

# Mercado Financeiro e Derivativos

---

Material de apoio à palestra do Prof. Dr. José Carlos de Souza Silva

Coordenação: Profa. Dra. Denise Cavallini Cyrillo

Equipe: Beatriz Del Fiol

Giovanni Victor Sztokbant Paz

Andréa Consolino Ximenes

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Universidade de São Paulo

Dezembro de 2016

## Sumário

|  |    |
|--|----|
| 1. Apresentação .....                          | 3  |
| 2. Conceitos.....                              | 5  |
| BM&FBOVESPA .....                              | 5  |
| Carteira de ações.....                         | 5  |
| Home Broker .....                              | 5  |
| IGP-M.....                                     | 5  |
| Indexação .....                                | 6  |
| Mercado Monetário .....                        | 6  |
| Operações de Mercado Aberto.....               | 6  |
| Poupança.....                                  | 7  |
| Reserva de valor .....                         | 8  |
| Risco .....                                    | 8  |
| Seguro .....                                   | 9  |
| Taxa de Câmbio.....                            | 9  |
| Títulos.....                                   | 10 |
| Valor presente e Valor futuro .....            | 10 |
| 3. Organizações.....                           | 11 |
| Banco do Brasil.....                           | 11 |
| Banco Central do Brasil .....                  | 11 |
| Caixa Econômica Federal.....                   | 12 |
| CVM.....                                       | 12 |
| CMN.....                                       | 12 |
| 4. Notícias.....                               | 13 |
| Concentração de Instituições financeiras ..... | 13 |
| Prejuízo na Petrobrás .....                    | 14 |
| 5. Bibliografia .....                          | 15 |

## 1. Apresentação

---

Este material é parte integrante do projeto “A conjuntura Econômica no Tempo”, coordenado pela Profa. Dra. Denise Cavallini Cyrillo, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP), que tem por objetivo criar um acervo de palestras sobre a conjuntura econômica brasileira para disponibilizar ao público interno e externo à USP por meio do portal da FEA. O projeto contou, no início, com o apoio da Pró-Reitoria de Cultura e Extensão da Universidade de São Paulo. As palestras foram ministradas no âmbito da disciplina EAE0113 - Introdução à Análise da Conjuntura Econômica, para os alunos ingressantes do Bacharelado em Ciências Econômicas da FEA-USP.

A palestra “Mercado Financeiro e os Derivativos”, foi ministrada pelo professor **José Carlos de Souza Santos**, no dia 16 de maio de 2016.

O presente documento, desenvolvido pela equipe do projeto, visa complementar algumas informações da palestra a fim de tornar sua compreensão mais ampla e estender o alcance do conhecimento produzido na Universidade para a comunidade externa, incluindo o público leigo, contribuindo para o fortalecimento da Extensão Universitária, que compõe, juntamente, com a Pesquisa e Ensino, o tripé da Universidade de São Paulo.

Optou-se por apresentar os conceitos desta apostila na forma de verbetes, em ordem alfabética, para que o leitor possa consultar diretamente as informações pelas quais tenha mais interesse. Assim, a apostila está organizada em cinco sessões. A primeira contém um breve resumo do currículo do palestrante. A segunda traz explicações simplificadas dos conceitos econômicos abordados. A terceira seção apresenta as organizações mencionadas na palestra. Já a quarta indica textos da imprensa úteis para a compreensão da discussão. Por fim, a última seção traz as referências bibliográficas.

Esperamos que o leitor considere a leitura agradável e útil e que esse material desperte o interesse pelo estudo do cativante universo da Economia.

Bons Estudos!

**Sobre o Profº José Carlos de Souza Silva**

Economista formado pela Universidade de São Paulo (1976) com doutorado também em economia (1979). Atualmente ministra cursos relacionados ao mercado financeiro no Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP (FEAUSP) e é diretor de cursos da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE).

## 2. Conceitos

---

### BM&FBOVESPA

A BM&FBOVESPA<sup>1</sup> é uma companhia que administra mercados organizados de Títulos, Valores Mobiliários e Contratos Derivativos, além de prestar serviços de registro, compensação e liquidação, atuando, principalmente, como contraparte central garantidora da liquidação financeira das operações realizadas em seus ambientes.

### Carteira de ações

Carteira de ações<sup>2</sup> é um conjunto de ativos de propriedade de um determinado agente econômico, pessoa física (pessoas) ou jurídica (empresas).

