



# SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – ORGANIZAÇÃO

## 1.1. INTRODUÇÃO

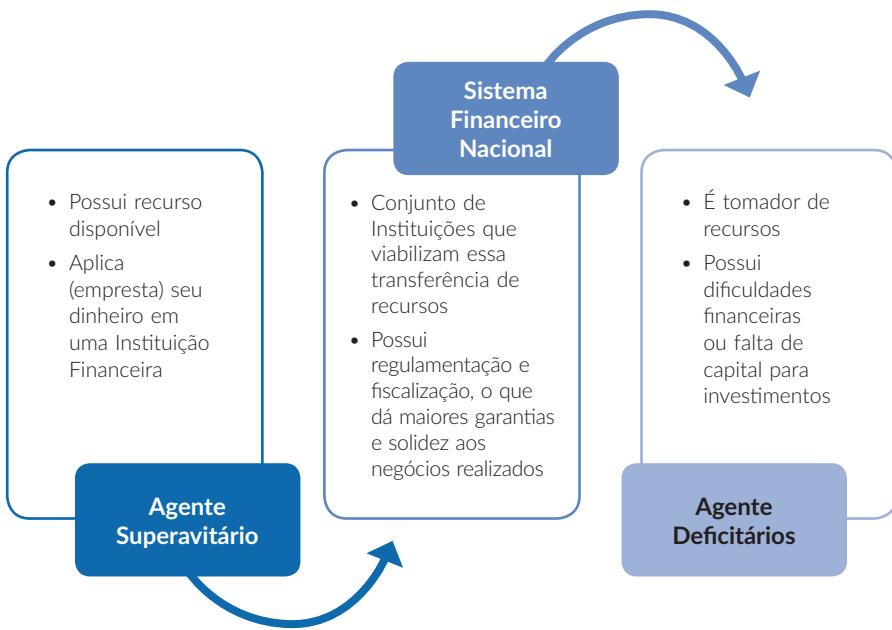
Em algum momento de sua vida você já solicitou ou tomou dinheiro emprestado a um amigo ou parente? Caso tenha participado de uma operação financeira bilateral, espero que tenha tido sucesso quanto aos compromissos assumidos. Em geral, não é o que acontece.

Se operações financeiras com pessoas conhecidas já são complexas, imagine fazer um negócio financeiro com quem você nunca viu. Quais são as garantias? E os riscos assumidos? Em um cenário no qual as transações no mercado financeiro ocorressem de forma direta entre agentes superavitários e deficitários<sup>1</sup>, quantos negócios teríamos? Como as pessoas e as empresas se capitalizariam? Certamente a liquidez seria mínima.

Por esse motivo faz-se necessária a criação de um Sistema Financeiro, ou seja, um conjunto de órgãos que regulamenta, fiscaliza e executa as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na economia. O Sistema Financeiro tem o importante papel de fazer a intermediação de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários de recursos, tendo como resultado um crescimento da atividade produtiva. Sua estabilidade é fundamental para a própria segurança das relações entre os agentes econômicos.

---

<sup>1</sup> Superavitário: quem possui dinheiro sobrando e está disposto a poupar. Deficitário: quem tem déficit financeiro e busca recursos junto ao mercado.



