



MACROECONOMIA

Prof. Marcelo Leandro Ferreira

Tópicos Adicionais: Sistema Monetário e Política Monetária Aula 16

Bibliografia:

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Regime de Metas para a Inflação no Brasil. Série Perguntas Mais Frequentes.

BLANCHARD, Olivier. Macroeconomia (7ª ed.). São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017. Capítulo 23.

Programa:

Macroeconomia. (...) 2.5 Teoria e Política monetária. 2.5.1 Funções da moeda. 2.5.2 Criação e distribuição de moeda. 2.5.3 Oferta da moeda e mecanismos de controle. 2.5.4 Procura da moeda. 2.5.5 Tipos de Inflação. 2.5.6 Moeda e preços no longo prazo. 2.5.7 Teoria Quantitativa da Moeda. 2.6 Política Monetária. 2.6.1 Papel do Banco Central. 2.6.2 Objetivos e instrumentos de política monetária. 2.6.3 Inflação e Taxa de Juros. 2.6.4 Política Monetária Não-Convencional. 2.6.5 Conceitos Básicos da Regulação e Supervisão do Sistema bancário, financeiro e do Mercado de Capitais.

Economia Internacional. (...) 3.5 Sistema financeiro internacional. 3.5.1 Padrão-ouro. 3.5.2 Padrão dólar-ouro. 3.5.3 Principais elementos da arquitetura financeira de Bretton Woods. 3.5.4 Fim da conversibilidade do dólar. 3.5.5 A nova arquitetura financeira e monetária internacional. 3.5.6 Crises econômico-financeiras nos últimos 20 anos. 3.5.7 As inovações financeiras, a grande crise de 2008 e as reformas regulatórias. 3.5.8 Os Acordos de Basileia. 3.5.9 A nova Governança do Sistema Financeiro Internacional. 3.6 O Papel do G20 como principal foro de cooperação financeira global. 3.6.1 Arranjo Contingente de Reservas dos BRICS. 3.6.2. O papel dos novos bancos regionais e multilaterais no financiamento ao desenvolvimento. 3.6.3 O Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) e o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura

SISTEMA MONETÁRIO E POLÍTICA MONETÁRIA

OBJETIVOS DA AULA

- Identificar as hipóteses de criação e destruição de meios de pagamento.
- Identificar os tipos de inflação (inflação de demanda e inflação de custos).
- Identificar as principais características do regime de metas de inflação e os principais canais de transmissão da política monetária.
- Identificar os principais instrumentos de política monetária não-convencional.
- Identificar a forma de organização do Sistema Financeiro Nacional – SFN, bem como as razões para a necessidade de regulação e supervisão do sistema financeiro.
- Identificar os principais conceitos aplicáveis à regulação e supervisão do sistema financeiro, bem como a ideia de supervisão focada em riscos.
- Identificar o contexto internacional da supervisão bancária, materializado nos Acordos de Basileia.

TÓPICOS ADICIONAIS: SISTEMA MONETÁRIO



CRIAÇÃO E DESTRUIÇÃO DE MOEDA

❑ Para que haja **CRIAÇÃO** ou **DESTRUIÇÃO** de moeda (meios de pagamento), necessariamente tem que haver uma **transação** entre o Sistema financeiro bancário e o Sistema não-bancário da economia.

Exercício: (CESPE/CACD/2013). O resgate de um empréstimo bancário representa destruição de moeda.



TÓPICOS ADICIONAIS: SISTEMA MONETÁRIO

TIPOS DE INFLAÇÃO

❑ **Inflação de demanda:** está na essência da interpretação “ortodoxa”. Excesso de demanda causado pelo déficit público, financiado com emissão monetária.

❑ **Inflação de Custos:** está na essência da interpretação “heterodoxa”. Inflação decorre de gargalos estruturais.

TÓPICOS ADICIONAIS: INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO

O QUE É? É um **ARCABOUÇO DE POLÍTICA MONETÁRIA**, no qual o Banco Central se compromete a atuar para que a inflação efetiva esteja em linha com uma **META (numérica) pré-estabelecida, anunciada publicamente.**

CARACTERÍSTICAS DO REGIME:

- ANÚNCIO PÚBLICO DAS METAS
- ESTABILIDADE DE PREÇOS COMO OBJETIVO PRIMORDIAL DA POLÍTICA MONETÁRIA
- TRANSPARÊNCIA: COMUNICAÇÃO SOBRE AS RAZÕES PARA AS DECISÕES DE POLÍTICA MONETÁRIA
- MECANISMOS DE RESPONSABILIZAÇÃO

PRÉ-CONDIÇÃO: **AUTONOMIA OPERACIONAL DO BANCO CENTRAL**

TÓPICOS ADICIONAIS: INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

CANAIS DE TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA

❑ Mecanismos de **TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA** são os canais por meio dos quais mudanças na **TAXA DE JUROS BÁSICA** da economia (principal instrumento da política monetária) afetam o comportamento de outras variáveis macroeconômicas, como **PREÇOS** e **PRODUTO**.

