

Tipos de Mercado

FIA Business School

25 de outubro de 2022

Mercado Monetário

O mercado monetário encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia e das taxas de juros fixadas pelas autoridades monetárias. Nesse mercado, as instituições financeiras costumam suprir seus descaixes financeiros eventuais, o governo financia suas necessidades de caixa e realiza a rolagem de sua dívida. Os papéis são negociados nesse mercado tendo como parâmetro de referência a **taxa de juros**, que se constitui em sua mais importante moeda de transação. Os papéis que lastreiam as operações do mercado monetário caracterizam-se pelos reduzidos prazos de resgate e alta liquidez. É um mercado de curto e curtíssimo prazos (duração de até um ano), sendo ainda responsável pela formação das taxas de juros da economia (taxa Selic e taxa DI).

São negociados, principalmente, os papéis emitidos pelo **Tesouro Nacional**, com o objetivo de financiar o orçamento público (ex.: NTN – Notas do Tesouro Nacional; LTN – Letras do Tesouro Nacional), além de diversos títulos públicos emitidos pelos Estados e Municípios.

São ainda negociados no mercado monetário os **certificados de depósitos interfinanceiros** (CDI), exclusivamente entre instituições financeiras, e títulos de emissão privada, como o **certificado de depósito bancário** (CDB) e debêntures.

O mercado monetário é essencial para o estabelecimento do nível de liquidez da economia, controlando e regulando o fluxo de moeda convencional (papel-moeda) e de moeda escritural (depósitos à vista nos bancos comerciais). Para adequar o volume de moeda com o objetivo de se manter a liquidez da economia, a autoridade monetária (Banco Central) atua no mercado financeiro disponibilizando ou retirando recursos da economia.

Para aumentar a oferta de moeda, o Banco Central compra títulos no mercado, injetando recursos. Ao contrário, para reduzir a liquidez, o Banco Central vende títulos para os investidores de mercado, retirando recursos da economia.

Mercado de Crédito

O mercado de crédito visa fundamentalmente suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazos dos vários agentes econômicos, seja por meio da concessão de créditos às pessoas físicas, seja por empréstimos e financiamentos às empresas.

As operações desse mercado, dentro de uma política de especialização do Sistema Financeiro Nacional, são tipicamente realizadas por instituições financeiras bancárias (bancos comerciais e múltiplos). As atividades dos bancos, que visam principalmente reforçar o volume de captação de recursos, têm evoluído para um processo de diversificação de produtos financeiros e na área de serviços prestados.

Muitas vezes, são também incluídas no âmbito do mercado de crédito as operações de financiamento de bens de consumo duráveis realizadas pelas sociedades financeiras. Nessa estrutura, a atuação do mercado torna-se mais abrangente, provendo recursos em médio prazo, por meio de instituições financeiras não bancárias, aos consumidores de bens de consumo.

Captação de recursos de instituições financeiras (em depósito à prazo e a vista): neste caso, o Bacen é responsável por disciplinar, controlar e fiscalizar a emissão, intermediação e níveis de risco, em:

- emissão de CDB, RDB (Recibo de Depósito Bancário), Letras e Cédulas emitidas por Bancos;
- captação de recursos de Poupança e
- depósito de recursos em Conta Corrente (Depósito à vista);

Operações de crédito de instituições financeiras (inclusive *factoring*): neste caso, o Bacen é responsável por disciplinar e fiscalizar a oferta, prazo e exposições aos riscos, em:

- empréstimos;
- financiamentos;
- descontos comerciais;
- crédito imobiliário e
- arrendamento mercantil (*leasing*).

Mercado de Capitais

O mercado de capitais assume papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico. É o grande municiador de recursos permanentes

para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou seja, os que apresentam déficit de investimento.

O mercado de capitais está estruturado para suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos de médio e longo prazos para capital de giro e capital fixo. É constituído pelas instituições financeiras não bancárias, instituições componentes do sistema de poupança e empréstimo (SBPE) e diversas instituições auxiliares.

O mercado de capitais oferece também financiamentos com prazo indeterminado, como as operações que envolvem a emissão e subscrição de ações.

Mercado Cambial

O mercado cambial é o segmento financeiro em que ocorrem operações de compras e vendas de moedas internacionais conversíveis, ou seja, em que se verificam conversões de moeda nacional em estrangeiras e vice-versa. Esse mercado reúne todos os agentes econômicos que tenham motivos para realizar transações com o exterior, como operadores de comércio internacional, instituições financeiras, investidores e bancos centrais, que tenham necessidades de realizar exportações e importações, pagamentos de dividendos, juros e principal de dívidas, royalties e recebimentos de capitais e outros valores.

No Brasil, a política cambial é definida pelo CMN e executada pelo Bacen.

A **taxa de câmbio** revela a relação entre uma moeda e outra moeda, ou seja, as unidades de uma moeda em comparação com a outra. Por exemplo, a moeda brasileira (R\$) pode ser expressa em relação ao dólar (US\$) em R\$ 5,40 por US\$ 1.00.

