



Fundação Educacional do Município de Assis  
Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis  
Campus "José Santilli Sobrinho"

**JOÃO RICARDO PELISSARI NOESSE**

**MERCADO FINANCEIRO:**

Crescimento econômico do país

**Assis/SP**

**2022**



**Fundação Educacional do Município de Assis  
Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis  
Campus "José Santilli Sobrinho"**

**JOÃO RICARDO PELISSARI NOESSE**

**MERCADO FINANCEIRO:  
CRESCIMENTO ECONÔMICO DO PAÍS**

Projeto de pesquisa apresentado ao curso de Administração, do Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis – IMESA e à Fundação Educacional do Município de Assis – FEMA, como requisito parcial à obtenção do Certificado de Conclusão.

**Orientando: João Ricardo Pelissari Noesse**

**Orientadora: Patrícia Irina Loose de Moraes**

**Assis/SP**

**2022**

## Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

N771m Noesse, João Ricardo Pelissari.  
Mercado Financeiro: Crescimento econômico do país / João Ricardo Pelissari Noesse – Assis, SP: FEMA, 2022.  
55 f.  
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Fundação Educacional do Município de Assis – FEMA, curso de Administração, Assis, 2022.  
Orientadora: Prof.<sup>a</sup> M.<sup>a</sup> Patrícia Irina Loose de Moraes.  
1. Investimento. 2. Mercado Financeiro. I. Título.

CDD 332.644  
Biblioteca da FEMA

MERCADO FINANCEIRO:  
CRESCIMENTO ECONÔMICO DO PAÍS

JOÃO RICARDO PELISSARI NOESSE

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis, como requisito do Curso de Graduação, avaliado pela seguinte comissão examinadora:

**Orientadora:**

---

Patrícia Irina Loose de Moraes

**Examinadora:**

---

Maria Beatriz Alonso do Nascimento

Assis  
2022

## DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais, Ricardo e Cintia, que acreditaram em mim e investiram seu dinheiro para a realização desta etapa da minha vida.

Aos meus avós, minha irmã, minha sobrinha, minha namorada, e meus amigos por participarem desses 4 anos.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus familiares e amigos, por sempre estarem ao meu lado me apoiando, pessoas que não mediram esforços para me ajudar sempre.

A todos os professores pelo conhecimento passado, em especial Patrícia Irina Loose de Moraes, que me orientou em meu trabalho, e teve muita paciência, além de ser uma ótima pessoa e uma ótima profissional.

Aos meus amigos de sala por esses 4 anos do curso de Administração, onde passamos por alegrias, tristezas, mas estávamos sempre juntos, para nos apoiarmos para a realização deste sonho.

Enfim, quero agradecer a todos que me apoiaram de forma direta ou indiretamente na execução desta etapa da minha vida.



“Investir em conhecimento rende sempre os melhores juros”

-Benjamin Franklin

(1706 – 1790)



## RESUMO

Esta Monografia tem como objetivo analisar e enfatizar a importância do mercado financeiro como destino de investimentos e para financiar o crescimento e desenvolvimento econômico, o crescimento sustentável dos negócios e o crescimento do capital humano. A pesquisa é guiada por teorias econômicas e financeiras, conceitos e princípios importantes para a compreensão do funcionamento do mercado financeiro e, no caso, uma visão clara da eficiência do mercado e do mercado de ações. Dada a importância do investimento na economia, desenvolvendo o nível de atividade no mercado cambial doméstico está diretamente relacionado ao seu nível de desenvolvimento econômico. O mercado de capitais permite que os mutuários acessem os serviços de que precisam, economizando assim. Atualmente, muito se tem falado sobre a importância da educação financeira e seus impactos socioeconômicos em nível nacional. A falta de viabilidade financeira na sociedade atual provoca o declínio dos pequenos investidores no mercado financeiro, porém, sua participação é importante para estimular o crescimento do investimento nos mercados financeiros e grandes mercados.