### Home Broker

O home broker<sup>3</sup> é um sistema que permite aos investidores administrar suas aplicações via internet em plataformas integradas à bolsa de valores. Esse sistema permite a operação de investimentos em fundos, títulos públicos, contratos futuros, mercados de ações e de opções. A grande vantagem do home broker é a praticidade para atuar no mercado financeiro, o que faz com que esse sistema tenha a preferência de muitos jovens e pequenos investidores.

### IGP-M

Índice Geral de Preços de Mercado<sup>4</sup> é um índice calculado pela FGV – Fundação Getúlio Vargas, originalmente criado para balizar as correções de alguns títulos do Tesouro Nacional e Depósitos Bancários com renda pós-fixada. Atualmente é utilizado para a correção de aluguéis e indexador de algumas tarifas como a de energia elétrica.

---

<sup>1</sup> BM&FBOVESPA

<sup>2</sup> ASSAF, 2015

<sup>3</sup> WILTGEN, 2013

<sup>4</sup> BRASIL, 2017

## Indexação

A indexação<sup>5</sup> é um dos mecanismos que a sociedade brasileira encontrou para lidar com o processo inflacionário. Em 1964, com o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), foi criada a correção monetária de títulos públicos, de modo a torná-los atraentes, em ambiente inflacionário. Com o tempo, a correção monetária se generalizou em todos os contratos, de alugueis e até de salários, permitindo ajustar os preços de acordo com a inflação passada. No curto prazo, esse mecanismo minimizava os efeitos da inflação e ao mesmo tempo gestava o embrião da hiperinflação, para o longo prazo.<sup>6</sup> O reajuste dos salários de acordo com a inflação passada era repassado aos preços dos produtos, que alimentavam a inflação, exigindo novo reajuste de salários e assim sucessivamente.

## Mercado Monetário

O mercado monetário<sup>7</sup> é composto pela oferta de moeda e pela demanda por moeda. Quando a quantidade demandada de moeda se iguala à quantidade ofertada, o mercado monetário está em equilíbrio. A demanda por moeda depende, principalmente, do nível de produto da economia e da taxa de juros. Um elevado nível de produto incrementa as transações, elevando a demanda por moeda. Por outro lado, uma elevada taxa de juros desestimula investimentos produtivos e favorece a poupança nos mercados financeiros, o que reduz a quantidade demandada por moeda. A oferta de moeda é definida pela autoridade monetária e é controlada pelas operações de mercado aberto (ver operações de mercado aberto).

## Operações de Mercado Aberto

As operações de mercado aberto<sup>8</sup> são conduzidas pelo banco central para controlar a quantidade de moeda em circulação na economia. O banco central interfere na circulação de moeda por meio da compra e venda de títulos públicos: quando o banco central quer diminuir a quantidade de moeda em circulação, ele vende títulos; quando quer aumentar, faz o contrário.

---

<sup>5</sup> RESENDE, 1985

<sup>6</sup> CARVALHO, 2014

<sup>7</sup> BLANCHARD, 2011, p. 60

<sup>8</sup> BLANCHARD, 2011, p. 60

Quando o banco central decide vender títulos, estes são pagos pelos investidores com moeda que estava em circulação, ou seja, aquela moeda que antes estava no mercado passa a ser retida pela autoridade monetária, e assim a oferta de moeda da economia se reduz. Quando o banco central busca injetar moeda na economia ele compra títulos que estão no mercado e, para isso, coloca em circulação a moeda que estava retida, aumentando a oferta de moeda. As operações de mercado aberto recebem esse nome por ocorrerem em mercado sem local físico definido e com livre acesso à negociação, sendo que, no mercado aberto de títulos, são os bancos comerciais e o Banco Central que têm livre acesso.

### Poupança

A poupança<sup>9</sup> de uma economia fechada é a soma da poupança do setor privado com a do setor público. A poupança do setor privado é a parcela da renda disponível (renda total menos os tributos pagos) que não é usada para o gasto em consumo. A poupança do setor público é a arrecadação tributária menos os gastos do governo.

### Reservas Bancárias

Reservas Bancárias<sup>10</sup> são depósitos de instituições do Sistema Financeiro Nacional na conta do Banco Central. Para os Bancos comerciais, Bancos múltiplos com carteira comercial e Caixas econômicas tais depósitos são obrigatórios, já para outras instituições, como Bancos de desenvolvimento, Bancos de investimento, Bancos de câmbio, Bancos múltiplos sem carteira comercial, tais depósitos são facultativos<sup>11</sup>.

