

# Sistema Financeiro Nacional

FIA Business School

28 de outubro de 2022

## Sistema Financeiro Nacional

Pense no Sistema Financeiro Nacional (SFN) como um “motor de automóvel” com três grandes partes:

- **Bloco do motor.** “Define” o tamanho do motor; podemos associá-lo aos *órgãos governamentais* (conselhos);
- **Cabeçote.** “Controla e limita” a atuação dos pistões; podemos associá-lo às *autarquias governamentais* e
- **Pistões.** “Partes móveis”, pois têm seu movimento originado pela explosão da gasolina; podemos associá-los às *Instituições Financeiras*.

Em nosso exemplo, quem coloca a gasolina e acelera para promover o movimento dos pistões (IFs) são as pessoas (físicas e jurídicas). O movimento gerado aos pistões pode ser tanto para frente quanto para trás. Vamos associar o interesse pelo movimento aos poupadores e tomadores.

**Importante.** As IFs podem ser empresas privadas (como os grandes Bancos Múltiplos Nacionais e Estrangeiros) ou públicas (como o BNDES ou a Caixa Econômica Federal) ou estatais (economia mista, como o Banco do Brasil) e sua importância está na capacidade de intermediação financeira entre poupadores e tomadores.

A intermediação financeira é a capacidade que as IFs têm de:

**captar recursos dos poupadores e emprestá-los aos tomadores:** neste caso as IFs ganham juros (spread bancário) pelo risco que correm na intermediação financeira. Tais operações fazem parte do “Mercado de Crédito” (Figura 1). Também é correto dizermos que o mercado de crédito é de curto prazo.



Figura 1 - Intermediação Financeira (Mercado de Crédito)

Figura 1: Mercado de crédito.

**vender títulos e valores mobiliários emitidos por tomadores diretamente aos poupadores:** neste caso, as IFs cobram comissões pela intermediação financeira; tais operações fazem parte do “Mercado de Capitais” (Figura 2). Também é correto dizermos que o mercado de capitais é de longo prazo.

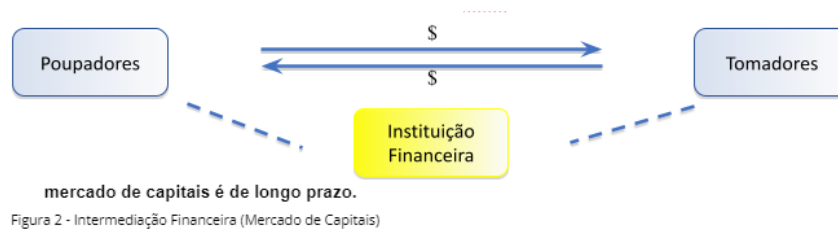


Figura 2 - Intermediação Financeira (Mercado de Capitais)

Figura 2: Mercado de capitais.

Podemos concluir que a **Intermediação Financeira** é o importante trabalho das IFs em atender:

- quem tem dinheiro disponível para aplicar e quem precisa tomar dinheiro emprestado e
- quem quer vender um ativo financeiro e quem quer comprá-lo.

O SFN tem como objetivo contínuo promover e garantir as atividades que envolvam intermediação financeira, pois sem ela os poupadores não teriam segurança para aplicar suas sobras de recursos e os tomadores teriam dificuldade em encontrar quem os financiasse. Também haveria dificuldade em negociar (compra e venda) de títulos e valores mobiliários, algo que seria muito grave para o financiamento da produção do país.

Para promover e garantir a intermediação financeira, o SFN é composto dos chamados:

- **Subsistema Normativo:** conselhos formados por pessoas (investidas em cargos públicos ou não) que normatizam e autarquias (espécies de empresas públicas) que controlam e fiscalizam;
- **Subsistema Operativo:** instituições (é o próprio mercado em si) que executam diversas operações financeiras, como:
  - circulação de moeda (em geral pagamentos e recebimentos);

- concessão de crédito (em geral empréstimos e financiamentos);
- captação de recursos (em geral investimentos);
- emissão, negociação e custódia de títulos e valores mobiliários (mercado de capitais);
- proteção de riscos (em geral hedge);
- câmbio (em geral troca de moedas);
- estruturação de operações de compra e venda de empresas (em geral quando envolve grandes empresas/negócios);
- seguros privados (em geral de bens e vida);
- previdência complementar, que pode ser fechada e aberta a qualquer pessoa (em geral para aposentadoria) e
- serviços financeiros (em geral prestação de serviços que diversas instituições fazem, por exemplo, coleta e custódia de valores).

A Figura 3 representa o relacionamento entre os subsistemas e as responsabilidades genéricas dos respectivos entes.

