

ECONOMIA E SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN)

Noções básicas

**Economia, Mercado Títulos Públicos,
Tesouro Direto, Títulos Privados, MaM na
Curva, inflação, Selic, CDI, etc.**

Jovanni Geza Kiraly

Sistema Financeiro Nacional

Relembre alguns aprendizados importantes sobre as principais **instituições operadoras do mercado financeiro** e do **SBP (Sistema Brasileiro de Pagamentos)**.



Mercado Financeiro

É no ambiente, que chamamos de mercado financeiro, que os investidores, empresas e instituições financeiras interagem para realizar transações e negociações de moeda, de ações, de títulos, e muito mais.



Sistema Financeiro Nacional

Para garantir o bom funcionamento e promover o desenvolvimento do mercado financeiro, existem instituições, normas, regulamentos e instrumentos que regulam e coordenam as atividades financeiras no Brasil. Essas instituições estão organizadas no nosso Sistema Financeiro Nacional, ou SFN.

Sistema Financeiro Nacional – Conceção e Estrutura

Relembre alguns aprendizados importantes sobre as principais instituições operadoras do mercado financeiro e do SBP (Sistema Brasileiro de Pagamentos).

	Moeda, crédito, capitais e câmbio		Seguros privados	Previdência fechada	
Órgãos normativos	CMN Conselho Monetário Nacional		CNSP Conselho Nacional de Seguros Privados	CNPC Conselho Nacional de Previdência Complementar	
Supervisores	BCB Banco Central do Brasil		CVM Comissão de Valores Mobiliários	Susep Superintendência de Seguros Privados	Previc Superintendência Nacional de Previdência Complementar
Operadores	 Bancos e caixas econômicas	 Administradoras de consórcios	 Bolsa de valores	 Seguradoras e Resseguradores	 Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)
	 Cooperativas de crédito	 Corretoras e distribuidoras*	 Bolsa de mercadorias e futuros	 Entidades abertas de previdência	
	 Instituições de pagamento**	 Demais instituições não bancárias		 Sociedades de capitalização	

Moeda, crédito, capitais e câmbio

O principal ramo do SFN lida diretamente com quatro tipos de mercado:

- mercado monetário: é o mercado que fornece à economia papel-moeda e moeda escritural, aquela depositada em conta-corrente;
- mercado de crédito: é o mercado que fornece recursos para o consumo das pessoas em geral e para o funcionamento das empresas;
- mercado de capitais: é o mercado que permite às empresas em geral captar recursos de terceiros e, portanto, compartilhar os ganhos e os riscos;
- mercado de câmbio: é o mercado de compra e venda de moeda estrangeira.

Supervisores

As entidades supervisoras trabalham para que os cidadãos e os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos.

Operadores

Os operadores são as instituições que lidam diretamente com o público, no papel de intermediário financeiro.

* Dependendo de suas atividades corretoras e distribuidoras também são fiscalizadas pela CVM.

** As Instituições de Pagamento não compõem o SFN, mas são reguladas e fiscalizadas pelo BCB, conforme diretrizes estabelecidas pelo CMN.

Sistema Financeiro Nacional

Banco Central



Órgão supervisor



Principais atribuições



Órgão supervisor



O BC está no nível dos órgãos supervisores, e é responsável por garantir o cumprimento das determinações do Conselho Monetário Nacional. Ele é o executor da política monetária do governo, ao controlar os meios de pagamento e as taxas de juros da economia, determinando a meta da taxa básica de juros, ou taxa Selic.

Banco Central



O Banco Central é uma autarquia federal criada em 1964, e tem papel fundamental na manutenção da estabilidade de preços na eficiência do nosso sistema financeiro. A partir da lei de 2021, a diretoria passou a ser composta por pessoas sem vínculo com o governo, de perfil técnico e sem viés político.

Principais atribuições



As principais atribuições do BC, são:

- recolher depósitos compulsórios;
- realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
- exercer o controle de crédito e do fluxo de capitais estrangeiros;
- conceder autorização de funcionamento;
- gerir o Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- viabilizar a emissão do dinheiro que é produzido na Casa da Moeda, e coordenar a distribuição aos bancos.

Sistema Financeiro Nacional

Você viu o que é instituição monetária, não monetária e instituições de pagamento:



01. Monetária

As instituições monetárias são aquelas que têm efeito multiplicador de moeda. São autorizadas a captar depósitos e conceder empréstimos, o que lhes permite criar moeda e fazer com que esse dinheiro circule no mercado financeiro. De maneira geral, estamos falando aqui dos bancos comerciais, dos bancos múltiplos – aqueles que oferecem mais de um tipo de serviço bancário – e das caixas econômicas.



02. Não monetária

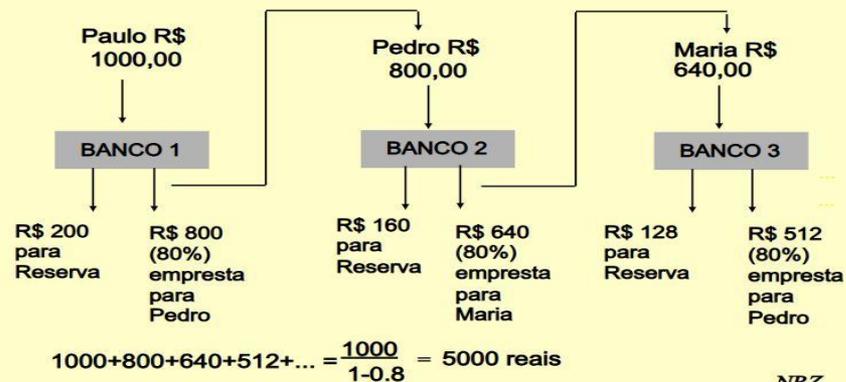
As instituições não monetárias são aquelas que não possuem a capacidade de criar moeda. Essas instituições não estão autorizadas a captar depósitos e emprestar esse dinheiro depositado, pois não possuem regulamentação para esse tipo de operação. São as corretoras, bancos de investimento, casas de câmbio, bancos de desenvolvimento, cooperativas de crédito, entre outras.



03. Instituições de pagamento

As instituições de pagamento são instituições não financeiras. Elas fazem apenas a transferência de recursos de uma parte para a outra. Oferecem serviços de pagamentos eletrônicos, como transferências bancárias, pagamento de contas e cartões pré-pagos.

Criação de Moeda através do Sistema de Reservas Fracionárias dos Bancos



POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Os altos e baixos

Economistas descrevem um comportamento característico das economias: crescimento seguido de declínio temporário, seguido por recuperação. Esse movimento é conhecido como ciclo econômico:

O que são ciclos econômicos

Os ciclos econômicos passam a apresentar impactos significantes no cotidiano das famílias e empresas a partir da Revolução Industrial. Há séculos, seus efeitos são mensurados. Em 1948, Marx e Engels estudaram as "crises comerciais" (um termo antigo para ciclos econômicos).

Nos Estados Unidos da América, o NBER (*National Bureau of Economic Research*) criou o *Business Cycle Dating Committee* em 1978 e, desde então, anuncia os pontos críticos do ciclo econômico, com histórico a partir de 1948.

No Brasil, existe o CODACE (Comitê de Datação de Ciclos Econômicos) mantido pela FGV, que distribui datações mensais e trimestrais para os ciclos de negócios ocorridos a partir de 1980.



Fonte: ABEL, A. B., BERNANKE, B. S. & CROUSHORE, D. (2008).

O que são?

Os ciclos econômicos são definidos por alterações de comportamento e dinâmica em múltiplas variáveis econômicas, tais como PIB, desemprego, consumo e inflação, entre outras. Essas variáveis podem apresentar um comportamento cíclico, no mesmo sentido do ciclo, ou contracíclico, em sentido oposto ao ciclo, tal qual o desemprego.

Picos e vales

Um ciclo completo é mensurado de pico a pico ou vale a vale.

Tanto os picos quanto os vales são conhecidos como pontos críticos e são determinados pelos pontos extremos. O pico acontece quando a direção muda de crescente para decrescente, e o vale ocorre quando sua direção se altera de decrescente para crescente. O período de expansão ocorre de vale a pico e o período de contração acontece de pico a vale.

Padrão de recorrência

Alguns especialistas defendem que os ciclos econômicos apresentam um padrão de recorrência e que as variáveis apresentam uma tendência de se movimentarem conjuntamente, o que torna um ciclo previsível.

Passa a ser interessante observar as variáveis econômicas que podem apresentar um comportamento antecedente, tais como investimento residencial, investimento em mercadorias, preço das ações, oferta de moeda e produtividade média da mão de obra.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA – O fluxo circular

Como já mencionamos, a Economia se movimenta em ciclos e isso pode afetar a escolha de investimentos no curto, médio e longo prazo. Entender essa dinâmica pode ser de grande ajuda para os investidores planejarem suas estratégias e agirem de forma eficaz na hora de tomar decisões:

Fluxo circular da renda

Um modelo econômico já conhecido é o fluxo circular ou fluxo circular da renda. **Ele serve para explicar como funciona a atividade econômica de forma básica, mostrando como o dinheiro, os bens e os serviços se movimentam na economia.** Por meio desse modelo, é possível observar como os agentes econômicos, ou seja, as empresas e famílias, se comportam no mercado. **É importante dizer que esse modelo não reflete exatamente todos os agentes e fluxos, já que podem existir interferências externas em uma economia.**

Introdução à Economia

A economia pode parecer uma área de conhecimento muito técnica e distante da nossa realidade. A verdade é que é um campo que está presente no dia a dia de todas as sociedades, em diversas situações individuais e coletivas. No pontapé inicial dos seus estudos, falamos um pouco sobre a sua definição e aplicações.