**Palavras-chave:** Investimento; Mercado de Financeiro; Crescimento.

## **ABSTRACT**

This Monograph aims to analyze and emphasize the importance of the financial market as an investment destination and to finance economic growth and development, sustainable business growth and the growth of human capital. The research is guided by economic and financial theories, concepts and principles important for understanding the functioning of the financial market and, in this case, a clear view of the efficiency of the market and the stock market. Given the importance of investment in the economy, developing the level of activity in the domestic foreign exchange market is directly related to its level of economic development. The capital market allows borrowers to access the services they need, thus saving money. Currently, much has been said about the importance of financial education and its socioeconomic impacts at the national level. The lack of financial viability in today's society causes the decline of small investors in the financial market, however, their participation is important to stimulate investment growth in financial markets and large markets.

**Keywords:** Investment; Financial market; Growth.

## SUMÁRIO

<b>SUMÁRIO .....</b>	<b>11</b>
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
<b>2 CONCEITOS DA TEORIA ECONÔMICA .....</b>	<b>4</b>
2.1 Poupança, investimento e crescimento econômico .....	4
2.2 O Papel da Intermediação Financeira .....	7
<b>3 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....</b>	<b>15</b>
3.1 Estrutura .....	17
<b>4 O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO .....</b>	<b>22</b>
4.1 Mercado de Capitais e Crescimento Econômico .....	24
4.2 Índices: crescimento e sustentabilidade.....	32
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>36</b>
<b>6 REFERÊNCIAS .....</b>	<b>39</b>

# 1 INTRODUÇÃO

Termos próprios do mercado financeiro como poupança e investimentos, servem a explanação de princípios básicos, sobre produtos financeiros, a ação de poupar, ou sejam auxiliam no entendimento do funcionamento do sistema financeiro. A poupança, ainda figura como o principal meio do investimento no Brasil.

Considerada um investimento de menor risco, a poupança, impregna-se da rotulagem de que viabiliza negócios de empreendedores, inclusive o Estado, que buscam esses recursos, para investir, expandir ou criar novos negócios, que acabam por gerar emprego, renda, por isso, é necessário que esses recursos financeiros sejam utilizados da forma mais eficiente.

Mas, seria a poupança o melhor produto financeiro para quem tem recursos disponíveis para investir no mercado financeiro? E do lado dos tomadores, ou seja, aqueles que buscam os recursos de terceiros, seria apenas a poupança o melhor instrumento para viabilizar os negócios? Há outras fontes e outros produtos do mercado financeiro que promovem e auxiliam nas atividades econômicas? As respostas, podem ser orientadas pela Teoria Econômica. Um dos objetivos da Teoria Econômica é, mais precisamente, estudar a alocação efetiva de recursos, de forma a aumentar sua utilização por todos os participantes ou tomadores de recursos do mercado e, conseqüentemente, sejam estes nacionais ou estrangeiros.

O mercado financeiro apresenta-se como meio de realização dessas ações entre os agentes poupadores, intermediadores e os tomadores de recursos, com o objetivo de proporcionar negócios e apresentar as condições entre os sujeitos, sejam estas pessoas físicas ou jurídicas, nacionais ou estrangeiras, de direito público ou privado. A economia da informação, apoiada pelos avanços tecnológicos, tornaram o comercio internacional mais dinâmico, e muitas das empresas ampliaram o mercado consumidor e por conseqüência vivenciaram o crescimento do fluxo de caixa.

Percebe-se que, todo o sistema financeiro melhorou, proporcionando operações mais eficiente, aplicações mais seguras e transparentes.

Por fim, a discussão ora proposta, do ponto de vista científico, justifica-se uma vez que o uso de ferramentas de alfabetização financeira perpassa as discussões no meio acadêmico, responsável pela informação de agentes multiplicadores da educação financeira e investimento. O conhecimento sobre educação financeira ainda não é difuso, portanto, há grande dificuldade de o senso comum proceder adequadamente a gestão das finanças pessoais, e por consequência, o desconhecimento, leva muitos brasileiros a concentrar seus investimentos no produto poupança.