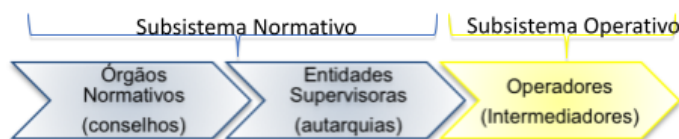


Figura 3 – Relação entre os subsistemas e responsáveis

Figura 3: Relação entre os subsistemas do SFN.

## Operadores

Os Operadores (Subsistema Operativo) são formados por instituições de natureza privada (S.A.s e Ltd..as), públicas (na empresa pública, o único acionista é o governo) ou estatais (S.A.s de economia mista com capital público e privado). Independente de sua natureza, todas elas realizam algum tipo de intermediações financeiras que vão desde os mais simples e clássicos, como captação de investimentos (de poupadores) e empréstimos (para tomadores), até os mais complexos, como estruturação e venda de TVM de empresas (tomadoras) para investidores (poupadores).

Os Operadores estão divididos de acordo com as atividades que realizam. Na Tabela 1 temos a lista completa.

Tabela 1: Diferentes tipos de Operadores.

Subsistema Operativo	
Espécie	Operadores (atividades)
Instituição Financeira Captadora de Depósito à Vista	Bancos Comerciais
Cooperativas de Crédito Agentes Especiais: • Banco do Brasil • Banco do Nordeste • Banco da Amazônia • Caixa Econômica Federal	
<b>Demais Instituições Financeiras</b> Banco de Câmbio Associações de Poupança e Empréstimo Sociedade de Crédito Imobiliário Companhias Hipotecárias Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento Sociedade de Crédito ao Microempreendedor Agência de Fomento (governo Estadual) Banco de Desenvolvimento (governo Estadual) BNDES (Agente Especial do governo Federal)	Banco de Investimento
<b>Banco Múltiplo</b>	Banco Múltiplo
<b>Outros Intermediários Financeiros</b> Administradoras de Consórcios Sociedade Corretoras de Câmbio Sociedade Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários <b>Auxiliares Financeiros</b> Bolsa de Mercadorias Bolsa de Futuros Sistemas e Câmaras de Liquidação e Custódia	Sociedade de Arrendamento Mercantil (Leasing)      Bolsa de Valores

## Bancos Comerciais

Os Bancos Comerciais têm como **principais características**:

- **receber depósitos à vista em conta corrente;**
- **intermediar recursos** entre poupadores (produtos de investimento, como CDB e RDB) e tomadores (produtos de crédito, como pessoal, cheque especial; empréstimo para capital de giro, desconto de títulos; adiantamento sob títulos - caução);
- **prestar serviços** para gestão do fluxo de caixa dos clientes (correntistas):
  - **principais serviços na linha de recebimentos:** cobrança bancária, arrecadação (concessionárias de serviços públicos), tributos (municipais, estaduais e federais) e coleta e custódia de valores;
  - **principais serviços na linha de pagamentos:** pagamento a fornecedores, folha de pagamento, ordens de pagamento (cheques).

Os **depósitos à vista são recursos que os correntistas mantêm em conta corrente de livre movimentação**. Entende-se por livre movimentação a entrada de depósitos e saídas por pagamentos, transferências e saques. As movimentações

podem ocorrer a qualquer momento, sem a necessidade de prévio aviso ao Banco Comercial (salvo raras exceções). As **movimentações** dessas contas **são realizadas exclusivamente pelos correntistas** e/ou sob sua autorização prévia.

**Importante** Os saldos das contas correntes de depósitos à vista geralmente não são remunerados pelo banco comercial aos correntistas. Para que ocorra remuneração, é necessária a autorização para uma aplicação do saldo remanescente, que pode ou não ser automática.

O comportamento do saldo total das contas de depósito à vista dos correntistas é analisado pelos Bancos Comerciais, com muito esmero, e seus resultados permitem identificar os percentuais que costumeiramente “sobram” nas contas dos clientes. Essas “sobras” podem ser aplicadas em títulos ou emprestadas pela tesouraria, o que alavancará o Banco Comercial e, também, ocasionará na economia um fenômeno chamado **Efeito Multiplicador da Moeda**.

O Efeito Multiplicador da Moeda é uma espécie de “criação de moeda” por meio de um processo contínuo de depósitos e empréstimos.

**Exemplo:** Suponha que você tenha conta no *Banco Comercial A* e deposite R\$1,000.00 em sua conta corrente. Se você não mexer nesse dinheiro, o seu *Banco Comercial A* irá emprestá-lo para um tomador qualquer que pagará de volta ao banco em diversas parcelas com juros.