O que é a economia?

A economia é uma ciência humana e exata que estuda como pessoas, empresas e governos tomam decisões para satisfazer suas necessidades e desejos, em um mundo de recursos limitados.

Por que estudar economia?

Essa área de conhecimento estuda como a sociedade administra esses recursos. Essa gestão é importante tendo em vista que não podemos produzir todos os bens e serviços que esses agentes desejam. Para a área financeira, a economia tem impactos em custos, prazos, aplicações e operações financeiras

01

Ciclos econômicos

Os economistas explicam que a economia se comporta em ciclos de crescimento, declínio e recuperação. Esse comportamento pode ser observado graças à observância de variáveis econômicas, como PIB, desemprego, consumo, inflação, entre outras.

02

Fluxo de renda circular

É um modelo econômico que explica como funciona a atividade econômica de forma básica, mostrando como o dinheiro, os bens e os serviços se movimentam na economia. Ele não reflete todos os agentes e fluxos, já que interferências externas podem impactar a economia.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Tripé macroeconômico

Analisar o desempenho de variáveis econômicas ajuda a entender a economia com mais profundidade. Há cerca de 25 anos, estamos imersos no chamado tripé macroeconômico, que combina as políticas cambial, monetária e fiscal direcionando os movimentos presentes e futuros. **Tendo esse tripé como pano de fundo, vamos brevemente analisar como funcionam indicadores como PIB, emprego, consumo, estoque, inflação, juros, câmbio e balança de pagamentos.**



Está tudo conectado

Todas as movimentações econômicas estão conectadas. Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo. **Nesse cenário, o consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país.**

Essas dinâmicas afetam as expectativas de inflação, que estão diretamente ligadas às taxas de juros: quando a inflação aumenta, a tendência é de alta nos juros, e vice-versa. **Essas taxas afetam o cálculo do preço atual dos ativos financeiros, porque elas funcionam como parâmetros para o cálculo da taxa de desconto em análises de investimento, que vão levantar os fluxos de caixa futuros a valor presente. Quanto maior a taxa, menor será o valor atual dos ativos.**

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA – Tudo conectado

Todas as movimentações econômicas estão conectadas. Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo. Nesse cenário, o consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país

O que é?

O que é?

Os três pilares que sustentam a política econômica do Brasil são: o sistema de metas de inflação, o equilíbrio fiscal e a flexibilidade do câmbio. Esses elementos contribuem para a estabilidade econômica, o controle da inflação e o crescimento perene do país.

Principais indicadores econômicos

Alguns conceitos e indicadores importantes da macroeconomia. **Algumas variáveis relevantes, como PIB, emprego, consumo e estoque, foram citadas. Também mostramos o funcionamento de taxas cruciais para o cenário econômico, como a taxa Selic e a taxa referencial.** Os impactos do desemprego na economia também foram foco dos nossos estudos.



POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Indicadores econômicos

Inflação alta também gera perda no poder de compra dos consumidores, e menos investidores colocam dinheiro em novos projetos.

Dada a necessidade de alta dos juros, o crédito fica mais caro, contraindo o consumo e desacelerando a economia.

Já a taxa de câmbio impacta a entrada e a saída de dólares na balança de pagamentos, afetando a demanda e a oferta de reais.

1. O que é PIB

1. O que é PIB

O PIB (Produto Interno Bruto) reflete o comportamento de muitas variáveis e impacta muitas outras. O IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) define PIB como sendo a soma de todos os bens e serviços finais, produzidos por um país, em determinado período de tempo (geralmente um ano). Nesse cálculo são considerados os valores finais dos bens.

2. Dupla contagem

2. Dupla contagem

Por exemplo, o látex extraído da seringueira da Amazônia pode ser usado na extração de borracha que servirá de matéria-prima para a fabricação de pneus. O PIB considera o valor final do pneu e não a soma de todos os produtos utilizados. Caso somássemos todos esses valores, teríamos o problema da dupla contagem.

3. Cálculo PIB

3. Cálculo PIB

Imagine que o látex foi extraído sem qualquer custo e vendido a R\$ 50,00 para uma fábrica de borracha. E essa matéria-prima foi vendida por R\$ 200,00 a uma fábrica de pneus que, ao final da sua produção, vende o pneu a R\$ 800,00.

Nesse caso, o PIB é de R\$ 800,00 e não R\$ 1.050,00.

4. Taxas e impostos

4. Taxas e impostos

Nesse processo, o extrator ficou com R\$ 50,00, a fábrica de borracha com R\$ 150,00 e o produtor de pneus com R\$ 600,00, somando os valores agregados (chegando aos R\$ 800,00 totais). Na existência de um imposto hipotético de R\$ 80,00 no valor final do pneu, teríamos um PIB de R\$ 880,00. Em uma situação real, taxas, impostos e outros custos também seriam considerados.

5. PIB per capita

5. PIB per capita

Uma vez que o PIB é um fluxo e não um estoque, todos os anos temos um resultado atualizado e, por isso, não podemos considerar que ele representa a riqueza total de uma nação, mas sim o quanto ela gerou no período em que o PIB foi calculado. Isso ajuda a mensurar quanto um país gerou de renda em um ano, por habitante, o chamado PIB per capita.

6. Desenvolvimento

6. Desenvolvimento

Nesse cálculo, o PIB é dividido igualmente entre todos os habitantes. Sendo uma estimativa do grau de desenvolvimento, quanto maior o PIB per capita, mais desenvolvido é esse país. Vale dizer que essa medida não leva em consideração a distribuição de renda, indicadores de educação e saúde, entre outros.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Indicadores econômicos

Todas as movimentações econômicas estão conectadas. Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo. Nesse cenário, o consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país

01

Variáveis

A economia pode ser mensurada pelas variáveis econômicas, à luz do tripé macroeconômico que delimita as políticas econômicas. Os movimentos presentes e futuros podem ser previstos quando acompanhados.

02

IPCA

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) é calculado pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), baseado em uma cesta de consumo e o seu preço em diversas cidades brasileiras.

03

Inflação

São índices que medem a variação geral de preços e de bens e serviços ao longo do tempo.

04

IGP-M

O Índice Geral de Preços do Mercado é calculado pela FGV e é a média ponderada de três índices: IPA (60%), IPC (50%) e INCC (50%). É um índice de preço do atacado, refletindo oscilações cambiais e abrangendo famílias com renda entre 1 e 33 salários mínimos.

05

Taxa Selic Over

Representa a média das taxas de juros em operações de curto prazo com títulos públicos por um dia.

06

Taxa Selic Meta

É um instrumento do Banco Central para regulação da inflação e influencia outras taxas, como empréstimos e financiamentos. É definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom), a cada 45 dias.

07

Câmbio

É uma taxa calculada a partir de quatro consultas diárias aos dealers, com a exclusão das duas maiores e duas menores cotações. É uma composição baseada em intervalos de 10 minutos para consulta diária.

Política monetária e Copom

O que é a política monetária e como ela afeta a economia.

A **política monetária** é o conjunto de ações do Banco Central para controlar a oferta de moeda e a taxa de juros na economia, com o objetivo de manter a inflação dentro da meta e estimular o crescimento econômico.

Ferramentas da política monetária

O Banco Central usa três instrumentos principais para operacionalizar a política monetária: **operações de mercado aberto, depósitos compulsórios e operações de redesconto.**

Esses instrumentos permitem ao Bacen **aumentar ou diminuir a liquidez do sistema financeiro e influenciar a taxa básica de juros, a taxa Selic.**

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Indicadores econômicos

Todas as movimentações econômicas estão conectadas. Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo. Nesse cenário, o consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país



As decisões do Copom sobre a taxa Selic afetam o comportamento de outras variáveis econômicas, como preços, produtos, consumo, investimento, câmbio, crédito e expectativas.

A taxa Selic é a referência para os demais juros da economia e influencia a decisão dos agentes econômicos entre investir na atividade produtiva ou alocar seus recursos no mercado financeiro.

A taxa Selic também afeta o custo de financiamento do setor público e o equilíbrio das contas externas.

Copom

O Copom é o Comitê de Política Monetária, formado pelo presidente e pelos diretores do Banco Central, que se reúne a cada **45 dias para definir a taxa Selic Meta**, com base nos indicadores macroeconômicos e nas projeções de inflação.

O Copom tem como missão manter a inflação em consonância com a meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), o órgão máximo da política monetária no país.
Impactos das decisões do Copom.

O que é política cambial

Definimos política cambial como um conjunto de ações e estratégias adotadas por um governo ou autoridade monetária para influenciar o valor da moeda nacional em relação a outras moedas estrangeiras.
Ela desempenha um papel importante na gestão da economia de um país e pode ter várias metas e instrumentos.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Indicadores econômicos

Todas as movimentações econômicas estão conectadas. Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo. Nesse cenário, o consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país

Objetivos da política cambial

Alguns dos principais objetivos da política cambial incluem:
estabilidade cambial,
competitividade internacional,
controle da inflação e instabilidade financeira.

Regimes cambiais

Os países utilizam basicamente três tipos de regime cambial: taxa de câmbio fixa, taxa de câmbio flutuante e a taxa de câmbio controlada. Quando da edição do Plano Real, o Brasil alterou seu regime de câmbio fixo para controlada em um primeiro momento, para depois adotar o regime de câmbio flutuante.