### 15 FATOS HISTÓRICOS SOBRE A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

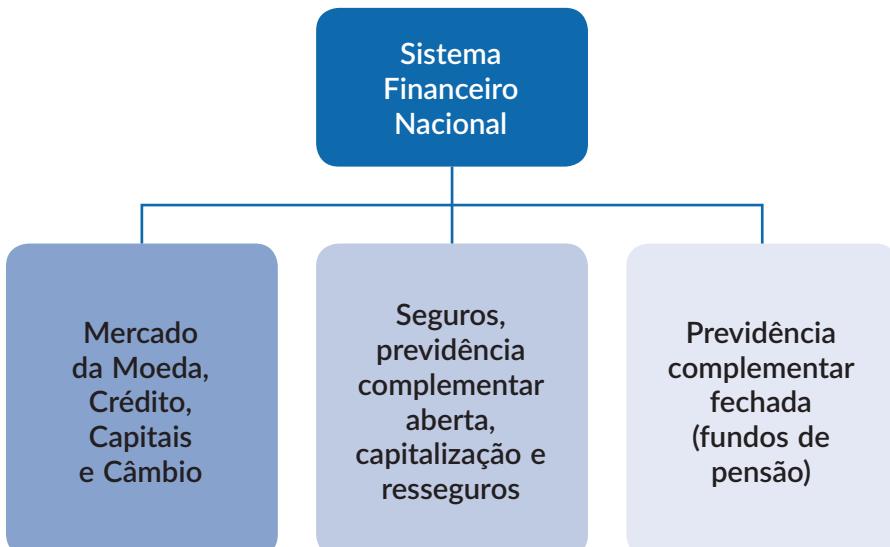
1808	Família Real chega ao Brasil e criam-se, então, condições para intermediação financeira com a constituição dos bancos comerciais
1808	Criada a primeira instituição financeira do país: <b>Banco do Brasil</b>
1836	É estabelecido o primeiro <b>banco comercial</b> privado do país: Banco do Ceará
1853	Ocorre a primeira <b>fusão bancária</b> no país: Banco do Brasil e Banco Comercial do Rio de Janeiro
1861	Fundação da Caixa Econômica da Corte (atual <b>Caixa Econômica Federal</b> ) por meio do decreto nº 2.723, assinado por Dom Pedro II
1863	Chegada dos primeiros bancos estrangeiros: <b>London &amp; Brazilian Bank</b> e <b>The Brazilian and Portuguese Bank</b>
1920	É criada a <b>Inspeção-Geral dos Bancos</b> com o objetivo de ampliar o nível de segurança da intermediação financeira no país
1942	A <b>Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária</b> substitui a Inspeção-Geral dos Bancos
1952	Criação do BNDE (Atual Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – <b>BNDES</b> ) através da lei nº 1.628

### 15 FATOS HISTÓRICOS SOBRE A EVOLUÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

1964	Criação do <b>CMN</b> e do <b>Bacen</b> através da lei nº 4.595
1965	Reformulação do <b>Mercado de Capitais</b> através da lei nº 4.728
1976	Criação da <b>CVM</b> , que passa a regulamentar e fiscalizar o Mercado de Capitais
1995	É autorizada a criação do <b>Fundo Garantidor de Crédito (FGC)</b> através da resolução nº 2.197 do Bacen
1995	Criação do <b>Plano Real</b> através da Lei nº 9.069 – essencial para a estabilidade econômica observada no país nos anos seguintes. A referida lei também dá novas responsabilidades para CMN e Bacen em relação ao controle da moeda
2008	Integração da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) com a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), criando a <b>BM&amp;FBovespa</b> , única bolsa de valores mobiliários do Brasil atualmente

#### 1.1.1. Estrutura do Sistema Financeiro

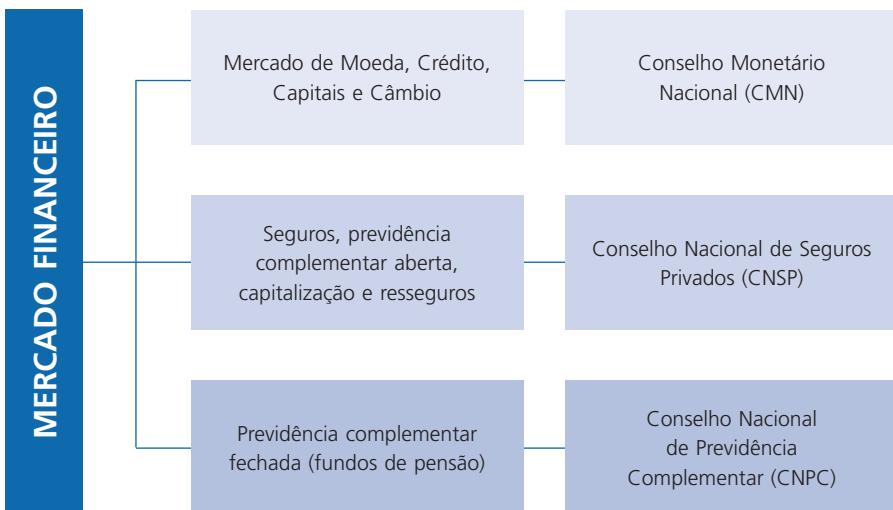
Uma primeira divisão do Sistema Financeiro Nacional é feita de acordo com o ramo de atividades, as quais podemos classificar em três mercados distintos e complementares:



Entenda melhor cada um dos mercados:

MERCADO FINANCEIRO	
Divisão	Objetivos / Características
Mercado de Moeda (Monetário)	Garantir a liquidez da economia. O Banco Central é o principal executor desse mercado, no qual atua através da Política Monetária para realizar o controle de oferta de moeda e das taxas de juros de empréstimos de curto prazo.
Mercado de Crédito	No qual ocorre a intermediação de recursos de médio e longo prazo entre os agentes superavitários (ofertantes de recursos) e os deficitários (tomadores de recursos).
Mercado de Câmbio	Troca de moeda estrangeira por moeda nacional (real) ou o inverso. Todas as transações de comércio exterior do país passam por esse mercado.
Mercado de Capitais	Meio de captação de recursos para agentes deficitários através da oferta de valores mobiliários (ações, debêntures e notas promissórias, entre outros). É uma forma de o investidor acessar diretamente os emissores desses valores mobiliários.
Mercado de Seguros e Resseguro	Transferência de risco de um agente (segurado) para uma instituição (seguradora) através do pagamento de prêmio (custo do seguro). Mercado essencial para o gerenciamento de riscos de indivíduos e empresas.
Mercado de Previdência Aberta	Acumulação de recursos para garantir uma aposentadoria complementar ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Disponível para qualquer participante que possua interesse.
Mercado de Capitalização	Garantir ao participante a oportunidade de acumular recursos e também de concorrer a sorteios periódicos de valores em dinheiro.
Mercado de Previdência Complementar Fechada (Fundos de Pensão)	Acumulação de recursos para garantir uma aposentadoria complementar ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Porém, disponível apenas para um grupo restrito de participantes (funcionários de uma mesma empresa, por exemplo).

O Mercado Financeiro possui três órgãos normativos (Conselhos), que são os responsáveis por **fixar as diretrizes** de cada mercado. A seguir, o Conselho responsável por cada divisão:



Ainda dentro do mercado de **normatização**, encontram-se os órgãos supervisores, que, além da supervisão, **também executam a função normativa** – sempre de acordo com as diretrizes traçadas por cada conselho.

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN				
Mercados	Moeda, Crédito e Câmbio	Capitais	Seguro, Previdência Aberta, Capitalização e Resseguro	Previdência Fechada (Fundo de Pensão)
Normativos	Conselho Monetário Nacional (CMN)	Conselho Monetário Nacional (CMN)	Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)	Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)
Supervisores	Banco Central do Brasil (BCB)	Banco Central do Brasil (BCB) e Comissão de Valores Mobiliários – CVM	Superintendência de Seguros Privados (Susep)	Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)

Note que o mercado de capitais possui **dois supervisores** (supervisão compartilhada): o Banco Central e também a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa supervisão compartilhada justifica-se pelo fato de que a primeira lei que regulamentou o mercado de capitais, a Lei Federal nº 4.728, de 1965, em seu artigo primeiro, atribuiu ao Banco Central do Brasil a tarefa de fiscalização desse mercado.

Anos depois, em 1976, com o crescimento e a expansão desse mercado, foi necessária a criação de um órgão específico para essa atividade. Nasce, então, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sob a justificativa dada pelo então Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen:

A experiência demonstrou que a defesa da economia popular e o funcionamento regular do mercado de capitais exigem a tutela do Estado, com a fixação de normas para emissão de títulos destinados ao público, divulgação de dados sobre a companhia emitente e negociação dos títulos no mercado. Além disso, é necessário que agência governamental especializada exerça as funções de polícia do mercado, evitando as distorções e abusos a que está sujeito.

