está a comprá-la).

É através dos swaps que os bancos fazem a sua gestão de divisas.

- Futuros
- Opções

(Nota: Estas duas últimas formas de transação serão explicadas mais detalhadamente noutra secção)

## **8. A curva LM o equilíbrio no mercado monetário**

Um dos principais motivos pelos quais se procura a moeda é o de permitir/facilitar as transações; por isso se fala no "motivo transações" da procura de moeda. Outra razão para a procura de moeda é o "motivo especulação". No mercado monetário, tal como nos demais, existe uma oferta e uma procura. A Oferta de moeda é um monopólio do Estado exercido normalmente através do Banco Central - ou, no caso do Euro (\*) e da União Moneária Europeia, pelo Banco Central Europeu.

Designa-se por  $M$  e representa-se matematicamente no nosso modelo por uma equação do tipo  $M = M$ , dado que a vamos considerar como um dado exógeno. Quanto à procura de moeda, é composta principalmente por duas partes: uma para transações, dependente do rendimento, e outra para especulação, dependente da taxa de juro. A função procura de moeda ( $L$ ) será então do tipo  $L = L$ . Isto significa que a função  $L$  é decrescente em relação à taxa de juro - veja-se o sinal negativo na função. Podemos definir, no espaço  $(Y, i)$  a reta LM, crescente. A sua designação deve-se ao fato de ela ser o lugar geométrico dos pontos do espaço  $(Y, i)$  em que se verifica equilíbrio no mercado monetário.

Depois da introdução no modelo das equações relativas ao mercado monetário, ele terá o seguinte aspecto: Modelo global. Construída a curva LM estudem-se, à semelhança de que se fez com a curva IS, algumas das suas características: inclinação, posição/deslocação, posições fora da LM.

### O equilíbrio IS/LM

Como as condições de equilíbrio dos mercados real e monetário são representadas graficamente pelas retas IS e LM, respectivamente, o equilíbrio simultâneo só existe no ponto em que as duas retas se cruzam. Um passo suplementar na análise é saber o que sucede quando se dá uma modificação na situação econômica traduzível graficamente pela alteração de cada uma das curvas ou, eventualmente, de ambas.

### Política fiscal

Estudar as alterações de equilíbrio que se traduzam, graficamente, por uma deslocação da curva IS. Isto pode corresponder, por exemplo, a uma alteração da componente autónoma da despesa C, I e G, em particular através de uma ação de política orçamental.

### Política monetária e seus efeitos

Atenção ao regime das taxas de juro. Isto corresponde a saber se estas são fixadas pelo funcionamento do mercado - com intervenção (de que tipo e como?) pelo Banco Central enquanto responsável pela oferta de moeda - ou através de uma decisão administrativa do Banco Central. Suponhamos que o Banco Central compra títulos no mercado. A consequência é que aumenta o volume de moeda em circulação --- ao comprar títulos/"papel" o Banco entrega dinheiro que será colocado em circulação pelos vendedores e, simultaneamente, se dá um aumento dos preços dos títulos devido ao aumento da sua procura.

### A 'policy mix'

Depois de vermos o efeito sobre a economia --- particularmente sobre o rendimento e sobre a taxa de juro --- de alterações isoladas da política fiscal (traduzidas graficamente em deslocações da curva IS) e da política monetária (traduzidas em deslocações da LM) estamos em condições de fazer o estudo da ação combinada das políticas fiscal e monetária. É esta ação que é usualmente conhecida sob a designação de "policy mix".

Para o fazermos é necessário estudar os efeitos da política fiscal / orçamental. O crowding out é um processo de redução da despesa privada, particularmente a de investimento, devido a uma política fiscal expansionista e ao seu efeito de aumento da taxa de juro.

Como casos limites teremos os correspondentes à LM horizontal ("armadilha da liquidez") ou vertical (correspondendo às concepções dos autores clássicos ou, como também se designa, à existência de uma "armadilha fiscal") já estudados.

- *Commercial Papers*: (Notas promissórias comerciais)

O *Comercial paper* é um título de curto prazo emitido por instituições não financeiras, sem garantia real, podendo ser garantido por fiança bancária, negociável em mercado secundário e com data de vencimento certa.