O Banco Central, de forma mais específica, atua nesse mercado cambial visando principalmente a controlar as **reservas cambiais** da economia e a manter o valor da moeda nacional em relação a outras moedas internacionais.

No Brasil, o mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo **Banco Central**. As operações de câmbio são realizadas entre os agentes autorizados (bancos, corretoras e distribuidoras, caixas econômicas, agências de turismo etc.) e entre esses agentes e seus clientes.

Exceto as operações de viagens internacionais e outras, bem específicas, as demais operações de câmbio no Brasil são, em sua maioria, liquidadas pela emissão de ordem de pagamento.

A demanda por moeda estrangeira está refletida nos importadores, investidores internacionais, devedores que desejam amortizar seus compromissos com credores estrangeiros, empresas multinacionais que necessitem remeter capitais e dividendos etc. No grupo de vendedores de moedas estrangeiras, incluem-

se os exportadores, os tomadores de empréstimos, os turistas que deixam o país, entre outros.

As operações cambiais processam-se basicamente por meio de operadores (corretores) de câmbio, que são especialistas vinculados às instituições financeiras na função de transacionar divisas, e as corretoras de câmbio, que atuam como intermediários entre os operadores e os agentes econômicos interessados em comprar ou vender moedas. O corretor de câmbio intervém nas operações cambiais aproximando as partes interessadas em negociar divisas e municiando os participantes com importantes informações relativas às negociações e taxas de mercado.

O mercado de câmbio no Brasil encontra-se atualmente segmentado em:

1. mercado de câmbio de taxas livres – **câmbio comercial** e
2. mercado de câmbio de taxas flutuantes – **câmbio turismo**.

As **taxas de câmbio comercial** (taxas livres) cobrem as operações de importações e exportações, pagamentos internacionais de juros e dividendos, empréstimos externos, investimentos de capital etc. As taxas flutuantes incluem as negociações de moeda estrangeira para operações de turismo e demais despesas relacionadas.

Taxa de câmbio spot ocorre quando o pagamento pela moeda estrangeira e a respectiva entrega da moeda nacional são realizados à vista. **Taxa de câmbio forward**, por sua vez, acontece quando a entrega e pagamento se dão numa data futura, geralmente em prazo não inferior a um mês.

A taxa spot é liquidada na prática em até 2 dias úteis (D+2) e a taxa forward (ou taxa futura) é utilizada para liquidação em prazo superior a 2 dias úteis.

Nas operações *forward*, a taxa de câmbio é estabelecida livremente pelas partes contratantes no momento da negociação. O principal uso desse mercado a prazo é o de criar proteção contra o risco cambial em operações realizadas com moeda estrangeira para liquidação futura.

Política Cambial

A administração das taxas de câmbio influencia diretamente as transações internacionais de um país, como remessas de capitais, empréstimos estrangeiros, exportações, importações etc. Uma expansão nas exportações, por exemplo, pode ocasionar um aumento da base monetária, na medida em que as moedas estrangeiras recebidas nas vendas são transformadas em moeda nacional que entra na economia.

Esse controle da paridade cambial define o valor com que um país aceita negociar sua moeda, tanto para venda (compra de moeda estrangeira) quanto para compra (venda de moeda estrangeira).

Cupom Cambial

É a remuneração efetiva dos valores de uma moeda estrangeira, convertidos em reais e aplicados no mercado financeiro brasileiro. O mais comum no mercado financeiro brasileiro é utilizar o dólar como moeda de referência a ser convertida em reais, mas o cálculo pode ser feito para qualquer moeda estrangeira.

O valor do cupom cambial é obtido pela relação (diferença) entre as taxas de juros remuneratórios dos reais (em títulos públicos, por exemplo) e a variação esperada na taxa de câmbio (desvalorização ou valorização do real), relativamente a uma dada moeda, pelo período de tempo da aplicação.

O valor assim obtido deve ser comparado pelo investidor com as taxas de juros remuneratórios do país de origem da moeda, levando-se também em comparação o risco de se aplicar em moeda estrangeira no mercado brasileiro e aspectos tributários. Assim, suponha-se o seguinte exemplo:

- taxa de juros remuneratórios no Brasil (Títulos Públicos) = 18,75% a.a.;
- expectativa de variação da moeda em questão = 6% a.a. (desvalorização do real);
- período de aplicação = 1 ano;
- Valor Bruto do Cupom = $1,1875/1,06 = 1,1203$ ou 12,03% a.a.
- taxa de juros remuneratórios no país de origem da moeda = 6,00% a.a.

O investimento, em princípio, torna-se interessante para o investidor, não se levando em consideração o risco-país e despesas e custos tributários e operacionais.

Reservas Internacionais

É o total de moeda estrangeira (principalmente dólares, no caso brasileiro) mantido pelo Banco Central (BC), disponível para uso imediato.