No sistema de taxa de câmbio fixo, o governo determina o preço de uma moeda em relação a outra. A autoridade monetária oferta a moeda estrangeira de modo que há o ajustamento automático à taxa de câmbio anunciada como referência.

No regime com taxa de câmbio flutuante, o governo não intervém na cotação, prevalecendo a lei da oferta e da demanda, que determina o preço da moeda. Quando há oscilações muito fortes na taxa de câmbio, o Banco Central intervém pontualmente no mercado, de forma a estabilizar o valor da moeda. Este é o sistema flutuações sujas (*dirty floating*).

Conforme a teoria da Paridade do Poder de Compra (PPP, na sigla em inglês), os níveis dos preços de bens e serviços devem ser iguais quando mensurados na mesma moeda.

Assim, quando a taxa de câmbio sobe, sinalizando que a demanda por moeda estrangeira é maior que a oferta, o Banco Central utiliza seus estoques de divisas, vendendo ao mercado determinada quantia, expandindo a oferta de moeda estrangeira, e, com esse movimento, a taxa de câmbio cai, chegando ao patamar desejado.

Por outro lado, quando há queda na taxa de câmbio, ou seja, a oferta de moeda estrangeira é maior que a demanda, a autoridade monetária entra no mercado comprando o excesso da moeda estrangeira, o que resultará na elevação da taxa de câmbio.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA - Reservas internacionais

Os países necessitam manter reservas cambiais para atender seus compromissos no mercado internacional

Para isso, os bancos centrais necessitam manter caixa em divisas estrangeiras conversíveis, em especial, o dólar americano, bem como o ouro. Essa liquidez em moeda estrangeira permite, também, que os países financiem déficits pontuais em seus balanços de pagamentos, o que estabiliza a moeda local. Quando há superávit no balanço de pagamentos, as reservas internacionais aumentam devido à maior entrada de divisas no país.

Balanço de pagamentos

O balanço de pagamentos de um país é um documento contábil que registra sistematicamente todas as transações econômicas de um país com o resto do mundo durante um determinado tempo.

Sendo o saldo das contas externas, utilizado para análise de entradas de recursos estrangeiros e também de saídas, os recursos são contabilizados no Brasil em dólares americanos mesmo que a operação seja efetivada em outro país que não os EUA.

O balanço de pagamentos é formado por duas contas: as **transações correntes** e a **conta de capitais**.

Transações correntes são as entradas e saídas cotidianas de um país, como se fosse a sua conta corrente. Ela se divide em três outras contas:

Balança Comercial

Registra o comércio de bens (exportação menos importação).

Conta de Serviços e Rendas

Saldo de comércio de bens, fretes, seguros, serviços governamentais, juros de empréstimos, dividendos. Aqui, está contabilizada, também, a conta turismo (viagens internacionais), que corresponde aos gastos dos turistas estrangeiros no Brasil, descontados os gastos que os brasileiros fazem quando estão viajando.

Transferências Unilaterais

Remessas/doações entre residentes e não residentes.

A **conta de capitais**, por sua vez, registra o saldo líquido entre as compras de ativos estrangeiros por residentes no Brasil, a venda de ativos brasileiros a estrangeiros, além da amortização de dívidas. É como se fosse a “conta de investimentos” de uma pessoa.

Assim, o balanço de pagamentos reflete o resultado das entradas e saídas de divisas do país. O objetivo é manter o balanço em equilíbrio. Déficits nas transações correntes poderão ser compensados com superávits na conta capital e financeira, e vice-versa.

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA – Relembrando...

Todas as movimentações econômicas estão conectadas.

Quando o nível de produção de um país muda, aumentando ou diminuindo, existem diversos fatores que, combinados, geram esse efeito, tais como a quantidade de pessoas empregadas, os salários, o consumo das famílias, os investimentos realizados pelo setor privado e os gastos do governo, por exemplo.

O consumo é influenciado e as empresas podem ampliar ou baixar a oferta de produtos e serviços, repercutindo sobre o desempenho da atividade econômica do país.

Essas dinâmicas afetam as expectativas de inflação, que estão diretamente ligadas às taxas de juros: quando a inflação aumenta, a tendência é de alta nos juros, e vice-versa.

Inflação

Os índices de inflação medem a variação de preços ao longo do tempo, compreendendo setores como saúde, habitação, transportes, construção civil, etc. **A inflação é o aumento persistente de preços, e impacta significativamente a economia doméstica.**

IPCA

O IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) é o índice oficial de inflação no Brasil, criado em 1979 e utilizado pelo Bacen (Banco Central) desde 1999. Calculado pelo **IBGE**, mede a inflação no **varejo** e orienta a **política monetária do país**. Coleta dados do **1º ao 30º dia do mês em 11 regiões metropolitanas e capitais, abrangendo famílias com renda de 1 a 40 salários mínimos em áreas urbanas**. Além de sua função na política econômica, o IPCA é essencial na correção de contratos, como planos de saúde.

IGP-M

O IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) é um relevante indicador que mede a inflação no atacado, calculado pela **FGV**. Composto pela média ponderada de: **IPA (60%), IPC (30%) e INCC (10%)**, busca analisar pressões inflacionárias e a evolução de preços relevantes para produtor, consumidor e construção civil. **Coletado mensalmente em sete capitais para famílias com renda entre 1 e 33 salários mínimos.**

POLÍTICAS DA GRANDE ECONOMIA – Relembrando...

Tripé macroeconômico. No chamado tripé macroeconômico, que combina as políticas cambial, monetária e fiscal direcionando os movimentos presentes e futuros.

Taxa Selic

A **taxa do Selic** (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) é uma referência no cenário financeiro, gerenciada pelo **Bacen**. Nesse sistema, **títulos públicos federais são depositados e negociados**.

A Selic Over é a média das taxas de juros em operações de curto prazo envolvendo títulos públicos federais, apurada diariamente, sendo crucial no cenário econômico.

O Bacen desempenha papel crucial ao conduzir **operações no mercado de títulos públicos, alinhando a taxa Selic Over com a meta do Copom (Comitê de Política Monetária) para controlar a inflação**.

A Selic Meta, taxa básica de juros, é estabelecida em reuniões a cada 45 dias. A política monetária busca influenciar a taxa de juros, afetando a oferta/demanda por dinheiro, visando ao bem-estar social.

A determinação da meta da Selic é uma ferramenta essencial no arsenal do Bacen para regular a economia

Histórico de valores da taxa Selic Over

Ano	Acumulado do ano
2023	11,02%
2022	12,39%
2021	4,42%
2020	2,76%
2019	5,96%

Taxa referencial (TR)

A TR (Taxa Referencial), criada em 1991, era base para diversas taxas, mas hoje a taxa Selic a substitui nesse papel. **Aplicada na Caderneta de Poupança, FGTS e atualiza contratos de financiamento imobiliário.**

Taxa DI ou CDI

O CDI (Certificado de Depósito Interbancário) é um título emitido de banco para banco em operações *overnight*, sendo lastreado em títulos privados.

Próxima da taxa Selic efetiva, origina-se em negociações entre instituições financeiras, remunerando produtos como fundos, CDB, LCI e LCA.

Amplamente utilizada na economia, reflete as transações interbancárias diárias e serve como referência para diversos investimentos.

Sistema Financeiro Nacional - Crédito

Sobre o mercado de crédito, é importante lembrar que:



01 | 04



01. Operações do mercado de crédito

O mercado de crédito direciona recursos para atividades produtivas através de empréstimos e financiamentos para pessoas e empresas. As operações no mercado de crédito estão de acordo com o Sistema Financeiro Nacional, reguladas pelo Banco Central e são majoritariamente realizadas pelos bancos comerciais, bancos múltiplos e pelas cooperativas de crédito.



02 | 04



02. Gestão de risco do crédito

As instituições financeiras é que determinam a quem e quanto de dinheiro vão emprestar, já que são elas mesmas que vão arcar com o risco. Como em caso de inadimplência são as instituições que assumem as perdas, elas realizam a gestão de risco do crédito, ou seja, fazem uma análise detalhada para evitar o risco da inadimplência.



03 | 04



03. Análise de risco para grandes empresas

No caso das grandes empresas, o processo de análise de risco envolve algumas etapas:

- verificação das informações cadastrais da empresa e o levantamento do histórico de pagamentos;
- avaliação da saúde financeira do proponente, por meio de uma análise econômico-financeira e setorial;
- acompanhamento e visitas na empresa;
- aprovação do crédito em comitês com diretores estatutários do banco.



04 | 04



04. Análise de risco para varejo

- Em geral, na análise de risco para varejo, são aplicados modelos estatísticos, como **credit scoring**, e o **behavior scoring**. Esses modelos utilizam um sistema de pontuação que vai classificar os proponentes como bons pagadores ou potenciais maus pagadores. Além disso, existe a análise do **cadastro positivo**, em que é avaliado não apenas o histórico de pagamento da empresa, mas também seu comportamento quanto ao pagamento em dia de suas obrigações.



Sistema Financeiro Nacional

As informações mais importantes que você precisa saber sobre **spread bancário** e sobre como é calculado o **lucro dos bancos** são:

Spread



Lucro do banco



Spread



Spread bancário é a diferença entre os juros dos empréstimos e financiamentos que os bancos cobram dos clientes e as taxas de rendimento que eles pagam. A maior parte do dinheiro dos bancos vem justamente do spread bancário.

Lucro do banco



Para chegarmos ao resultado do banco, além de considerar o spread bancário, precisamos considerar mais 4 fatores nessa conta:

- os custos;
- a inadimplência;
- os depósitos compulsórios;
- os impostos.