Tal obrigatoriedade tem duas razões principais de existência. Em primeiro lugar, limita o poder dos bancos de expandir a oferta de moeda, na medida em que os depósitos à vista do público são emprestados pelo sistema bancário comercial, constituindo-se mecanismo para ampliação da oferta de moeda; em segundo lugar garante que os correntistas tenham acesso a seus depósitos quando de sua conveniência, pois não necessariamente depósitos e saques ocorrem na mesma proporção, daí a necessidade de reservas. Uma terceira razão é o fato de muitas transações financeiras ocorrerem entre os próprios bancos (por meio de transferências entre correntistas de diferentes bancos, por exemplo). Nesse caso, um banco

---

<sup>9</sup> BLANCHARD, 2011, p. 48

<sup>10</sup> BLANCHARD, 2011, p. 65

<sup>11</sup> BCB, 2016

corre o risco de enviar aos outros bancos um valor maior do que recebe o que só será possível havendo tais reservas.

### Reserva de valor

Uma das funções da moeda é ser reserva de valor<sup>12</sup>. Essa função permite que as transações ocorram em diferentes momentos do tempo. Em uma economia em que não existisse moeda, as trocas ocorreriam somente por escambo (troca direta de uma mercadoria por outra), o que implicaria que fossem sempre imediatas. A existência da moeda permite que um indivíduo venda um determinado bem sem que precise imediatamente adquirir outro, podendo fazê-lo em outro momento, pois a moeda guarda valor!

### Risco

Knight (1921) afirmou que o risco<sup>13</sup> é uma probabilidade mensurável, isto é, um evento possível de ocorrer que pode ter sua probabilidade calculada<sup>14</sup>. Ao contrário de incerteza que é uma situação que não pode ser associada a uma distribuição de probabilidades.

Em Economia, o conceito de risco é muito utilizado em relação a retornos a serem obtidos no futuro, que podem ser arriscados para muitos investimentos. Suponha um indivíduo que decida vender guarda-chuvas: se chover ele ganhará muito dinheiro, mas se não chover ganhará menos. Nesse caso, o indivíduo deve escolher se corre o risco de vender pouco ou se prefere fazer alguma outra coisa que lhe dê um retorno fixo, isto é, que não esteja sujeito a variações de retorno.

---

<sup>12</sup> PAULANI; BRAGA, 2007, p. 184 – 188.

<sup>13</sup> SNYDER; NICHOLSON, 2007, p. 207

<sup>14</sup> Apud WEINTRAUB et al. 2015.



## Seguro

A palavra seguro<sup>15</sup> admite diversos significados, mas em economia, seguro é um contrato realizado entre um agente que quer se precaver de uma eventual perda financeira associada a um sinistro, em algum momento do tempo no futuro, e outro agente que concorda em assumir o risco de tal perda em troca de um pagamento (prêmio). Quando um indivíduo decide comprar um seguro para carro, por exemplo, ele paga um valor para, em caso de sinistro (acidente ou roubo do veículo) receber uma compensação monetária pela perda incorrida. Ao comprar um seguro, um indivíduo paga um prêmio para ter a certeza de que, em caso de adversidade, não incorrerá na perda total, pois contará com a restituição feita pela seguradora. No mercado financeiro existem seguros que protegem contra choques cambiais (variações expressivas da taxa de câmbio), choques de preços (variações expressivas nos preços dos bens negociados), calotes, dentre outras situações.

## Taxa de Câmbio

É a taxa de conversão da moeda de um país na moeda de outro país. Em outras palavras, a taxa de câmbio<sup>16</sup> é o valor da moeda estrangeira em termos de moeda nacional. Se a taxa de câmbio praticada por um banco for R\$3/US\$, por exemplo, a cada três reais que uma pessoa entregar ao banco, receberá um dólar.

Quando o dólar se torna mais caro em termos de reais, dizemos que o real foi desvalorizado ou que a taxa de câmbio em reais por dólar subiu (e o dólar valorizou-se). Quando acontece o contrário, dizemos que o real foi valorizado ou que a taxa de câmbio em reais por dólar caiu. Esses termos podem parecer confusos, mas a intuição é simples: se alguém diz que a taxa de câmbio em reais por dólar caiu, significa que são necessários menos reais para comprar um dólar. Logo, é intuitivo perceber que o real se apreciou.

Em 23 de agosto de 2016, a taxa de câmbio estava em R\$ 3,23/US\$<sup>17</sup>.

---

<sup>15</sup> SNYDER; NICHOLSON, 2007, p. 208

<sup>16</sup> MANKIW, 2001, p. 668.

<sup>17</sup> UOL ECONOMIA

## Títulos

Títulos Financeiros<sup>18</sup> são “papéis” transacionados por empresas ou pelo governo no mercado financeiro. Um título é como se fosse um contrato de empréstimo no qual o agente que vende o título (o lado que recebe o dinheiro) faz uma promessa de pagamento ao comprador do título com acréscimo de juros.