A Lei n. 4.728, de 1965 organizou o mercado de capitais sob a **disciplina do Conselho Monetário Nacional e a fiscalização do Banco Central do Brasil**. O legislador da época entendeu que o mercado de capitais, então incipiente, não justificava a criação de órgão especializado para o fiscalizar. O Banco Central, que estava sendo instalado, era o órgão naturalmente indicado para exercer a função. Entretanto, o **Banco Central**, cuja função precípua é a de gestor da moeda, do crédito, da dívida pública e do balanço de pagamentos, não deve ter as suas **atribuições sobrecarregadas** com a fiscalização do mercado de valores mobiliários.

O projeto instituiu a Comissão de Valores Mobiliários (**CVM**), com a função de **disciplinar o mercado** de títulos privados, ações, debêntures e outros – sob a **orientação e coordenação do Conselho Monetário Nacional**. O campo de ação da CVM se estende às empresas abertas, aos intermediários e a outros participantes do mercado.

Mesmo com a criação da CVM, a fiscalização do mercado de capitais não foi transferida em sua totalidade, ficando ainda partes relacionadas ao mercado de títulos públicos sob a responsabilidade do Banco Central do Brasil, como deixa claro o § 1º do artigo 3º da Lei nº 6.385/76:

Ressalvado o disposto nesta Lei, a **fiscalização do mercado financeiro e de capitais** continuará a ser exercida, nos termos da legislação em vigor, pelo **Banco Central do Brasil**.

Por esse motivo é correto afirmar que a fiscalização desse mercado é compartilhada entre o BCB e a CVM.

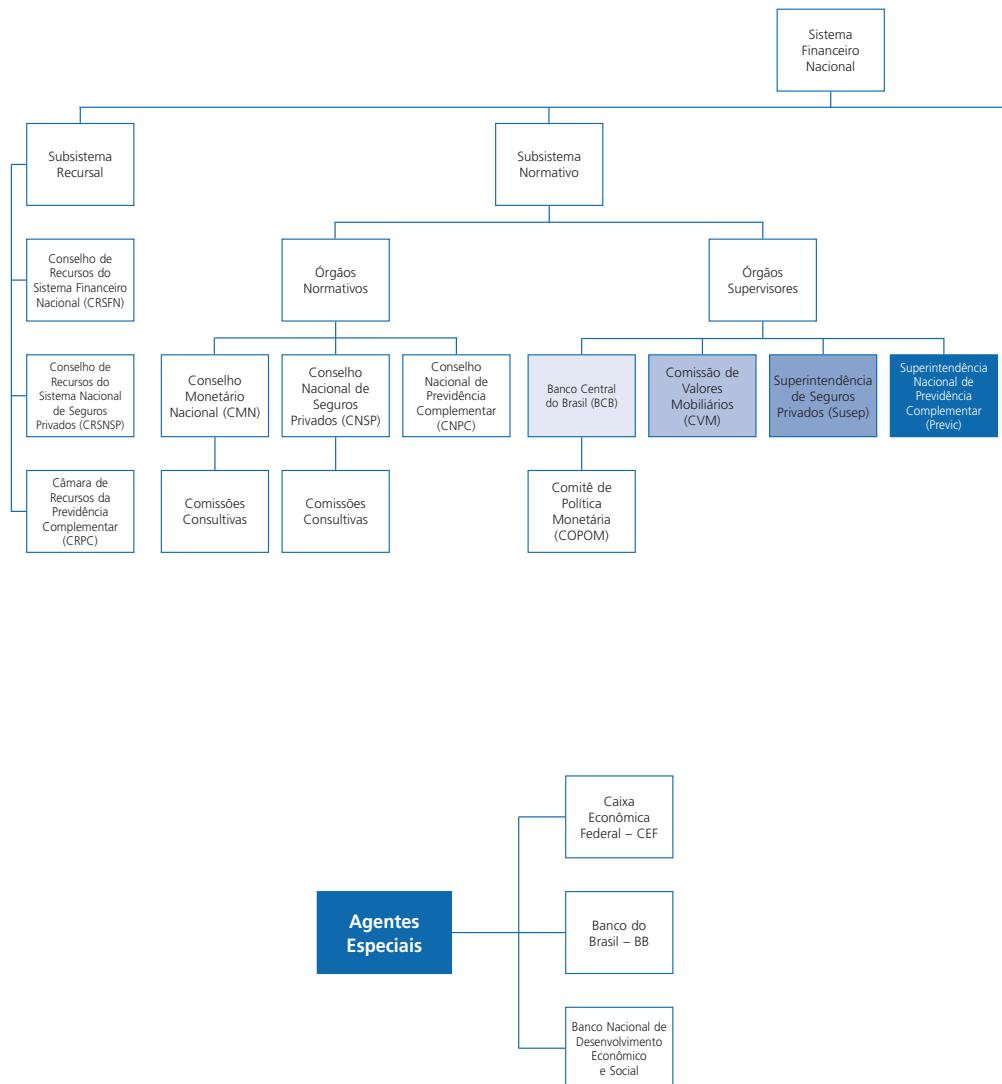
As regulamentações dos órgãos supervisores são dadas através de circulares e cartas circulares (Banco Central e Susep) ou Instruções Normativas (CVM e Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc). A legislação ditada por essas entidades deve sempre seguir orientações de seus respectivos conselhos.