Sistema Financeiro Nacional

Sobre **mercado de capitais**, não podemos esquecer que:



01. A relação é direta

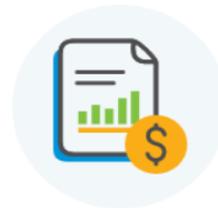
O mercado de capitais é o mercado de desintermediação, em que a relação é direta entre empresa e investidor. O investidor pode se tornar credor ou mesmo sócio de uma empresa, participando dos riscos e da geração de riqueza das diversas atividades econômicas do país. Para as empresas, o mercado de capitais possibilita acessar capital com prazos de pagamento mais longos ou até indeterminados, como acontece com a emissão de ações.



02. Ambientes de negociação

Os títulos e valores mobiliários podem ser negociados em três diferentes ambientes:

- bolsas de valores (B3);
- mercado de balcão;
- balcão não regulado.



03. Modalidades de ativos

O mercado de capitais é composto por uma gama de títulos e valores imobiliários aos investidores. A ANBIMA classifica os ativos em: renda fixa, renda variável, híbridos, fundos de investimento, derivativos e *commodities* metálicas e agrícolas.

Sistema Financeiro Nacional

Você viu como está estruturado o mercado de seguros e previdência complementar:



01. Órgãos normativos e supervisores

O CNSP (Conselho Nacional de Seguros Privados) e o CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar) são responsáveis pelas diretrizes e normas do mercado de seguros privados e previdência complementar. Já a Susep (Superintendência de Seguros Privados) e a Previc (Superintendência Nacional de Previdência Complementar) são responsáveis por supervisionar e fiscalizar esse mercado.



02. Órgãos operadores

Nos seguros privados, os operadores são: seguradoras e resseguradoras, entidades abertas de previdência e sociedades de capitalização. Na previdência fechada, os operadores são: entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).



03. Funções do seguro

Os seguros têm uma **função econômica** que vem da capacidade de atenuar as perdas financeiras, e uma **função social**, que está justamente na capacidade de absorver perdas grandes e inesperadas, gerando a estabilidade dos padrões de consumo no longo prazo



04. Modalidades de previdência complementar

A previdência complementar possui duas modalidades:

- **previdência complementar fechada:** empresas ou entidades específicas oferecem planos de previdência complementar para os seus funcionários ou associados;
- **previdência complementar aberta:** instituições financeiras abertas, como os bancos e as seguradoras, que oferecem planos de previdência complementar para o público em geral.

Câmara de Liquidação e Custódia – Funcionamento

Sobre *Clearing Houses* é importante saber as informações:

Câmara de liquidação e custódia

Você sabe o que são *Clearing Houses*?

As *Clearing Houses*, também conhecidas como câmaras de liquidação e custódia, desempenham um papel fundamental nas transações de títulos e valores mobiliários.

Continue a leitura para entender como são realizadas as operações na bolsa brasileira e qual é a função das *Clearing Houses* nesse processo.

O que são?



Quais são as principais funções?



Qual é a importância?



O que são?



Também conhecidas como câmaras de liquidação e custódia, as *Clearing Houses* são instituições financeiras responsáveis por garantir a liquidação das operações realizadas nas bolsas de valores, nos mercados de balcão organizados e em todo o mercado financeiro.

Quais são as principais funções?



O principal objetivo das *Clearing Houses* é facilitar as transações de títulos e valores mobiliários, eliminando uma série de riscos inerentes às negociações. Sua função é garantir:

- que o comprador receba pelo que pagou;
- que o vendedor receba pelo que foi pago;
- que o investimento feito seja documentado;
- que os títulos e valores mobiliários estejam depositados em locais seguros.

Qual é a importância?



As *Clearing Houses* são fundamentais para o funcionamento eficiente de um sistema financeiro moderno, pois realizam funções essenciais de registro, compensação, liquidação e custódia. Em outras palavras, a *Clearing* é uma parte importante da infraestrutura que garante a segurança e transparência do mercado financeiro.

Ativos do Mercado de Capitais - Tipos de ativo

Cada categoria agrupa tipos específicos de ativo, conheça alguns deles:

Ativos do mercado de capitais

O mercado de capitais não se restringe apenas a ações! Vai muito além disso e oferece uma ampla gama de títulos e valores mobiliários aos investidores.

Arraste o texto para o lado para ver como a ANBIMA classifica esses ativo:



01 | 06

Renda fixa

São ativos com datas de vencimento e regras de remuneração preestabelecidas. A remuneração pode ser **prefixada**, quando a rentabilidade do investimento é calculada a uma taxa fixa, ou **pós-fixada**, quando a rentabilidade do investimento é atrelada a um determinado indexador, como a taxa Selic ou o IPCA, por exemplo.

As emissões dos títulos de **dívida** podem ser públicas ou privadas.

O investidor detentor desses títulos é um credor, que receberá juros como remuneração pelo investimento.



02 | 06

Renda variável

São ativos sem vencimento fixo e sem rentabilidade preestabelecida. Suas rentabilidades variam de acordo com expectativas e condições econômicas.

Trata-se do caso das **ações**, por exemplo, que são títulos de propriedade de frações de empresas. Isso faz de seu detentor um acionista, que será remunerado, principalmente, por meio de dividendos (quando aplicável, de acordo com as políticas da empresa) e de uma possível valorização do papel.



03 | 06

Híbridos

São ativos que combinam características de renda fixa e renda variável. Em um FII (Fundo de Investimento Imobiliário), por exemplo, o investidor será remunerado tanto pela receita oriunda do aluguel dos imóveis, que compõe a carteira de ativos do fundo, quanto pela valorização do papel, que vem da valorização desses ativos.

Ativos do Mercado de Capitais - Tipos de ativo

Cada categoria agrupa tipos específicos de ativo, conheça alguns deles:

Ativos do mercado de capitais

O mercado de capitais não se restringe apenas a ações! Vai muito além disso e oferece uma ampla gama de títulos e valores mobiliários aos investidores.

Arraste o texto para o lado para ver como a ANBIMA classifica esses ativo:



04 | 06

Fundos de investimento

São instrumentos de investimento que possibilitam a diversificação e acesso à gestão profissional de ativos.



05 | 06

Derivativos

São contratos cujo valor deriva de outros ativos.



06 | 06

Commodities metálicas e agrícolas

Mercadorias que são negociadas em bolsas de mercadorias. Como por exemplo o petróleo bruto, o ouro, o trigo, o milho, o café, a soja, o algodão e o açúcar.

Ativos do Mercado de Capitais - Tipos de ativo

Cada categoria agrupa tipos específicos de ativo, conheça alguns deles:

Ativos do mercado de capitais

O mercado de capitais não se restringe apenas a ações! Vai muito além disso e oferece uma ampla gama de títulos e valores mobiliários aos investidores.

Arraste o texto para o lado para ver como a ANBIMA classifica esses ativos:



2. Renda Variável

Ações IPO e *Follow-ons*



Renda Fixa

Títulos Públicos:

Tesouro Nacional

Títulos Privados:

Debêntures

Notas comerciais

Notas promissórias

Letras financeiras

CR/CRI/CRA

FIDC



3. Híbridos

Fiagro (Fundo de Investimento em Cadeias Agroindustriais)

FII (Fundo de Investimento Imobiliário)

Sistema Financeiro Nacional – Tesouro Nacional

NEGOCIAÇÃO DOS TÍTULOS



Vamos entender como os títulos do Tesouro podem ser negociados com pessoas físicas e instituições financeiras.

**QUAIS SÃO
AS VANTAGENS DE SE
INVESTIR NO TESOIRO?**

Sistema Financeiro Nacional – **Tesouro Nacional**

ACESSO AOS TÍTULOS

Existem diversas opções para que as pessoas **físicas** comprem títulos do Tesouro Nacional:

Por meio do **Tesouro Direto**.

Com corretoras que possuem o título em estoque em sua tesouraria.

Com terceiros que intermedeiam a venda dos títulos e os oferecem para os seus clientes.

Investindo em fundos indexados aos títulos públicos federais, caso em que o gestor do fundo escolherá os títulos que comporão a estratégia da carteira.

NEGOCIAÇÃO DOS TÍTULOS

Vamos entender como os títulos do Tesouro podem ser negociados com pessoas físicas e instituições financeiras.

PRIMEIRO PASSO

Como as pessoas físicas podem comprar e vender títulos do Tesouro Nacional, além de identificar a diferença entre a negociação no mercado **primário** e **secundário**.

Como ocorre a negociação com instituições financeiras na publicação de preços e taxas dos títulos negociados no mercado secundário.

Sistema Financeiro Nacional – Tesouro Direto

E o que é o **Tesouro Direto**?

Criado no início de 2002, o Tesouro Direto é uma plataforma que pode ser acessada pela internet. [Clique aqui](#) para conferir.

Seu principal objetivo é democratizar o acesso das pessoas físicas aos títulos do Tesouro Nacional, e isso é feito de duas formas:

- Ao possibilitar que pessoas físicas invistam a partir de cerca de R\$30,00 nos títulos do Tesouro Nacional (pois o Tesouro Direto permite a compra de frações dos títulos).
- Ao dar apoio educacional e didático em seu site, auxiliando o investidor pessoa física na escolha do título mais adequado aos seus objetivos.

No **Tesouro Direto**, todo o processo de negociação, compra e venda dos títulos é feito **online**.

Pessoas físicas que investem também podem comprar títulos com corretoras.

A maior diferença entre a negociação feita diretamente no site do Tesouro Direto e na corretora são as taxas ofertadas.