Foram criados em novembro de 1990, com o objetivo de que as empresas os utilizassem para obter recursos de curto prazo que resolvessem seus problemas de caixa.

Uma desvantagem do *Commercial paper* com relação à debênture é que não é permitido, em caso de liquidação antecipada, que a empresa carregue o título em tesouraria conforme ocorre com as debêntures. Tal fato significa que o mercado secundário de revenda não pode ser usado pelo emissor do título.

O investidor que comprar o *Commercial Paper* poderá vendê-lo antes do vencimento para outro, sem a sua coobrigação, apenas transferindo a titularidade através de endosso em preto. É permitido o resgate antecipado do *Commercial Paper* pelo emitente, desde que decorrido o prazo mínimo de 30 dias, contados a partir da emissão.

A vantagem para o emissor em relação a um empréstimo é que a operação é isenta de IOF e possibilita o levantamento de recursos fora do sistema financeiro, atingindo investidores institucionais. Assim, a empresa toma recursos, sem tomar seu limite de crédito junto aos bancos.

- *Bonds and Warrants*: (Bônus com garantia)

Os *warrants* são como cupons anexados aos Títulos e que dão o direito ao investidor de comprar ações da empresa emissora a um determinado preço, independentemente do recebimento dos juros e do principal do título. Eles ajudam a

baratear o custo da emissão do bônus. em alguns casos, os warrants podem permitir obter ações que façam parte da carteira de investimentos da empresa emissora.

Com essas alternativas, o investidor deixa de ser credor e passa a ser acionista.

Caso haja o exercício de opção do *warrant*, teremos:

- para o investidor, na realidade, ele estará participando de uma operação que combina uma renda fixa (juros) com um potencial de ganho de capital na conversão e futura venda das ações;

- para a empresa emitente, é uma operação de empréstimo em que paga os juros do bônus, mas o pagamento do principal se dá através da emissão de ações, transformando automaticamente débito em capital de risco.

É claro que tal exercício só ocorrerá se o preço de mercado das ações for maior do que o preço de conversão. Nesse caso, o investidor terá aplicado em um título com juros mais baixos, enquanto a empresa terá feito um empréstimo de longo prazo em condições melhores do que os empréstimos normais.

Quando a troca deixa de ser uma opção e passa a ser uma obrigação do investidor o título passa a ser caracterizado como Bônus de Mandatário Conversível.

- Captação de recursos no Exterior: Operações de repasse (e a Operação 63)

Bônus/Eurobônus de Empresas: são títulos lançados no exterior, para captação de recursos em valores elevados, por empresas nacionais com penetração internacional.

Em função dos volumes, tais lançamentos são feitos através de bancos sindicalizados. Podem ser lançados títulos com taxa de juros fixas (*Fixed Rate Notes*) ou flutuantes (*Floating Rate Notes*).

O BC determina o prazo mínimo de captação no mercado internacional por meio de emissão de títulos (bônus ou *Commercial Papers*), operações de empréstimos entre empresas (*inter companies*) e das Operações 63, pelas quais um banco no País contrata empréstimos no exterior e repassa internamente às empresas, tendo fixado em oito anos

o prazo mínimo para que tais títulos possam beneficiar-se da isenção fiscal do Imposto de Renda de 25% sobre ganhos de capital.

- Securitização:

Securitização é a conversão de empréstimos bancários e outros ativos em títulos (securities), para venda a novos investidores. Esses títulos oferecidos no mercado podem ser comprados por investidores não bancários, como fundos de pensão, por exemplo. A securitização de recebíveis, no caso dos financiamentos da casa própria, permite ampliar o montante dos recursos para este fim. Se os agentes financeiros e investidores aderirem a esta forma de conversão imobiliários aumentarão a oferta de crédito, o que não deixa de ser bom. Não devemos esquecer que, no caso dos financiamentos imobiliários, o principal problema é o alto custo, e não a oferta, e este a securitização não resolve.

- Securitização de Empréstimos:

Trata-se da transformação de empréstimos em títulos negociáveis e revendidos a investidores interessados em aplicações com prazos menores do que os do Bônus/Eurobônus.