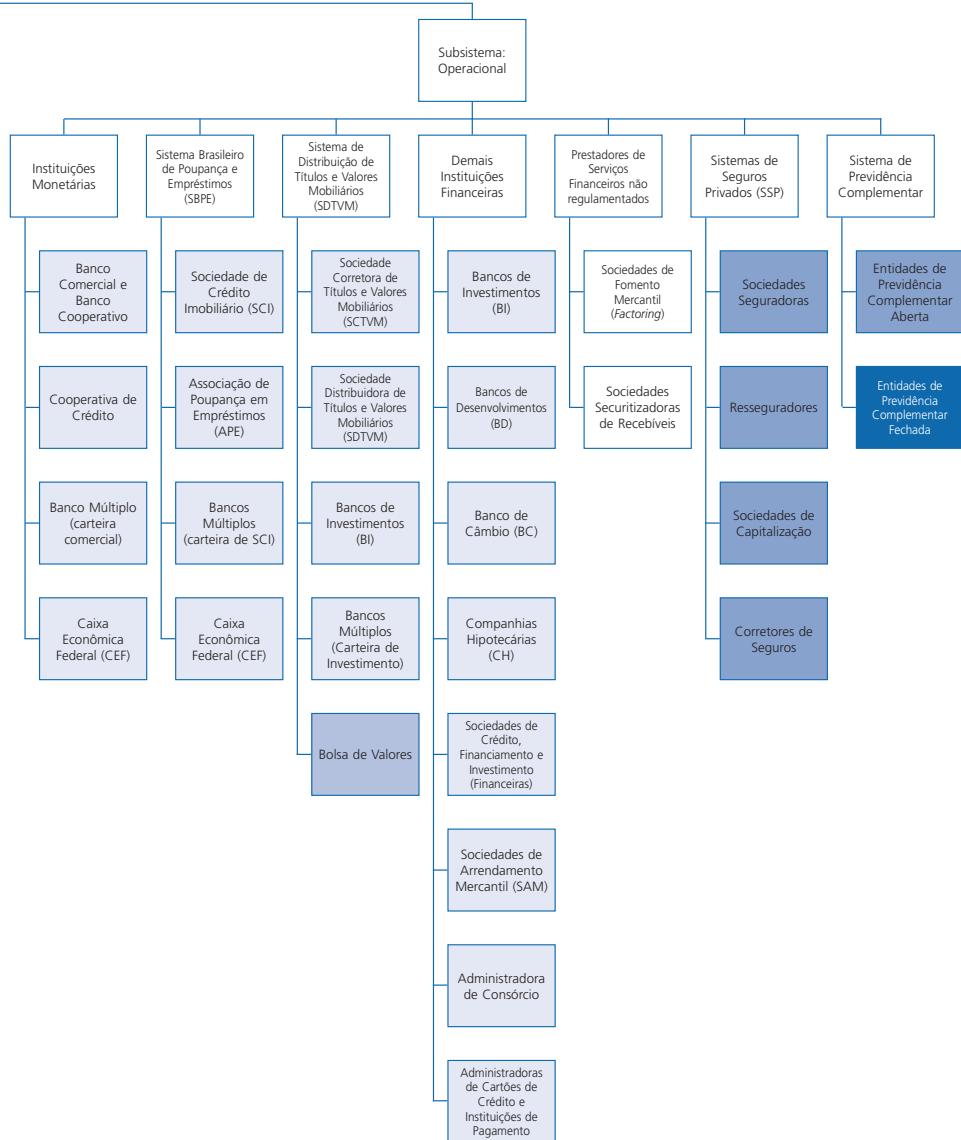
Quando exercem suas funções de fiscalização, os supervisores possuem autonomia para punir as instituições que não agirem em conformidade com a lei. Como em qualquer julgamento, cabe à instituição punida a faculdade de recorrer à penalidade aplicada. Para isso, faz-se necessária a existência de um órgão recursal, que são eles:

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN				
Mercados	Moeda, Crédito e Câmbio	Capitais	Seguro, Previdência Aberta, Capitalização e Resseguro	Previdência Fechada (Fundo de Pensão)
Recursal	Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN)		Conselho de Recursos do Sistema Nacional de Seguros Privados (CRSNP)	Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC)

Esses três órgãos recursais são responsáveis por **julgar os recursos** interpostos, oriundos de penalidades administrativas aplicadas pelos supervisores do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

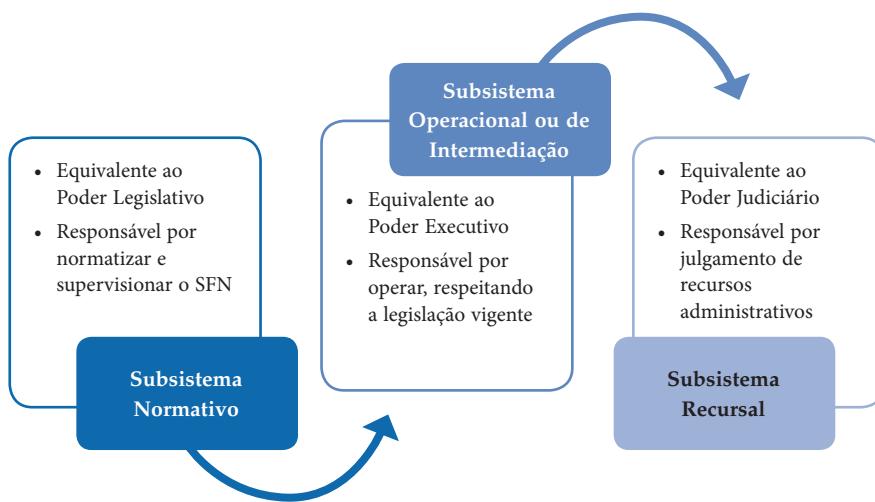
Essas são as segmentações de mercado, porém, podemos classificar as instituições que fazem parte do Sistema Financeiro Nacional em três subsistemas: Normativo, Recursal e Operacional, conforme organograma 5, a seguir:





Alguns autores dividem o SFN em apenas **dois subsistemas** (normativo e operacional), porém os órgãos recursais que fazem parte do Sistema Financeiro não se classificam nem como instituições **normativas** nem como **operacionais**, por isso, faz-se necessária a criação de um terceiro subsistema, o qual vamos chamar de **subsistema recursal**.