## Valor presente e Valor futuro

Um montante qualquer de dinheiro (nominal) tem diferentes “valores” a depender do momento que se tem acesso a ele. Os conceitos de valor presente e valor futuro<sup>19</sup> são diretamente associados à questão temporal, e derivam da possibilidade de se alocar dinheiro no tempo. Se, por exemplo, uma pessoa afirma que vai receber uma quantia de R\$ 1.000,00 dali a 12 meses, mas deseja obter o dinheiro imediatamente, pode trocar essa quantia a ser recebida no futuro por uma quantia menor (um desconto pela pressa!), ou seja pelo valor presente daquela quantia. Da mesma forma, uma pessoa que possui R\$ 1.000,00 no presente, mas deseja guardar o montante para gastar no futuro também pode fazê-lo. No primeiro caso, a pressa em obter o dinheiro implica que a pessoa arque com um desconto. Já no segundo caso, ao aceitar abrir mão de gastar o montante no presente, a pessoa espera uma compensação, ou seja, espera poder retirar um valor maior no futuro.

Tanto o cálculo do valor futuro de uma quantia, como o valor presente de um valor a ser recebido no futuro envolve a taxa de juros em vigor no mercado de empréstimos, e é estudado na disciplina de Matemática Financeira.

---

<sup>18</sup> ESTADOSA, 2011

<sup>19</sup> GONÇALVES; GIOVANNETTI, p.160, 2015.

### 3. Organizações

---

#### Banco do Brasil

O Banco do Brasil<sup>20</sup> foi criado em 1808 com a chegada da corte portuguesa ao Brasil. A instalação da corte no Rio de Janeiro determinou uma série de mudanças econômicas para a então colônia, tais como a abertura dos portos (abertura comercial) e a criação de uma série de outros serviços geridos pelo Estado. O desenvolvimento de novas atividades econômicas fez com que a economia passasse por um período de escassez de moeda, isto é, a oferta de moeda não era suficiente para atender às demandas. Além disso, o crescimento dos gastos públicos em decorrência dos novos serviços e dos investimentos em infraestrutura tornava necessária uma fonte de financiamento do setor público.

O Banco do Brasil foi criado para atender a essas demandas. Os objetivos de sua criação eram, portanto, facilitar a circulação de moeda, garantir o financiamento dos déficits públicos e, adicionalmente, fomentar investimentos produtivos no país.

#### Banco Central do Brasil

Criado pela lei 4.595 de 1964, o Banco Central do Brasil iniciou suas operações em 1965, em substituição à antiga Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Tem por missão assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente<sup>21</sup>. O banco possui oito diretorias<sup>22</sup>:

- Diretoria Administrativa (Dirad)
- Diretoria de Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos Corporativos (Direx)
- Diretoria de Fiscalização (Difis)
- Diretoria de Controle do Sistema Financeiro e Operação do Crédito Rural (Diorf)
- Diretoria de Política Econômica (Dipec)
- Diretoria de Política monetária (Dipom)
- Diretoria de Regulação do Sistema Financeiro (Dinor)
- Diretoria de Relacionamento Institucional e Cidadania (Direc)

---

<sup>20</sup> CARDOSO, 2010

<sup>21</sup> VILLA, 2014, p. 70

<sup>22</sup> BCB, 2016

O atual presidente do Banco Central é o economista Ilan Goldfajn, nomeado para o cargo em Maio de 2016<sup>23</sup>. Para maiores detalhes assista à palestra “A política Monetária e o Banco Central”.

### Caixa Econômica Federal

A Caixa Econômica Federal (CEF)<sup>24</sup> é um banco público criado em 1861. É a responsável por administrar uma série de programas sociais como os repasses do Bolsa Família e do FIES (Programa de Financiamento Estudantil). Também é a responsável pelo Seguro Desemprego e pelo Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

### CVM

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM)<sup>25</sup> é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda. Criada em 1976, tem o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

### CMN

O Conselho Monetário Nacional (CMN)<sup>26</sup> é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional e tem como membros o Ministro da Fazenda, o Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central. O CMN é o responsável por formular a política da moeda e do crédito com vistas à estabilidade monetária e ao desenvolvimento econômico, estabelecendo, por exemplo, as metas de inflação a serem perseguidas pelo Banco Central. O conselho ainda é o responsável por definir regras e diretrizes que devem ser executadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