O conceito global de securitização vale para toda a família de operações de transformação de empréstimo em títulos. Por exemplo, pegar um empréstimo normal (tipo 63 ou 4.131) cortar em pedaços, transformar em títulos negociáveis e vender os títulos a investidores. Um banco emite os títulos, outro custodia o empréstimo original e cuida de transferir o pagamento de juros e principal para os donos dos títulos.

- Arrendamento Mercantil (Leasing):

De acordo com a lei n.º 7.132 de 26/10/83, artigo primeiro, parágrafo único: "Considera-se arrendamento mercantil, para os efeitos desta lei, o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta."

Explicando melhor as partes, temos:

- Arrendatária é a pessoa que tem a necessidade do bem e o escolheu.

- Arrendadora são as sociedades de arrendamento mercantil e carteiras de arrendamento mercantil de bancos múltiplos. Cumpre a estas empresas adquirirem o bem para o uso da arrendatária. O funcionamento das arrendadoras é autorizado e fiscalizado pelo Banco Central do Brasil.

- Os Bens a serem arrendados são Bens duráveis tais como veículos, máquinas, computadores, equipamentos, entre outros.

Basicamente, o Leasing é uma operação de essência financeira e que reúne interesses das duas partes: a arrendatária, que precisa do bem para seu uso, e a empresa arrendadora.

A função da arrendadora é comprar o bem escolhido pela arrendatária, de fornecedor igualmente indicado por ela. Entregue o bem, caberá à arrendatária cumprir as obrigações assumidas em contrato, ou seja, o pagamento das parcelas referentes às contraprestações, os valores convencionados a título de pagamento de Valor Residual Garantido, IPVA, multas e demais obrigações inerentes ao bem.

#### Como e por que investir no Mercado de Capitais

À medida que cresce o nível de poupança, maior é a disponibilidade para investir. A poupança individual e a poupança das empresas (lucros) constituem a fonte principal do financiamento dos investimentos de um país. Tais investimentos são o motor do crescimento econômico e este, por sua vez, gera aumento de renda, com conseqüente aumento da poupança e do investimento, e assim por diante.

Esse é o esquema da circulação de capital, presente no processo de desenvolvimento econômico. As empresas, à medida que se expandem, carecem de mais e mais recursos, que podem ser obtidos por meio de:

- . empréstimos de terceiros;
- . reinvestimentos de lucros;
- . participação de acionistas.

As duas primeiras fontes de recursos são limitadas. Geralmente, as empresas utilizam nas para manter sua atividade operacional.

Mas é pela participação de novos sócios — os acionistas — que uma empresa ganha condição de obter novos recursos não exigíveis, como contrapartida à participação no seu capital.

Com os recursos necessários, as empresas têm condições de investir em novos equipamentos ou no desenvolvimento de pesquisas, melhorando seu processo produtivo, tornando-o mais eficiente e beneficiando toda a comunidade.

O investidor em ações contribui assim para a produção de bens, dos quais ele também é consumidor. Como acionista, ele é sócio da empresa e se beneficia da distribuição de dividendos sempre que a empresa obtiver lucros.

Essa é a mecânica da democratização do capital de uma empresa e da participação em seus lucros.

Para operar no mercado secundário de ações, é necessário que o investidor se dirija a uma sociedade corretora membro de uma bolsa de valores, na qual funcionários especializados poderão fornecer os mais diversos esclarecimentos e orientação na seleção do investimento, de acordo com os objetivos definidos pelo aplicador. Se pretender adquirir ações de emissão nova, ou seja, no mercado primário, o investidor deverá procurar um banco, uma corretora ou uma distribuidora de valores mobiliários, que participem do lançamento das ações pretendidas.

### **Bibliografia fundamental**

- capítulo 10 de DORNBUSH, Rudiger e al.: pgs 211-237;
- capítulo 11 de [idem]: pgs 238-235 (i.e., até final do ponto 11-3); pgs 261-263
- Fortuna, Eduardo – Mercado Financeiro, 11.edição
- Spínola, Noenio – O futuro do fut