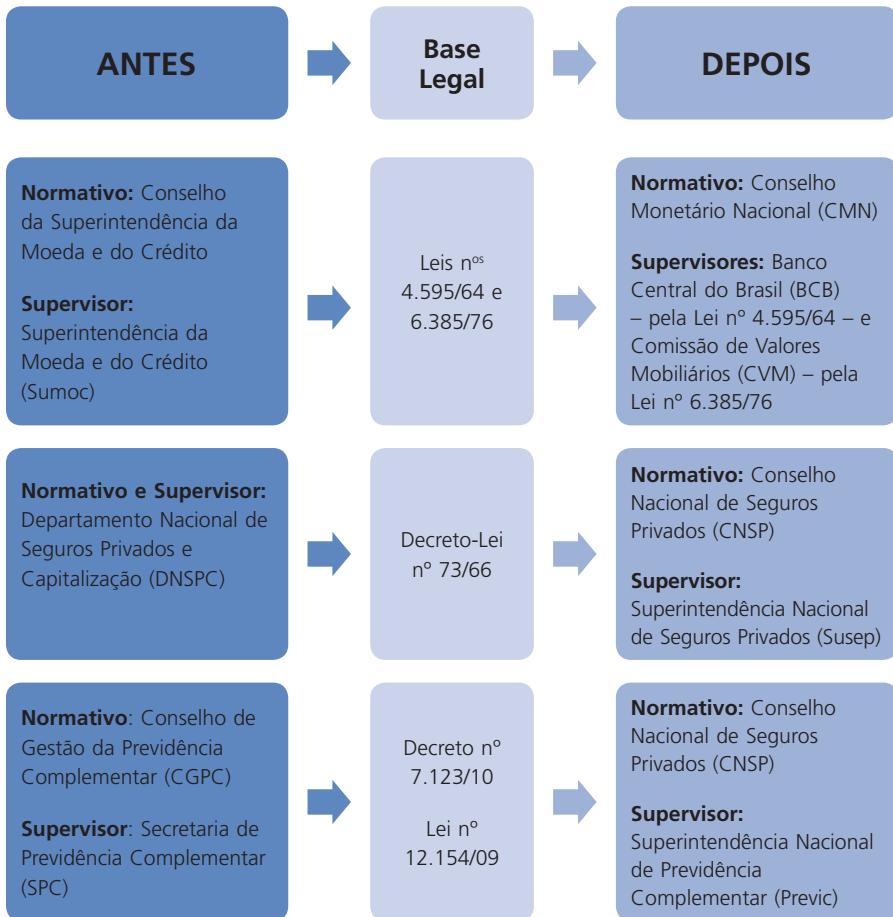
Assim, o Sistema Financeiro Nacional passa a ser dividido em **três subsistemas**, que juntos se assemelham aos três poderes de um governo.



O subsistema **normativo** é composto por órgãos normativos e também **supervisores**. Cada órgão normativo possui uma ou duas, no caso do CMN, entidades supervisoras, conforme disposto a seguir.

Mercados	Moeda, Crédito e Câmbio	Capitais	Seguro, Previdência Aberta, Capitalização e Resseguro	Previdência Fechada (Fundo de Pensão)
Normativos	Conselho Monetário Nacional (CMN)	Conselho Monetário Nacional (CMN)	Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)	Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)
Supervisores	Banco Central do Brasil (BCB)	Banco Central do Brasil (BCB) e Comissão de Valores	Superintendência de Seguros Privados (Susep)	Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)

O subsistema normativo teve as suas entidades criadas e/ou substituídas por meio de quatro leis importantes:



O subsistema **operacional** é constituído pelas instituições dedicadas à **execução** das atividades finalísticas do SFN, notadamente as **instituições financeiras** e os demais **intermediários financeiros**, a elas **equiparadas**.

A definição de instituição financeira é dada pela Lei Federal nº 4.595/64, em seu artigo 17.

*Consideram-se **instituições financeiras**, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou*

*acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.”*

No mesmo artigo, em seu parágrafo único, é possível termos a identificação de “equiparação à instituição financeira”:

*Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.*

Além disso, a Lei Federal nº 7.492, de junho de 1986, que trata de crimes contra o sistema financeiro, altera e atualiza a equiparação de instituição financeira em seu artigo primeiro, parágrafo único, contemplando também a pessoa jurídica:

*Equipara-se à instituição financeira:*

*I – a pessoa jurídica que capte ou administre seguros, câmbio, consórcio, capitalização ou qualquer tipo de poupança, ou recursos de terceiros;*

*II – a pessoa natural que exerça quaisquer das atividades referidas neste artigo, ainda que de forma eventual.*

Algumas instituições financeiras, além de pertencerem ao subsistema operacional, também executam atividades normativas. Por esse motivo, são conhecidos como **agentes especiais**. Os **agentes especiais** são: o **Banco do Brasil**, a **Caixa Econômica Federal** e o **Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**.