Além disso, no site do Tesouro Direto podem ser negociados apenas os títulos ofertados no momento pelo governo e, na corretora, é possível negociar todos os títulos ativos. É importante ressaltar que, **mesmo se um investidor comprar um título público diretamente no Tesouro Direto**, ele terá de realizar essa ação por intermédio de uma corretora, ou seja, informando sua conta na corretora ou no banco que escolher.

Sistema Financeiro Nacional – Mercado Primário

Mercado primário

A plataforma **online** do Tesouro Direto permite a negociação de títulos do Tesouro diretamente entre pessoas **físicas** e o Tesouro Nacional.

Essa plataforma foi criada no início de 2002, numa parceria entre o Tesouro Nacional e a B3.

Com objetivos nítidos e direcionado para as **pessoas físicas**, podemos ver que o projeto conseguiu alcançar as metas propostas, como:



Acesso

Garantir o acesso do cidadão ao investimento em títulos da Dívida Pública Federal.



Educação

Promover a educação financeira dos brasileiros.



Referência

Ser referência de investimento para o cidadão.

Sistema Financeiro Nacional – Mercado Primário



Poupança

Estimular a formação de poupança no país.



Competição

Incentivar a competitividade no mercado financeiro.

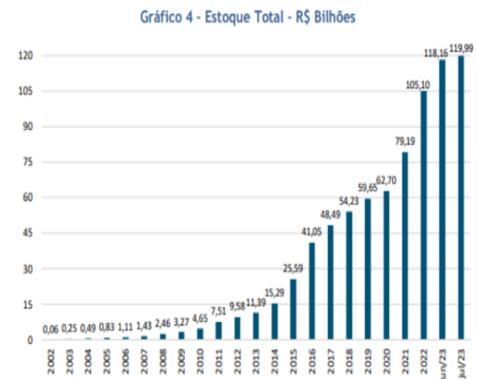


Alternativa

Ser uma alternativa de investimento conhecida e acessível.

Desde seu lançamento, é possível ver uma curva de aumento exponencial em quase todos os objetivos propostos.

Um exemplo é o volume no Estoque Total de títulos, conforme gráfico do Balanço do Tesouro Direto.



Sistema Financeiro Nacional – **Funcionamento**

Os títulos públicos federais podem ser adquiridos por **instituições financeiras e indivíduos de diferentes maneiras**

Ofertas públicas (leilões)	+
Tesouro Direto	+
Mercado secundário	+

Sistema Financeiro Nacional – Funcionamento

Ofertas públicas (leilões) ✕

Estas ofertas, também conhecidas como "mercado primário", são reservadas para instituições financeiras devidamente autorizadas no Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), uma plataforma do Banco Central do Brasil para registro, custódia e liquidação de títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Tesouro Direto ✕

Exclusivo para investidores individuais, foi estabelecido para facilitar o acesso das pessoas físicas aos títulos públicos federais por meio de uma plataforma online. Atualmente, os títulos negociados nesse programa representam pouco mais de 1% do endividamento nacional.

Mercado secundário ✕

Embora a aquisição de títulos fora do Tesouro Direto seja exclusiva para instituições financeiras no mercado primário, tanto pessoas físicas quanto pessoas jurídicas podem acessá-los no mercado secundário por meio das corretoras. Aqui, os investidores negociam títulos que foram previamente adquiridos por instituições financeiras, como bancos e corretoras. Os recursos provenientes da venda de títulos públicos federais nesse ambiente são direcionados para as instituições vendedoras, não para o Tesouro Nacional.

Sistema Financeiro Nacional – Funcionamento

Vejamos exemplos dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

Seja no vencimento, seja na venda antecipada, obrigatoriamente o custodiante vai debitar na fonte o IR (Imposto de Renda) em cima do lucro, que varia:

- até 180 dias: 22,5%;
- de 181 a 360 dias: 20%;
- de 361 a 720 dias: 17,5%;
- acima de 720 dias: 15%.

Outro custo que pode incorrer na venda é o IOF, que segue uma tabela regressiva de 96% no primeiro dia e 3% no vigésimo nono dia, caso ocorra a venda do título comprado durante esse período. **Importante citar que os títulos Educa+ e Renda+ não têm esse tipo de cobrança, dado que possuem carência de resgate de sessenta dias após a compra.**

Também é importante ressaltar que as operações realizadas no Tesouro Direto estão sujeitas à taxa de custódia da B3 devido aos serviços de guarda dos títulos, controle de movimentações e manutenção dos saldos dos investidores pessoas físicas nesses papéis. **A taxa de custódia da B3 é em torno de 0,20% ao ano sobre o valor dos títulos, sendo isentos da taxa os investimentos no Tesouro Selic até R\$ 10 mil reais e o Renda + para investidores que mantiverem a posição até o vencimento e não ultrapassarem seis salários mínimos de rendimento mensal.**

Título	Taxa	Valor	Valor	Vencimento
TESOURO PREFIXADO com juros semestrais 2035	10,84%	R\$ 38,59	R\$ 964,79	01/01/2035
TESOURO SELIC 2027	SELIC + 0,1065%	R\$ 144,28	R\$ 14.428,03	01/03/2027
TESOURO SELIC 2029	SELIC + 0,1612%	R\$ 143,58	R\$ 14.358,23	01/03/2029
TESOURO IPCA* 2029	IPCA + 5,44%	R\$ 32,00	R\$ 3.200,52	15/05/2029
TESOURO IPCA* 2035	IPCA + 5,59%	R\$ 45,92	R\$ 2.296,25	15/05/2035

Fonte: Tesouro Direto. Preços e taxas dos títulos IPCA, Pré e Pós-fixados.

Disponível em: <https://www.tesourodireto.com.br/titulos/precos-e-taxas.htm>. Acesso em: 11 abr. 2024.

No Tesouro Direto, é possível comprar títulos do Tesouro Nacional (mercado primário) ou vendê-los de volta antes do vencimento, mas não entre investidores. Negociações entre investidores ocorrem no mercado secundário. O Tesouro Nacional emite títulos com diversas características, nem todos disponíveis no Tesouro Direto. Negociações bilaterais entre cliente e corretora definem preço e taxa, usando a Taxa ANBIMA como referência. Consultar um assessor de investimentos é recomendável. Investidores podem vender títulos no mercado secundário antes do vencimento, com preço determinado pela corretora, considerando condições de mercado e liquidez. A venda é garantida e a liquidação ocorre em 1 dia útil.

Tesouro Direto – Renda+

Vejamos um exemplo dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

TÍTULOS E FLUXO DE CAIXA

Vamos conhecer outros títulos do Tesouro à disposição das pessoas investidoras, além de entender bem como funciona o fluxo de caixa e correções de alguns títulos.

Renda+

O título **Renda+** foi criado com base em ideias do artigo de Robert C. Merton, vencedor do Prêmio Nobel de Economia de 1997, e Arun S. Muralidhar, em que propuseram uma abordagem inovadora para o **planejamento de aposentadoria.**

Esse título tem sua remuneração vinculada ao IPCA, o indicador de inflação, **e foi desenvolvido para ser um instrumento de complemento de renda na aposentadoria do investidor.**



Tesouro Direto – Renda+

Vejamos um exemplo dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

01

×

Uma característica única do RendA+ é que os fluxos de caixa desse título são especialmente adequados para o planejamento da aposentadoria.

02

×

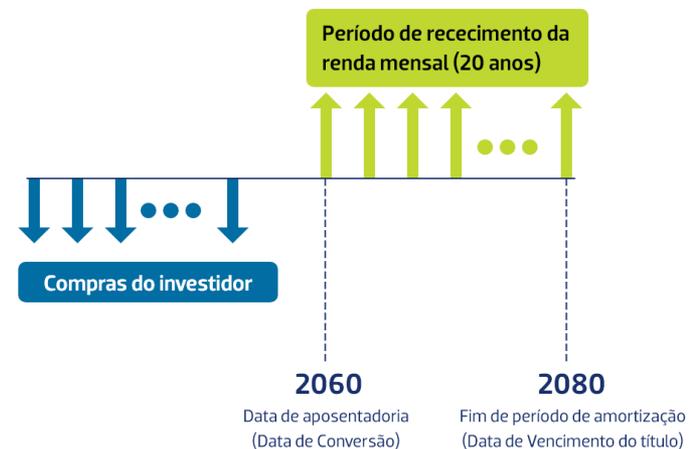
Ao contrário de outros títulos do Tesouro, o investidor começará a receber os fluxos de caixa somente quando realmente precisar dessa renda extra.

Veja um exemplo de como são os fluxos de caixa desse papel de um investidor que deseja receber as amortizações a partir de 2026, lembrando que o investidor pode fazer vários aportes, ou seja, quanto mais investir, maior será sua renda extra em função dos fluxos de caixa do **RendA+**.

03

×

As amortizações são pagas mensalmente por um período de vinte anos, totalizando 240 parcelas. Essa periodicidade mensal é compatível com o planejamento financeiro e com o ciclo de despesas de uma pessoa nesse estágio da vida, proporcionando uma renda estável e previsível durante a aposentadoria.



Tesouro Direto – Educa+

Vejam os exemplos dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

TÍTULOS E FLUXO DE CAIXA

Vamos conhecer outros títulos do Tesouro à disposição das pessoas investidoras, além de entender bem como funciona o fluxo de caixa e correções de alguns títulos.



Educa+

O título **Educa+** é outra inovação no portfólio do Tesouro Nacional, e foi inspirado no conceito de planejamento financeiro para a educação.