Nota-se, que é também papel do administrador, contribuir com conhecimentos e formação junto ao cidadão leigo, que sente a necessidade de se educar financeiramente para então entender que produtos financeiros atende melhor suas necessidades. O Administrador deve ir além do conhecimento básico, de forma a adquirir conhecimentos mais profundos para só então transferi-los. É fundamental entender os diversos tipos de investimentos, incluindo conhecimentos elementares sobre os demais mercados financeiros, bem como os impactos que todas as relações causam às empresas de capital aberto (WISNIEWSKI, 2011).

Por esta razão, a sociedade, de forma geral, também se beneficia com a discussão, pois a educação orientada para o investimento é um processo em que os consumidores melhoram a sua compreensão dos mercados financeiros e tornam-se mais conscientes dos produtos disponíveis, de forma a obter maior crescimento para os investidores, aproveitar as oportunidades disponíveis para eles, tomando decisões financeiras sólidas que contribuam para melhorar seu bem-estar financeiro (PARCEIRO E ORGANIZAÇÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, 2005).

Portanto, o problema da pesquisa contempla a seguinte problematização: a poupança e o investimento são fatores essenciais para o crescimento econômico e, conseqüentemente, para o desenvolvimento econômico? Portanto o objetivo geral busca compreender se a poupança e investimento influenciam no crescimento e desenvolvimento econômico. E, entre os objetivos específicos estão:

- Apresentar o mercado financeiro a partir da teoria econômico-financeira;
- Descrever o sistema financeiro brasileiro; e
- Elencar os problemas e desafios que o mercado enfrenta.

Para que o leitor possa se envolver no percurso teórico que contempla esta pesquisa, propôs-se no primeiro capítulo, apresentar uma discussão teórica, que perpassa a introdução à análise do mercado financeiro, destacando os conceitos de poupança e investimento, relações econômicas/financeiras vista a partir da teoria econômica e relacionados ao crescimento econômico.

Num segundo momento, apresenta-se a importância da mediação financeira para a alocação eficiente de recursos e o crescimento e desenvolvimento econômico. O segundo capítulo apresenta, portanto, o sistema financeiro brasileiro, representado por suas instituições e funções, bem como a hipótese de sucesso do mercado, evolução, críticas e visões divergentes sobre o assunto, com base em fortes evidências e relatórios de investidores.

Após o entendimento acerca do mercado financeiro e a estrutura financeira nacional, no terceiro capítulo tratou-se de observar o mercado financeiro. O mercado financeiro é basicamente o mesmo que o mercado de ações, e sua análise visa estudar sua estrutura, barreiras ao seu desenvolvimento, seu valor ao crescimento do país, empresas e ativos individuais.

## **2 CONCEITOS DA TEORIA ECONÔMICA**

Uma das principais características do sistema econômico é a distribuição de recursos como mão de obra e matérias-primas entre unidades econômicas como famílias, empresas e governos.

Essa distribuição é orientada pela teoria econômica e o objetivo é ser o mais eficiente possível, de forma justa (no caso da família) no sentido de evitar desperdício de recursos e alcançar maior bem-estar para a unidade econômica. Neste trabalho, o foco está nos mercados de capitais que estão inseridos nos mercados financeiros.

Onde atenção será dada aos recursos financeiros das unidades econômicas, sendo importante introduzir e compreender os conceitos básicos do mercado de capitais e demonstrar a importância das instituições financeiras na alocação desses recursos no mercado de capitais.

### **2.1 Poupança, investimento e crescimento econômico**

Economias e investimentos podem ser feitos por unidades econômicas (família ou indivíduos, empresas e governos), mas as relações causais entre essas ideias são percebidas de forma diferente por dois contextos principais do pensamento econômico: os clássicos e os keynesianos.