❑ Supondo uma **POLÍTICA MONETÁRIA CONTRACIONISTA** que tenha por objetivo combater a inflação, vejamos como um aumento da taxa de juros produz efeitos contracionistas sobre a demanda agregada:

➤ **CANAL DOS JUROS:**

$\downarrow M \rightarrow \uparrow r$ (Preferência pela Liquidez) $\rightarrow \downarrow I \rightarrow \downarrow DA$

➤ **CANAL DA TAXA DE CÂMBIO:**

$\downarrow M \rightarrow \uparrow r$ (Preferência pela Liquidez) $\rightarrow r > r^* \rightarrow$ Atrai capitais externos \rightarrow Apreciação da taxa de câmbio $\rightarrow \downarrow (X-M) \rightarrow \downarrow DA$

TÓPICOS ADICIONAIS: POLÍTICA MONETÁRIA



POLÍTICA MONETÁRIA NÃO-CONVENCIONAL

□ Ganhou importância a partir da **CRISE DE 2008**, quando os bancos centrais dos países desenvolvidos transitaram da política convencional (redução de juros por meio da compra de títulos de curto prazo no mercado aberto) para medidas como:

- **QUANTITATIVE EASING**: compra de obrigações do Tesouro de longo prazo.
- **CREDIT EASING**: compra de ativos privados por parte do banco central, como hipotecas e fundos imobiliários.
- **EXCHANGE TRADED FUNDS - ETF**: mecanismo que permite a compra de ações por parte do banco central.
- **FORWARD GUIDANCE**: orientação futura sobre o comportamento da política monetária (compromisso de manter taxas de juros zero por período de tempo maior do que o que seria justificado).

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN (1)

ENTIDADES NORMATIVAS:

1. **CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN):** expede diretrizes gerais para o SFN; zela pela liquidez e solvência das instituições financeiras; coordena as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa; adapta o volume dos meios de pagamento às necessidades da economia etc.
2. **CONSELHO NACIONAL DE SEGUROS PRIVADOS (CNSP):** expede diretrizes e normas da política de seguros privados; fixa as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro etc.
3. **CONSELHO NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (CNPC):** regula o regime de previdência operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN (2)

ENTIDADES SUPERVISORAS:

1. **BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB):** principal executor das decisões do CMN. Compete ao BCB assegurar o poder aquisitivo da moeda, zelar pela adequada liquidez da economia e zelar pela estabilidade do sistema financeiro.
2. **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM):** responsável pela regulação e fiscalização do mercado de valores mobiliários.
3. **SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP):** responsável pela regulação e fiscalização do mercado de seguros, previdência privada aberta e capitalização.
4. **SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC):** responsável pela regulação e fiscalização das atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN (3)

ENTIDADES OPERADORAS:

1. **INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS CAPTADORAS DE DEPÓSITO À VISTA:** bancos múltiplos com carteira commercial, bancos comerciais, Caixa Econômica Federal (CAIXA) e cooperativas de crédito.
2. **BOLSAS DE MERCADORIAS E FUTUROS:** registram, compensam e liquidam, física e financeiramente, operações com ativos financeiros realizadas em pregão ou em sistema eletrônico. Desenvolvem, organizam e operacionalizam o mercado de derivativos.
3. **RESSEGURADORES:** realizam operações de seguro e retrocessão.
4. **DEMAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS:** associações de poupança e empréstimo, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, entidades fechadas de previdência complementar, sociedades de crédito imobiliário, sociedades seguradoras, sociedades de crédito ao microempreendedor, bancos de câmbio, etc.
5. **OUTROS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS:** administradores de consórcio, entidades abertas de previdência complementar, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários etc.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



RAZÕES PARA A REGULAÇÃO E SUPERVISÃO

❑ Por que se preocupar em **REGULAR** e **SUPERVISIONAR** o **SISTEMA FINANCEIRO**?

1. Potencial de **EXTERNALIDADES NEGATIVAS** associadas ao mau funcionamento do sistema financeiro.
2. Crescimento das transações com **DERIVATIVOS**. Operações financeiras com esses instrumentos foram responsáveis, em grande parte, pela crise financeira internacional de 2008.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



DERIVATIVOS (1)

❑ DEFINIÇÃO DE DERIVATIVOS:

Um **CONTRATO** de **DERIVATIVO** é um contrato no qual uma parte efetua uma **COMPRA** e a outra parte efetua uma **VENDA** de um determinado ativo, denominado **ATIVO-SUBJACENTE**, para **LIQUIDAÇÃO FUTURA** por um **PREÇO PREVIAMENTE FIXADO**.