Assim como o **RendA+**, o **Educa+** busca atender a uma necessidade específica dos investidores, nesse caso, o financiamento de despesas educacionais.

Tesouro Direto – Educa+

Vejamos um exemplo dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

01

×

O Educa+ oferece fluxos de caixa indexados ao IPCA, proporcionando uma cobertura contra a inflação e garantindo que o poder de compra do investidor seja preservado.

02

×

Diferentemente de outros títulos do Tesouro, o Educa+ paga amortizações mensais por um período de cinco anos, totalizando 60 parcelas.

03

×

Esse mecanismo é ideal para planejar e financiar despesas com educação, como mensalidades escolares, cursos ou investimentos em formação continuada.

Veja a figura a seguir considerando que os custos de educação iniciam em 2041.

- O **Educa+** é, portanto, uma opção valiosa para quem busca uma forma segura e eficiente de planejar e financiar a educação própria ou de dependentes. Ele alinha objetivos financeiros de longo prazo com necessidades educacionais específicas.

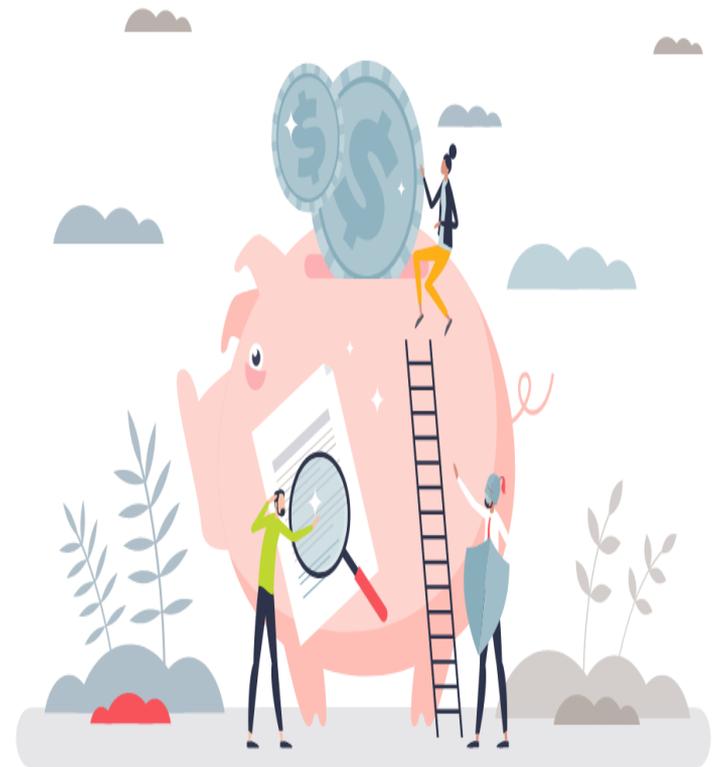


Tesouro Direto – Educa+

Vejamos um exemplo dos títulos ofertados na plataforma do Tesouro Direto:

Para finalizarmos este tópico, recomendamos a calculadora de renda fixa da B3, disponível [aqui](#).

Com ela, é possível fazer o cálculo de todos os títulos públicos na data e na quantidade, escolhendo a taxa ou PU que quiser, e validar informações de taxas e preços.



Cálculos de Marcação a Mercado e na Curva - Prática

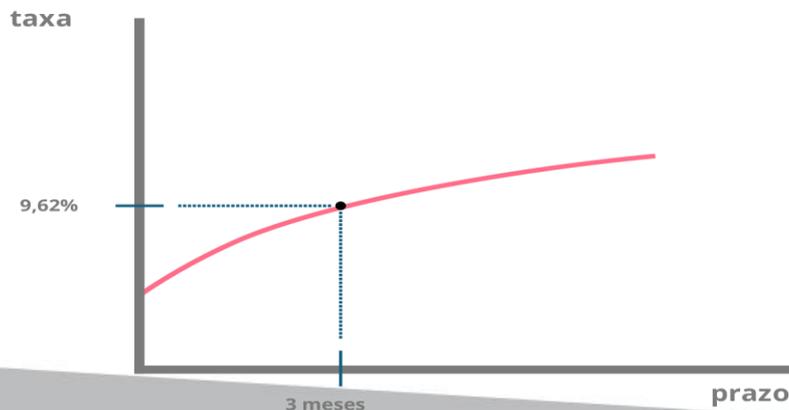
Antes de entendermos melhor a **MaM**, vamos falar sobre a marcação na curva. Nela, o valor do título não varia com base nos riscos de mercado, mas sim de acordo com a taxa acordada no dia da compra ou da emissão.

CÁLCULO DE MARCAÇÃO A MERCADO

Vamos explicar como funciona a metodologia de MaM (Marcação a Mercado) obrigatória usada pelos bancos, corretoras e fundos para apresentar diariamente os valores de títulos.



$$\text{Marcação na curva} = \text{Preço de compra} \times (1 + \text{juros})^{\text{dut}/252}$$



A sua forma de cálculo é o método utilizado na precificação de um CDB pré-fixado sem liquidez no mercado **secundário**, por exemplo. O maior problema nesse tipo de marcação é que o preço apresentado pode não refletir o valor real.

E, se este for o caso, os investidores que optarem por resgatar antecipadamente algum ativo podem acabar se surpreendendo com o preço final. **Por quê?**

Imagine que uma empresa emitiu uma debênture a certa taxa, porém, acabou se endividando e decidiu emitir uma nova série com uma taxa **30% maior**. É natural que o mercado ajuste suas expectativas a essa nova taxa para a primeira emissão; portanto, caso alguém decida vender o título da primeira tranche, verá uma grande distorção do preço ao compará-lo ao **PU Par**.

A marcação na curva é a forma primária de cálculo de um título pré-fixado sem flutuação na taxa. Mas esse método não é o mais recomendado, dado que não capta os fatores de risco.

Já a **MaM** oferece maior transparência, evita transferência de riqueza entre cotistas de fundos e não causa volatilidade fora do padrão, já que seu preço se atualiza de acordo com as condições de mercado.

Cálculos de **Marcação a Mercado** - Prática

Antes de entendermos melhor a **MaM**, vamos falar sobre a marcação na curva. Nela, o valor do título não varia com base nos riscos de mercado, mas sim de acordo com a taxa acordada no dia da compra ou da emissão.

CÁLCULO DE MARCAÇÃO A MERCADO

Vamos explicar como funciona a metodologia de MaM (Marcação a Mercado) obrigatória usada pelos bancos, corretoras e fundos para apresentar diariamente os valores de títulos.



QUAL É A RELAÇÃO

ENTRE AS TAXAS

DE MERCADO E O

VALOR DOS TÍTULOS?

A **Marcação a Mercado ou MaM** é uma metodologia essencial para profissionais do mercado financeiro e nas áreas de apoio como Operations, Controladoria e Risco.

A **MaM** também é importante para refletir o valor com que os títulos são negociados diariamente, expressando a valorização ou desvalorização deles de acordo com as condições atuais do mercado, o que proporciona maior transparência para analisarmos as transações realizadas.

Para todos os exemplos de **MaM** que daremos a seguir, vamos assumir que estamos fazendo a **MaM** no final do dia 15 de fevereiro de 2024.

Colocar uma data no exemplo é importante para mostrarmos a contagem de dias úteis. Portanto, vamos definir algumas variáveis que serão comuns aos títulos explorados neste tema.

O valor nominal é definido pelo Tesouro.

A taxa é a taxa de mercado no momento da negociação ou no final do dia.

“**du**” é a quantidade de dias úteis entre a data de liquidação da operação, que tipicamente é na própria data da transação ou no próximo dia útil, e a data de liquidação, na qual os detentores do **papel receberão o fluxo de caixa em valor nominal, cupom de juros ou amortizações.**

Cálculos de Marcação a Mercado e na Curva - Prática

Antes de entendermos melhor a **MaM**, vamos falar sobre a marcação na curva. Nela, o valor do título não varia com base nos riscos de mercado, mas sim de acordo com a taxa acordada no dia da compra ou da emissão.

CÁLCULO DE MARCAÇÃO A MERCADO



Vamos explicar como funciona a metodologia de MaM (Marcação a Mercado) obrigatória usada pelos bancos, corretoras e fundos para apresentar diariamente os valores de títulos.

$$PU_{LTN} = \frac{\text{Valor Nominal}}{(1 + taxa)^{\frac{du}{252}}}$$

$$PU_{LTN} = \frac{1.000}{(1 + 9,9422\%)^{\frac{223}{252}}}$$

Vamos começar mostrando a MaM da LTN (Letra do Tesouro Nacional), que é Tesouro Pré-fixado sem Juros Semestrais. Esse título não tem cupom, sendo pago o valor nominal definido em R\$ 1.000,00 no seu vencimento. Vamos calcular o Preço Unitário (PU) da LTN que vence em 01/01/2025.

Antes de resolvermos a equação, é importante gravarmos que o valor nominal da LTN é sempre R\$ 1.000,00 e a base para a divisão dos dias úteis sempre será 252, pois é a forma de ajustar a taxa para o período anual.

Agora, vamos definir que a **taxa é de 9,9422%** e que entre hoje, 15 de fevereiro de 2024, e o vencimento do título no dia 2 de janeiro de 2025, temos 223 dias úteis, portanto, alterando a fórmula com as novas informações, temos:

Chegamos ao resultado de R\$ 919,54

Cálculos de Marcação a Mercado e na Curva - Prática

Você está no Aperte o passo e vai agora aprender como utilizar todo o conhecimento adquirido sobre o cálculo de MaM (Marcação a Mercado) em títulos pré-fixados.