As reservas internacionais têm origem nos superávits do **balanço de pagamentos**. Toda vez que há uma entrada de moeda estrangeira, o BC realiza o câmbio, ficando com os dólares e pagando os exportadores em reais. Quando há mais entradas de dólares que saídas, o BC acumula reservas; inversamente, quando o país é deficitário, há uma saída de divisas que o BC cobre fazendo uso das reservas acumuladas.

Além da função de cobrir os eventuais déficits nas contas externas, as reservas internacionais também podem ser usadas para evitar ataques especulativos contra a moeda. Assim, quando especuladores do mercado financeiro tentam provocar fortes altas ou baixas do dólar no mercado, o BC pode usar as reservas para neutralizar esses movimentos.

Há dois critérios para o cálculo do volume de reservas internacionais. O descrito acima é conhecido pela expressão “reservas internacionais conceito caixa”. Mas, além desse, também existe o conceito de liquidez internacional, que, além dos valores acima, também considera títulos em dólar e outros recursos de médio e longo prazos em poder do BC. O BC deixou de divulgar a série no conceito caixa em dezembro de 2001, permanecendo apenas com a **série de liquidez internacional**.

Regimes de Taxa de Câmbio

O regime de câmbio, a partir da interferência governamental nas forças de mercado de transações em moedas estrangeiras, é chamado de livre ou flutuante, quando não há restrições à entrada e saída de divisas do país, e de controlado ou fixo quando ocorre o inverso.

No caso do câmbio flutuante, as autoridades monetárias interferem somente para impedir especulações que possam ser prejudiciais ao mercado interno, possam comprometer suas reservas cambiais ou por motivos de segurança nacional. A intervenção é caracterizada como medida de política econômica dirigida especificamente às atividades ameaçadas e não como atitude decorrente de política cambial.

Com relação ao regime de controle de câmbio, normalmente essa prática é adotada por países que têm problemas de balanço de pagamentos, cujo equilíbrio os governos visam restabelecer. O objetivo é gerar superávits para aumentar as reservas cambiais do país e utilizá-las na aquisição dos produtos que exercem maiores efeitos na promoção do crescimento econômico. O controle do câmbio é, em geral, utilizado como arma de política econômica e frequentemente acompanhado por medidas de controle do comércio exterior, como o estabelecimento de cotas de importação e restrições a determinadas mercadorias ou países.

Contas Externas

Desde janeiro de 2001, o Banco Central divulga as contas externas brasileiras, seguindo a metodologia recomendada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) por meio do **Manual do Balanço de Pagamentos**. Esse manual define as normas internacionais para a apuração das contas externas de forma integrada, englobando os dados de fluxos (o Balanço de Pagamentos propriamente dito) e os dados de estoque de ativos e passivos financeiros internacionais do país.

O Balanço de Pagamentos registra os valores de todas as transações internacionais efetuadas por um país, dentro de um determinado período de tempo. Sua estrutura é apresentada em dois grandes grupos de contas: a **Conta Corrente** e a **Conta Capital e Financeira**.

A Conta Corrente agrega:

- a **Balança Comercial** — registra o saldo apurado das exportações menos as importações. Essas transações são fixadas por seu valor *Free On Board* (FOB), ou seja, pelo valor de embarque das mercadorias, não incluindo fretes e seguros;
- a **Balança de Serviços e Rendas** — corresponde aos vários pagamentos e recebimentos realizados entre residentes no país com o resto do mundo, relativos a seguros, fretes, royalties e assistência técnica, viagens internacionais, lucros e dividendos, lucros reinvestidos, gastos governamentais com embaixadas e organismos internacionais, entre outros;
- as **Transferências Unilaterais Correntes Líquidas** — referem-se às doações de mercadorias e assistência, remessa de imigrantes, entre outros.

O **Saldo em Conta Corrente** representa o somatório dos saldos das contas acima e revela se o país está exportando ou importando poupança. Um saldo negativo mostra que o país está financiando seus investimentos internos por meio de poupança externa. Ou seja, a poupança interna é insuficiente, tendo que recorrer a recursos externos para viabilizar sua formação de capital. Um superávit demonstra que o país está enviando para o exterior excedentes de poupança interna, colaborando para financiar investimentos do restante do mundo.

A Conta Capital e Financeira agrega:

- os **Investimentos Diretos** e em Carteira de Estrangeiros no País e de Brasileiros no Exterior;
- os **Empréstimos e Financiamentos** Contratados pelos Diversos Setores da Economia;
- os **Reinvestimentos e Repatriações de Investimentos**;
- as **Amortizações de Dívidas**;
- as **Operações com Derivativos e Outros Investimentos**.

A soma dos resultados das **Contas Correntes e Capital e Financeira** constitui o resultado global do **Balanço de Pagamentos** que, por definição, é igual à variação das reservas internacionais no conceito liquidez internacional. Erros e omissões podem dar margem a uma discrepância entre os dois fluxos, que é devidamente registrada no Balanço de Pagamentos.