❑ FAZENDO UM CONTRATO DE DERIVATIVO:

Exemplo: vendo uma Ferrari 488 GTB 2017/2018 para um dos meus alunos por R\$ 2 milhões, com data de entrega daqui a um ano. Vamos verificar que esse contrato é um contrato de derivativo.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



DERIVATIVOS (2)

❑ Vamos supor que, daqui a um ano, a Ferrari 488 GTB 2017/2018 esteja custando R\$ 1,9 milhões? O que acontece? E se estiver custando R\$ 2,2 milhões?

❑ Note que, em um **CONTRATO DE DERIVATIVO**:

- Quem vende não precisa ter o que está vendendo;
- Quem vende não precisa entregar o que vendeu;
- Quem vende não necessariamente vai receber algum recurso pela venda. Pode, inclusive, ter que pagar.
- Quem compra não necessariamente vai receber o produto adquirido.
- Quem compra não necessariamente precisa pagar.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



TIPOS DE RISCO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS (1)

❑ **RISCO DE CRÉDITO:** relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. Dividido em 3 grupos: Risco de Inadimplência, Risco de Concentração de Crédito e Risco Soberano (Risco País).

❑ **RISCO DE MERCADO:** relacionado ao comportamento do preço de ativos detidos pela parte. Dividido em 4 grandes grupos: risco do Mercado acionário; risco do Mercado de câmbio; risco do mercado de juros; e risco do Mercado de commodities.

❑ **RISCO OPERACIONAL:** relacionado a possíveis perdas por conta de sistemas ou controles inadequados, falhas em processos internos, falhas humanas etc. Dividido em: Risco Organizacional; Risco de Operações; Risco de Pessoal.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



TIPOS DE RISCO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS (2)

- ❑ **RISCO DE LIQUIDEZ:** associado a possíveis dificuldades de saldar obrigações financeiras de curto prazo.
- ❑ **RISCO LEGAL:** perdas oriundas da falta de definição legal para algumas operações realizadas e de descumprimento de leis e normas aplicáveis ao setor.
- ❑ **RISCO DE IMAGEM:** perdas decorrentes de causas imateriais, gerando a possibilidade de perdas decorrentes de desgaste na imagem da instituição junto ao mercado ou autoridades.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



SUPERVISÃO FOCADA EM RISCOS

☐ **GESTÃO DE RISCO:** tomar providências hoje lidar com a materialização de um cenário futuro improvável (porém possível) que pode trazer riscos à continuidade do negócio.

- ✓ Riscos sistêmicos
- ✓ Riscos não-sistêmicos (específicos)

☐ **OBJETIVOS DA SUPERVISÃO:** exercer postura **PRUDENCIAL** no que se refere aos **RISCOS** incorridos pelas instituições financeiras e com relação aos **CONTROLES** aplicados sobre esses riscos.

☐ **MEDIDAS PRUDENCIAIS PREVENTIVAS:** instrumentos postos à disposição do Banco Central para proteger o regular funcionamento das instituições financeiras e, em última instância, o Sistema Financeiro Nacional.

- ✓ Adoção de controles e procedimentos operacionais;
- ✓ Redução do grau de risco das exposições;
- ✓ Observância de valores adicionais ao Patrimônio de Referência;
- ✓ Limites operacionais mais restritivos.
- ✓ Recomposição de níveis de liquidez.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



O CONTEXTO INTERNACIONAL DE SUPERVISÃO: OS ACORDOS DE BASILEIA (1)

❑ COMITÊ DE SUPERVISÃO BANCÁRIA DE BASILEIA

- Ligado ao BIS (*Bank of International Settlements*). Principal referência internacional na definição de padrões de **REGULAÇÃO BANCÁRIA PRUDENCIAL**.

❑ O PRIMEIRO ACORDO (BASILEIA I) / 1988

- Estabeleceu exigência de **NÍVEL MÍNIMO DE CAPITAL** para fazer frente a perdas associadas ao **RISCO DE CRÉDITO**.

CONCEITOS BÁSICOS DA REGULAÇÃO E SUPERVISÃO DO SISTEMA BANCÁRIO, FINANCEIRO E DO MERCADO DE CAPITAIS



O CONTEXTO INTERNACIONAL DE SUPERVISÃO: OS ACORDOS DE BASILEIA (2)

☐ BASILEIA II / 1994

- Aprimoramento do arcabouço de **CAPITAL MÍNIMO EXIGIDO**, com base em 3 pilares:

PILAR I: EXPANSÃO DO REQUERIMENTO MÍNIMO DE CAPITAL, de modo a permitir a absorção de perdas associadas a outros riscos além do risco de crédito (e.g., RISCO DE MERCADO e RISCO OPERACIONAL).

PILAR II: REVISÃO PELA SUPERVISÃO do processo de avaliação da adequação de capital das instituições financeiras.

PILAR III: TRANSPARÊNCIA com relação à GESTÃO DE RISCOS.

☐ BASILEIA III / 2008

- Aprimoramento dos requerimentos de capital e da mensuração, gestão e supervisão do **RISCO DE LIQUIDEZ**.