Marcação de títulos pré-fixados

Esses títulos, por não terem um **Fator de Correção atrelado a uma taxa pós-fixada, acabam simplificando o cálculo**, dado que na emissão deles já é possível saber o valor final pela metodologia de marcação na curva:

Vamos imaginar a seguinte situação. Seu assessor ligou para informar que o CRI da empresa RPPS ótimo, que você possui em carteira, teve uma elevação de **rating** e as taxas **fecharam**, ou seja, o mercado está aceitando comprar a uma taxa menor que a ofertada na emissão.

Ele recomenda que você venda esse papel e compre outro com uma taxa melhor e rating similar.

Você está de acordo e decide tirar a prova real para entender o ganho nessa operação.



01 Emissão

Refere-se à data de criação e o início do título para sua precificação.

02 Data

É a data na qual estamos marcando a mercado o papel.

03 VNA

É o VNA (Valor Nominal Atualizado) do papel, ou seja: é o VNE (Valor Nominal da Emissão) descontadas as amortizações, se houver.

Cálculos de Marcação a Mercado - Prática

Você está no **Aperte** o passo e vai agora aprender como utilizar todo o conhecimento adquirido sobre o cálculo de **MaM** (Marcação a Mercado) em títulos pré-fixados.

Você comprou esse **CRI** a R\$50.000 com vencimento para **504 dias**. Hoje faltam **100 dias** para tal, com uma taxa de **10%**, e o mercado está comprando a **8%**.

Vamos aos cálculos?

Valor Final +

Valor Presente – Taxa 10% +

Valor Presente – Taxa 8% +

$$\text{Valor Presente} = \text{Valor Final} / (1 + \text{Taxa de Mercado})^{\text{Dutv}/252}$$

Com o **Valor Final** é possível trazer o valor presente para sabermos o valor do título na data escolhida

$$\text{Valor Final} = \text{Preço de compra} \times (1 + \text{Taxa de Emissão})^{\text{Dut}/252}$$

Valor Final

×

$$\begin{aligned}\text{Valor Final} &= 50.000 \times (1 + 10\%)^{504/252} \\ \text{Valor Final} &= 60.500\end{aligned}$$

Valor Presente – Taxa 8%

×

$$\begin{aligned}\text{Valor Presente com taxa a 8\%} &= 60.500 / (1 + 8\%)^{100/252} \\ \text{Valor Presente com taxa a 8\%} &= 58.680,25\end{aligned}$$

Valor Presente – Taxa 10%

×

$$\begin{aligned}\text{Valor Presente com taxa a 10\%} &= 60.500 / (1 + 10\%)^{100/252} \\ \text{Valor Presente com taxa a 10\%} &= 58.254,53\end{aligned}$$

Cálculos de Marcação a Mercado - Prática

Mostramos instrumentos prefixados, destacando a importância de considerar a **MaM** na avaliação de investimentos. Ao dominarem esses conceitos, os profissionais do mercado financeiro podem avaliar com precisão o valor dos títulos privados e otimizar suas estratégias de investimento.

TAXAS DOS TÍTULOS



Apresentaremos aspectos importantes do mercado de renda fixa privada, focando o prêmio pelo risco de crédito e o prêmio pelo risco de liquidez.

PRIMEIRO PASSO

Agora, você vai apertar o passo e acelerar os seus estudos compreendendo o prêmio pelo risco de crédito e identificando quais são os fatores que impactam o prêmio pelo risco de liquidez na negociação de títulos privados.

Ao final, será capaz de analisar como tudo isso afeta a rentabilidade para poder pensar em estratégias de alocação de recursos mais eficientes.

Prêmio pelo risco de crédito

O prêmio pelo risco de crédito é um conceito importante no mercado de renda fixa, pois representa a compensação adicional que os investidores exigem para assumir o risco de um emissor não cumprir com suas obrigações financeiras.

Ao investir em **títulos privados**, como **debêntures, CRI, CRA, LCI e LCA**, os investidores estão expostos ao risco de **crédito** do emissor.

É importante lembrar que a **LCI e a LCA** contam com o **Fundo Garantidor de Crédito**, que protege até **R\$250 mil reais por pessoa**, minimizando o risco de crédito.

Cálculos de Títulos Privados - Prática

Mostramos instrumentos prefixados, destacando a importância de considerar a **MaM** na avaliação de investimentos. Ao dominarem esses conceitos, os profissionais do mercado financeiro podem avaliar com precisão o valor dos títulos privados e otimizar suas estratégias de investimento.

TAXAS DOS TÍTULOS



Apresentaremos aspectos importantes do mercado de renda fixa privada, focando o prêmio pelo risco de crédito e o prêmio pelo risco de liquidez.

Spread

Veja um exemplo de tabela de acréscimo de spread em função do risco de crédito.

	Prazo				
	(-)				(+)
Risco de Crédito	0,25%	0,35%	0,45%	0,55%	0,65%
	0,50%	0,60%	0,70%	0,80%	0,90%
	0,75%	0,85%	0,95%	1,05%	1,15%
	1,00%	1,10%	1,20%	1,30%	1,40%
	1,25%	1,35%	1,45%	1,55%	1,65%

O que é



O spread de crédito é a diferença entre a taxa de juros desses títulos e a taxa de um título considerado livre de risco, sendo os títulos públicos usados como referência.

Como é determinado



O spread adicionado a um título livre de risco, um título emitido pelo Tesouro Nacional, pode ser determinado por uma tabela que as instituições financeiras utilizam de modo interno – cada uma, claro, com sua própria metodologia para determinar os spreads.

Cálculos de Títulos Privados - **Prática**

Prêmio pelo risco de liquidez

Prêmio pelo risco de liquidez

O prêmio pelo risco de liquidez é uma **compensação adicional** que os investidores exigem para **assumir o risco associado à facilidade ou dificuldade de negociar um título no mercado.**

A compreensão do prêmio pelo risco de liquidez é fundamental, porque impacta diretamente a rentabilidade e a estratégia de alocação de recursos em títulos de crédito privado.

Ao considerar esse **prêmio** na análise de investimentos, é possível fazer escolhas mais informadas e alinhadas com os objetivos de retorno e prazo de resgate do papel.

Por exemplo, um título privado pode não ser adequado para um investidor que, provavelmente, precisará vender o título antes do vencimento.

Um estudo relevante sobre o tema, “Liquidez do mercado secundário de debêntures: dinâmica recente, fatores determinantes e iniciativas”, escrito por **Carolina Amaral de Almeida e Juliana Kramer Bazilio**, foi publicado na **Revista do BNDES, número 44, de 2015** disponível [aqui](#).

O artigo analisa o comportamento do risco de liquidez em debêntures e sua relação com variáveis macroeconômicas e características específicas dos títulos, além de destacar que a liquidez das debêntures é influenciada por fatores como o tamanho da emissão, o prazo de vencimento e a classificação de risco do emissor.

O estudo destaca alguns pontos relevantes sobre o prêmio pelo risco de liquidez no mercado de crédito privado brasileiro.

Cálculos de Títulos Privados - Prática

Prêmio pelo risco de liquidez

Os prêmio **pelo risco de crédito e prêmio pelo risco de liquidez no mercado de títulos privados são relevantes.**

Entender que o **prêmio pelo risco de crédito é a compensação exigida pelos investidores para assumir o risco de inadimplência de um emissor**, e é refletido no **spread de crédito** em relação à **taxa livre de risco.**

Esse prêmio varia de acordo com o risco de crédito do emissor e o prazo do título.

O prêmio pelo risco de **liquidez**, que é **uma compensação adicional exigida pelos investidores devido à dificuldade de negociar um título no mercado.**

Analisar o impacto desse prêmio na rentabilidade e na estratégia de alocação de recursos em títulos de crédito privado, destacando a importância de considerá-lo na análise de investimentos.



Baixa liquidez no mercado secundário de debêntures	+
Desenvolvimento do mercado de títulos privados	+
Fatores macroeconômicos e regulatórios	+
Incentivo ao desenvolvimento do mercado	+

Cálculos de Títulos Privados - Prática

Resultados dos estudos e conclusões relevantes

Baixa liquidez no mercado secundário de debêntures



O artigo conclui que a liquidez do mercado secundário de debêntures ainda é baixa, mas está em evolução, com uma contribuição significativa das debêntures incentivadas. A liquidez das debêntures é muito inferior à dos títulos soberanos, o que é um padrão observado também em mercados internacionais.

Fatores macroeconômicos e regulatórios



O artigo destaca a importância de compreender os fatores macroeconômicos e regulatórios que influenciam o mercado de debêntures, como as taxas de juros e a confiança no setor financeiro referente à regulação e supervisão desses mercados.

Desenvolvimento do mercado de títulos privados



O desenvolvimento do mercado de títulos privados de renda fixa é fundamental para o crescimento econômico, pois permite que as empresas acessem recursos privados de terceiros para expandir seus projetos de investimento.

Incentivo ao desenvolvimento do mercado



O artigo menciona algumas iniciativas que podem ajudar a impulsionar o mercado de debêntures brasileiro, como a padronização de cláusulas de escrituras de debêntures e a criação de sistemas para aumentar a transparência das negociações.

Curva de juros - Prática

Formação e utilização da **ETTJ** inclusive para estudos atuariais

CURVA DE JUROS NOMINAL

Saiba mais sobre este conceito, essencial para analisar produtos de renda fixa e fazer recomendações mais assertivas.



No mercado financeiro, a compreensão da projeção da curva de juros nominal (**ETTJ**) é fundamental para os novos entrantes, pois oferece uma base sólida para orientar decisões de investimento.