---

<sup>23</sup> MENDONÇA, 2016

<sup>24</sup> CAIXA, 2016

<sup>25</sup> CVM, 2016

<sup>26</sup> BRASIL, 2009

## 4. Notícias

---

### Concentração de Instituições financeiras

**Concentração aumenta e 5 bancos já detêm mais de 80% dos ativos no país.**

Leia a notícia na íntegra:

<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/08/concentracao-aumenta-e-5-bancos-ja-detem-mais-de-80-dos-ativos-no-pais.html>

**Com fusões e fechamentos, quatro maiores bancos têm 71% do crédito.**

Leia a notícia na íntegra:

<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/01/1569591-com-fusoes-e-fechamentos-quatro-maiores-bancos-tem-71-do-credito.shtml>

**Por que o HSBC vendeu sua operação no Brasil**

Leia a notícia na íntegra:

<http://epoca.globo.com/tempo/noticia/2015/06/por-que-o-hsbc-vendeu-sua-operacao-no-brasil.html>

## Prejuízo na Petrobrás

**PF estima que prejuízo da Petrobrás com corrupção pode ser de R\$ 42 bi.**

Leia a notícia na íntegra:

<http://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2015/11/pf-estima-que-prejuizo-da-petrobras-com-corrupcao-pode-ser-de-r-42-bi.html>

**Petrobrás fecha 2015 com prejuízo recorde de R\$ 34,8 bilhões.**

Leia a notícia na íntegra:

<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,petrobras-fecha-2015-com-prejuizo-de-r-34-8-bilhoes,10000022482>

## 5. Bibliografia

---

BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Pearson, 2011.

CYRILLO, D. C. **Currículo do sistema currículo Lattes**. [São Paulo], 02 out. 2016. Disponível em: <<http://buscatextual.cnpq.br/buscatextual/visualizacv.do?id=K4780813U9>>. Acesso em: 09 nov. 2016

MANKIW, N. G. **Introdução à Economia**. 2. ed. São Paulo: Cengage, 2001.

\_\_\_\_\_. **Macroeconomics**. 4. ed. New York: Worth Publishers, 1999

MARIOTTO, F.L. O conceito de competitividade da empresa: uma análise crítica. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, v. 31, n. 2, p. 37-52, abr./jun. 1991

PAULANI, L.; BRAGA, M. B. **A nova contabilidade social: uma introdução à macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2007

PIB per capita cai 4,6% em 2015. **Valor Econômico**. São Paulo, 03 mar. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4464464/pib-capita-cai-46-em-2015>>. Acesso em: 06 jul. 2016

SCARPIN, J. E.; SLOMSKI, V. Estudo dos fatores condicionantes do índice de desenvolvimento humano nos municípios do estado do Paraná: instrumento para a controladoria para a tomada de decisões na gestão governamental. **Revista de Administração Pública**. Rio de Janeiro, v. 41, n. 5, P. 909-933, set./out. 2007

SILVA, R. R. T. da et al. Infraestrutura e facilidades logísticas como estratégias de vantagem competitiva no processo de desenvolvimento sustentável: o caso da cidade de Uberlândia-MG. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 20., 2000. São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2000.

SIMONSEN, M. H.; CYSNE, R. P. **Macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

STOCKMAN, A. C. **Introduction to Economics**. 2. ed. Orlando, Flórida: Dryden Press, 1996.

VARIAN, H. **Microeconomia: princípios básicos**. 7. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2006

VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JÚNIOR, R.; GREMAUD, A. P. **Economia Brasileira Contemporânea**. 3. ed. São Paulo: Atlas S. A., 1999



# A CONJUNTURA ECONÔMICA NO TEMPO

Projeto Fomento da Pró-Reitoria de Cultura e Extensão Universitária

Reitor

**Prof. Dr. MARCO ANTONIO ZAGO**

Pró-Reitor de Cultura e Extensão

**Prof. Dr. MARCELO DE ANDRADE ROMÉRIO**

Diretor da FEA

**Prof. Dr. ADALBERTO FISCHMANN**

Comissão de Cultura e Extensão da FEAUSP

**Profa. Dra. DENISE CAVALINNI CYRILLO – Presidente**

**Prof. Dr. GILMAR MASIERO – Vice-Presidente**

Chefe do Departamento de Economia da FEAUSP

**Prof. Dr. HELIO NOGUEIRA DA CRUZ**

## Equipe do Projeto

Beatriz Del Fiol

Giovanni Victor Sztokbant Paz

Andréa Consolino Ximenes – Design Instrucional e Finalização

Paulo Henrique Marinho Lopes – Finalização

Olivia Cavallari – Finalização

Jéssica Alves Vassaitis – Revisão e Finalização

Eduardo Custódio - Gravação

Noel Ribeiro – Gravação