São eles (BB, CEF e BNDES) os três pilares que auxiliam o governo na implementação das políticas econômicas voltadas para o **agronegócio (BB)**, **habitação e financiamento de longo prazo (CEF)** e **investimento (BNDES)**.

Alguns autores classificam também o **Banco da Amazonas** e o **Banco do Nordeste (BNB)** como agentes especiais, porém, apesar de serem responsáveis pela execução das políticas públicas do governo, **não podemos equipará-los aos agentes especiais**, aqui definidos, **devido à restrição geográfica imposta pela área de atuação**, uma vez que os dois são responsáveis por executar políticas públicas regionais e não de âmbito nacional, como os demais.

As **Instituições Monetárias** são as que possuem a capacidade de **criar moeda escritural** através da captação de **depósito à vista**. Somente essas ins-

tituições podem manter contas correntes movimentáveis por cheques. Não é correto chamá-las de **Instituições Bancárias**, considerando que a captação de depósito à vista também é permitida às cooperativas de crédito e à Caixa Econômica Federal (CEF), que não são bancos. Além do mais, os Bancos de Investimento, Desenvolvimento, Múltiplo (sem a carteira comercial) e de Câmbio, apesar de serem bancos, não podem captar através de depósito à vista, portanto não criam moeda, sendo caracterizados como instituições **não monetárias**.

Outro erro de divisão do sistema financeiro é a criação de subconjuntos do tipo “bancário”, “não bancário”, “auxiliares do sistema financeiro nacional” etc.

Ora, se definirmos um conjunto com o nome de “instituições bancárias”, logo, todas as instituições que não fizerem parte desse conjunto devem ser intituladas como “não bancárias”. Esse é o princípio lógico da negação de uma proposição simples em lógica matemática. Portanto, **não monetárias** são todas as instituições financeiras que **não são bancárias**.

No modelo proposto vamos criar apenas o conjunto com as **instituições monetárias**, aquelas que possuem capacidade de **criar moeda escritural**, ficando subentendido que **todas as demais** instituições são classificadas como **não monetárias** (sem a capacidade de criar moeda escritural).

O **Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE)** é composto pelas instituições financeiras que **captam**, entre outros meios, através de **cadernetas de poupança** e possuem destinação básica desses recursos para **financiamentos habitacionais**, bem como as operações de financiamento efetuadas no âmbito do **Sistema Financeiro da Habitação (SFH)**. O SBPE é composto por: Banco Múltiplo com carteira de Crédito Imobiliário, Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimo e Caixa Econômica Federal. Notem que as Companhias Hipotecárias, apesar de concederem crédito para habitação, não fazem parte do SBPE, sendo assim, não têm autorização para captação por meio de caderneta de poupança.

O **Sistema de Distribuição de Títulos e Valores Mobiliários** é composto por instituições que sofrem **fiscalização compartilhada (BCB e CVM)**. De forma resumida, a **autorização** para o seu **funcionamento** e também atuação no **mercado de câmbio** é fornecida pelo **BCB**, enquanto a autorização das suas atividades, **valores mobiliários**, é concedida pela **CVM**.

Em geral, todos os órgãos e instituições citados no organograma do SFN estão vinculados ao **Ministério da Fazenda**, sendo as **exceções**:

MINISTÉRIO	
Desenvolvimento	1. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)
Sem vínculo a ministério	1. Sociedades de Fomento Mercantil ( <i>Factoring</i> ) 2. Sociedades Securitizadoras de Recebíveis

Com a alteração de status do [Ministério da Previdência Social](#) para [Secretaria da Previdência Social](#) em 2016, essa pasta ficou vinculada ao Ministério da Fazenda. Sendo assim, os órgãos a seguir ficaram, de forma indireta, vinculados também ao Ministério da Fazenda:

1. Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)
2. Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)
3. Câmara de Recursos da Previdência Complementar (CRPC)
4. Entidade Fechada de Previdência Complementar