A curva de juros, **traçada a partir das taxas de diferentes vencimentos de títulos públicos ou privados**, reflete as expectativas do mercado quanto à política monetária, à inflação e ao crescimento econômico.

Visamos revelar, a seguir, as informações implícitas na curva de juros nominal, explorando sua importância, sua interpretação e os fatores que a influenciam.

01



A ETTJ (Estrutura a Termo da Taxa de Juros) pretende apresentar em um gráfico as diferentes taxas de juros esperadas para curto e longo prazo.

02



A curva de juros é traçada a partir das taxas de juros de títulos públicos ou privados com diferentes vencimentos.



Curva de juros - Prática

Formação e utilização da ETTJ

03

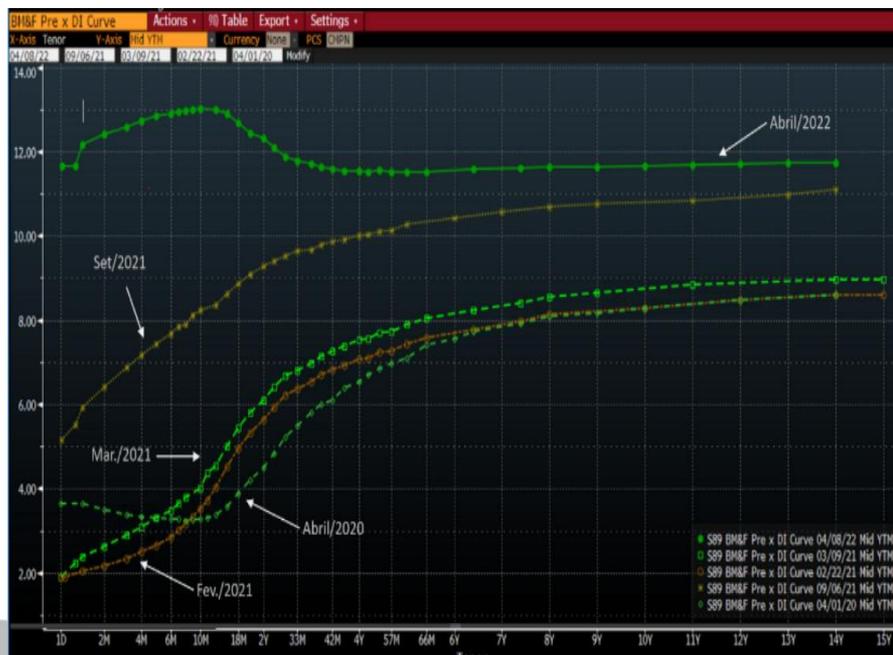


Essas taxas refletem as expectativas do mercado sobre a política monetária, inflação, crescimento econômico, entre outros fatores.

04



A forma da curva de juros pode fornecer informações valiosas sobre o sentimento do mercado e as expectativas futuras.



Avaliação de investimentos

A ETTJ ajuda a determinar o valor justo de títulos de renda fixa e a identificar oportunidades de investimento.

Gestão de risco

A análise da curva de juros auxilia na avaliação dos riscos associados a diferentes prazos de investimento.

Planejamento financeiro

A ETTJ fornece informações cruciais para o planejamento de estratégias de investimento de longo prazo.

Curva de juros - Prática

Formação e utilização da ETTJ

Como já dissemos, a ETTJ é um importante indicador no mercado financeiro, pois reflete as expectativas dos investidores em relação à política monetária, à inflação e ao crescimento econômico.

Política monetária



Utilizada para manter o poder de compra da moeda, por meio de alterações na taxa Selic. Afeta diretamente as taxas de juros de curto prazo e pode influenciar toda a curva.

Importância para profissionais



Compreender os diferentes padrões da ETTJ e o que eles revelam sobre as expectativas do mercado é fundamental para tomar decisões de investimento. Analisar a forma da curva de juros e os fatores que a influenciam permite entender as tendências econômicas e procurar caminhos para os objetivos futuros.

Inflação



Expectativas de inflação futura são incorporadas nas taxas de juros. Taxas mais altas podem indicar preocupações com a inflação, enquanto taxas mais baixas sugerem expectativas de estabilidade de preços.

Crescimento econômico



A curva de juros pode refletir o otimismo ou o pessimismo dos investidores em relação ao crescimento econômico futuro. Taxas de juros mais altas para prazos mais longos podem indicar expectativas de crescimento vigoroso.

Como medir os impactos do risco financeiro - **Prática**

PARA MEDIR **TÍTULOS**

Como medir a sensibilidade de um título? O que é necessário para identificar e gerenciar riscos em ativos de renda fixa.

**DE QUE FORMA
A MUDANÇA
NOS JUROS PODE
SER UM RISCO?**

Duration de Macaulay

A duration de Macaulay é uma medida de risco de taxa de juros que indica o prazo médio ponderado até o recebimento dos fluxos de caixa de um título ou carteira de títulos de renda fixa.

Expressa em anos, ajuda a entender o impacto das mudanças nas taxas de juros sobre o preço do título. Quanto maior a duration, maior será a sensibilidade do título às variações nas taxas de juros.

Fatores de risco

Duas características comuns em qualquer título de renda fixa que são diretamente afetadas pelas oscilações das taxas de juros são **o prazo e o cupom**.

Prazo

O prazo pode ser definido como o tempo para o pagamento total da dívida.

Cupom

O cupom representa as parcelas pagas ao longo do título até seu vencimento.

Relação

A relação entre esses dois fatores auxilia na tomada de decisão, pois podemos estabelecer que, quanto maior o prazo e menor o cupom, maior será o risco de taxa de juros do título.

Como medir os impactos do risco financeiro - Prática

PARA MEDIR TÍTULOS

A **duration** pode ser interpretada como o prazo médio da carteira ponderado pelos valores presentes dos fluxos de caixa:

Cálculo

O cálculo da duration é feito ponderando o prazo de cada cupom de um título, ou de cada título de uma carteira, em relação ao seu valor presente.

Soma

Envolve a soma dos tempos de cada fluxo de caixa ponderados pelo valor presente desses fluxos, dividido pelo preço atual do título.

Prazo

Portanto, títulos que valem mais devem ter seu prazo contando mais, na média da carteira, do que títulos que valem menos.

Exemplo prático

Vamos utilizar a carteira de títulos prefixados a seguir para demonstrar o cálculo da **duration**.

$$D = \frac{\sum_{j=1}^k VP[FC_j] \times n_j}{VP[Carteira]}$$

Onde:

D é a duration de Macaulay;

$VP[FC_j]$ é o valor presente do j -ésimo fluxo de caixa da carteira;

n_j é o prazo em anos do j -ésimo fluxo de caixa;

$VP[Carteira]$ é o valor de mercado da carteira ou o valor presente dos fluxos futuros aos quais o título dá direito.

Prazo (dias úteis)	Prazo (anos)	Taxa Indicativa	Valor Nominal	Quantidade	PU	Valor de Mercado
207	0,8214	9,8093%	1.000,00	500	926,014662	463.007,33
831	3,2976	10,2110%	1.000,00	1.000	725,701839	725.701,84
1456	5,7778	10,7666%	1.000,00	2.000	553,879991	1.107.759,98
						2.296.469,15

$$D = \frac{463.007,33 \times 0,8214 + 725.701,84 \times 3,2976 + 1.107.759,98 \times 5,7778}{2.296.469,15}$$

Retorno de investimento em renda fixa - Prática

O retorno de investimentos em renda fixa é influenciado por fatores como taxa de juros, inflação, risco de crédito, liquidez, prazo de vencimento e condições econômicas e políticas

RISCO E RETORNO



Relembre o que você aprendeu sobre risco e retorno de ativos de renda fixa e como aplicá-los na tomada de decisão do seu dia a dia profissional.

$$DV01 = -DM \times VP \times \frac{0,01}{100}$$

$$DV01 = -3,61 \times 2.296.469,15 \times \frac{0,01}{100}$$

Prazo (dias úteis)	Prazo (anos)	Taxa Indicativa	Valor Nominal	Quantidade	PU	Valor de Mercado
207	0,8214	9,8093%	1.000,00	500	926,014662	463.007,33
831	3,2976	10,2110%	1.000,00	1.000	725,701839	725.701,84
1456	5,7778	10,7666%	1.000,00	2.000	553,879991	1.107.759,98
						2.296.469,15

Taxa de títulos do tipo cupom zero



Títulos do tipo cupom zero são emitidos com desconto e resgatados pelo valor de face na data de vencimento, sendo importante entender a taxa de juros implícita para calcular o rendimento.

YTM (Taxa Interna de Retorno)



A YTM é uma medida de retorno que iguala o valor presente dos fluxos de caixa futuros de um título ao seu preço atual de mercado, e é essencial para avaliar o desempenho de investimentos em renda fixa.

Agora, vamos calcular o DV01, substituindo os valores na equação. Obtemos o DV01 em **R\$829,59 (negativo)**; ou seja, a carteira perde aproximadamente R\$ 829,59 caso a **taxa de juro aumente paralelamente em 0,01%**.

Agradecimento

Os desafios da vida existem para nos tornar mais fortes. Por isso, não se acanhem diante da adversidade. Levantem a cabeça e mostrem aquilo que vocês são capazes.

Vocês são pessoas estudiosas e determinadas e esse é o segredo do sucesso. Confio em vocês, pois sei o quanto vocês se esforçam dia após dia.

Vamos Certificar!

Jovanni Geza Kiraly