Quem toma um empréstimo é para “gastar”, certo?

Então, o tomador realiza uma compra à vista com o dinheiro do empréstimo; o vendedor que recebeu o dinheiro deposita esses R\$1,000.00 em sua respectiva conta corrente (que pode ser no próprio *Banco Comercial A* ou em outro qualquer), mas o fato é que se esse segundo depósito não for movimentado, o *Banco Comercial A* que o recebeu irá emprestá-lo, iniciando um novo ciclo.

Note que 2 clientes podem pedir o resgate a qualquer momento de seus depósitos, você e o vendedor; portanto, para a economia, existem R\$2,000.00, mas na verdade só existem os seus R\$1,000.00.

Isso é o **Efeito Multiplicador da Moeda**, causado pelos **Bancos Comerciais**.

Por essa razão, diz-se que os Bancos Comerciais podem quebrar se todos os correntistas resolverem pedir o resgate de seus depósitos à vista ao mesmo tempo, pois simplesmente o dinheiro que o banco deve devolver não está mais com ele. Esse fenômeno chama-se “corrida bancária” e já aconteceu algumas vezes na história dos Sistemas Financeiros ao redor do mundo, inclusive no Brasil.

Para evitar dois problemas—com alavancagem dos Bancos e com excesso de moeda na economia—ambos ocasionados pelo Efeito Multiplicador da Moeda, o Bacen define níveis percentuais de depósitos compulsórios. Os bancos não podem emprestar todo o dinheiro que captam e, por força do depósito compulsório, um percentual deve ficar “parado” na própria conta reserva que o banco deve manter com o Bacen.

Os depósitos compulsórios variam em percentuais e remuneração, nas contas de reserva bancária, conforme a forma de captação feita pelos bancos em suas contas correntes e produtos de investimento. Por exemplo, vamos supor que, aproximadamente, 50% do dinheiro dos correntistas depositado à vista, sem remuneração, não pode ser emprestado pelo banco e ficam “parados” nas contas de reserva, também, sem remuneração. E, aproximadamente, 15% do dinheiro captado com depósitos a prazo (CDB e RDB) devem ficar retidos nas contas de reserva bancária com uma pequena remuneração ao banco feita pelo Bacen.

**Importante:** Não é necessário gravar esses percentuais (pois o Bacen os alteram com relativa frequência), mas entender a lógica dos depósitos compulsórios que é diminuir:

- o efeito multiplicar da moeda e
- o crédito oferecido pelos bancos comerciais (quando for necessário).

## Bancos de Investimento

Os Bancos de Investimento não têm autorização para implantar contas correntes aos seus clientes, assim não podem receber depósitos à vista e, consequentemente, não realizam o efeito multiplicador da moeda (atribuições dos Bancos Comerciais).

Os Bancos de Investimento têm como objetivo **realizar financiamento de médio e longo prazos para pessoas jurídicas** e, para tanto, realizam operações de intermediações financeiras estruturadas:

- **com entrada de recursos por**
  - captação por depósito a prazo fixo,
  - repasses oficiais e oriundos do exterior;
- **saída de recursos para empresas tomadoras por**
  - empréstimos e financiamentos em bens de produção e
  - aquisição de Títulos e Valores Mobiliários (TVM) com o intuito de capitalizar as empresas.

A Figura 4 ilustra o fluxo de entrada (captação e repasses) e a saída (financiamento e aquisição de TVM) dos recursos intermediados pelos Bancos de Investimentos.



Figura 4: Fluxo dos Recursos de Intermediação de Bancos de Investimento.

Ainda na linha de intermediação financeira, os Bancos de Investimento possibilitam a capitalização de empresas e a colocação de títulos e valores mobiliários (TVM) para negociação no mercado de capitais.

As principais operações são:

- o **underwriting** (subscrição) que é o lançamento (venda) de ações e debêntures de empresas S.A.s para investidores;
- a **securitização de recebíveis** que é a transformação de créditos a receber de empresas em títulos negociáveis. Trata-se da liberação do fluxo de caixa de empresas que cedem os direitos creditórios (a receber) aos investidores e recebem (na venda) antecipadamente por isso.

Os Bancos de investimento são autorizados a prestar serviços relativos aos recursos de terceiros; entre eles temos:

- a **custódia de valores**, que é o controle (recebimentos de dividendos, de juros, recolhimentos de tributos etc.) dos ativos financeiros **adquiridos diretamente por investidores**, são chamados de serviços de tesouraria e
- a **administração de carteiras de títulos e valores mobiliários**, que é a gestão dos recursos; neste caso, o banco de investimento aplica os recursos em ativos financeiros objetivando resultados (ganhos). Os fundos de investimentos se enquadram nessa atividade.

E, por fim, os *Bancos de Investimentos* são autorizados a realizarem atividades de *Corporate Finance* que incluem compra e venda de participações, fusões, aquisições e joint ventures.

## Bancos Múltiplos

Os Bancos Múltiplos são decorrentes da evolução dos conglomerados financeiros no Brasil que, tendo diversas instituições financeiras sob seu controle, precisavam de maior integração entre as operações e funcionários.

A regulamentação, que atendeu as necessidades dos conglomerados financeiros, define que o Banco Múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, 2 car-

teiras (entre 6 possíveis), sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial e/ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima.

Tabela 2: Instituições Financeiras que podem ser agrupadas para formar um Banco Múltiplo.

Operações	Obrigatoriedade
Bancos Comerciais	Sim
Bancos de Investimentos	
Sociedades de Crédito Imobiliário	Não
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	
Banco de Desenvolvimento (apenas para bancos públicos)	
Sociedade de Arrendamento Mercantil (Leasing)	

**Importante.** Quando as Instituições estão agrupadas em forma de Banco Múltiplo, cada operação é chamada “carteira”. Cada carteira de um Banco Múltiplo está sujeita às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes.

## Outros Intermediários Financeiros

### Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários

As Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM) têm como objetivo intermediar, nos mercados de bolsa de valores e balcão, operações financeiras com Títulos e Valores Mobiliários (TVM), metais preciosos e mercadorias (commodities) e moeda estrangeira.

Suas principais atribuições são:

- operar (acesso aos recintos ou sistemas de negociação) nos Mercados de bolsa, futuros e balcão;
- realizar operações de conta margem (depósitos de garantia para operar com os Mercados);
- comprar, vender e custodiar TVM, metais preciosos e mercadorias (commodities) por conta própria e por ordem de terceiros;
- administrar carteiras (fundos e clubes de investimento);
- subscrever (underwriting) emissões e escriturar (manter o controle dos registros) TVM;
- exercer funções de agente fiduciário (atua para garantir os direitos dos debenturistas);



- emitir certificados de depósito de ações (ações emitidas e negociadas em bolsa estrangeira) e cédulas pignoratícias de debêntures (debêntures repassadas em forma de cédula pela instituição);
- realizar operações compromissadas (espécie de venda não definitiva, cujo compromisso é recompra do ativo em prazo certo e com preço e/ou taxa previamente definidos no início da operação);
- intermediar operações de câmbio (a corretora busca, para o cliente, a menor taxa de câmbio oferecida pelos Bancos de Câmbio) e
- praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes (são autorizados a operar, por intermédio de um Banco de Câmbio, apenas pequenos negócios equivalentes a US\$100,000.00).

Algumas corretoras também prestam serviços de assessoria em investimento com equipes de economistas próprios ou de empresas terceirizadas.

**Importante.** As CTVMs são autorizadas a funcionar supervisionadas pelo Bacen, contudo suas operações envolvem TVMs que são disciplinados pela CVM. No que diz respeito à administração de carteiras (fundos e clubes de investimento) essas atividades são, além de regulamentadas, autorizadas a funcionar exclusivamente pela CVM.

As CTVMs **NÃO PODEM** fornecer crédito para operações de seus clientes.

## Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários

As Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM) têm os mesmos objetivos e, praticamente, as mesmas atribuições de uma Corretora (CTVM). As diferenças estão na tabela a seguir:

Tabela 3: Diferença entre Corretora e Distribuidora.

Corretora (CTVM)	Distribuidora (DTVM)
PODE exercer as funções de agente emissor de certificados e manter serviços de ações escriturais.	Não Pode
PODE emitir certificados de depósito de ações e cédulas pignoratícias de debêntures.	Não Pode

No passado, a principal distinção entre Corretoras e Distribuidoras era o acesso restrito às Corretoras ao recinto de negociação da bolsa (o pregão funcionava na modalidade viva-voz). Isso mudou e, atualmente, ambas (Corretoras e Distribuidoras) têm acesso para negociação nos pregões nos mercados de forma eletrônica.

**Importante.** Assim como as CTVMs, as DTVMs são autorizadas a funcionar, supervisionadas pelo Bacen, contudo suas operações envolvem TVMs que são disciplinados pela CVM. No que diz respeito à administração de carteiras (fundos e clubes de investimento), essas atividades são, além de regulamentadas, autorizadas a funcionar exclusivamente pela CVM.