A poupança é conhecida como parte da renda não gasta hoje para uso futuro, ganhando uma “recompensa” por isso. Na visão tradicional, essa recompensa é uma medida de juros, ou seja, um excedente de recursos que será adquirido no futuro às custas da desnutrição atual, e a poupança em função das taxas de juros. Além da alimentação, pode estar investindo nesses recursos visando benefícios futuros. No longo prazo, a realização de um investimento requer economias consistentes com antecedência, onde existe uma relação anterior equitativa entre poupança e investimento.

A economia será igual se, dada a taxa de juros, tendo equilíbrio entre poupança e investimento. Se a poupança for maior do que o investimento, não haverá

necessidade de receita suficiente gerada pela economia; se o investimento for maior que a poupança, haverá um excesso de demanda, resultando em alta de preços (CARVALHO, 2005).

A visão oposta começou com Keynes em seu livro *The General Theory of Employment, Interest and Money*. De acordo com essa visão, os juros “muitas vezes são vistos como um salário e não por dinheiro, quando na verdade são uma recompensa por não arrecadar dinheiro” (Keynes, 1936, p.179). Assim, as taxas de juros podem ser mais altas do que nos jogos tradicionais. A taxa de juros influenciará as decisões de investimento e deve ser proporcional à desaceleração da produção de capital para atender às condições crescentes.

A relação causal entre poupança e investimento também muda, mantendo o equilíbrio, ainda que no passado. Segundo Keynes os investimentos são possíveis independentemente da poupança inicial, devido à existência de um sistema bancário aprimorado que pode fornecer crédito ou financiamento de investimentos para os investimentos. Isso criará economia.

A ação de conservação não significará alimentos futuros aos custos operacionais atuais, mas uma queda na demanda de demanda, o que pode afetar as expectativas do mercado, reduzir o consumo futuro e levar a uma diminuição no valor de um ativo. Portanto, Keynes (1936, p.179) argumenta que a poupança individual permite o investimento da mesma forma que reduz o consumo corrente (IPEA, 1998).

Embora a intervenção financeira dos keynesianos desempenhe um papel importante na entrega dos recursos financeiros, na visão clássica, Adam Smith, conhecido como fundador da economia, criou o conceito de Mão invisível, onde fala que mesmo quando o indivíduo busca o seu próprio interesse, os resultados acabam gerando benefícios para a coletividade. Diferente de Keynes, Smith dizia que o funcionamento do mercado se dá ao fator da livre concorrência, sem a intervenção do estado, ou seja, a coletividade também ganha quando uma pessoa concorre com outra e busca seu próprio interesse.



Para os pesquisadores Schultz (1961) e Becker (1962), surgiu uma polêmica sobre a teoria do capital humano, que buscava explicar resultados individuais com base em sua escolaridade, porém, aqueles que tinham mais conhecimento e eram mais educados tinham mais chances de aumentar a produtividade e obter benefícios. Lucci (et al,2006), mostraram em sua pesquisa que o nível de educação financeira está atrelado às premissas financeiras obtidas e ao número de cursos relacionados a finanças realizados durante a graduação.

Dito isto, quando têm mais informações e melhor análise de mercado, essas pessoas tendem a correr mais riscos para obter um lucro maior. Van Rooij, Lusardi e Alessi (2011) afirmam que os diversos métodos de alfabetização financeira utilizados mostraram que a falta de alfabetização dificultava a participação das famílias no mercado de ações. Com base nessa afirmação, pessoas com alto nível de educação financeira tendem a investir fortemente no mercado de ações, ou seja, há uma forte correlação entre o nível de escolaridade e o nível de educação financeira (CAMPBELL, 2006).

Portanto, investidores com maior nível de escolaridade correm maior risco de assumir riscos nesse mercado. Por outro lado, Waltenberg (2002) critica a teoria do capital humano, enfatizando que um aumento no nível de escolaridade não afetará realmente a geração de renda individual.

No entanto, Viana e Lima (2010) explicam em sua pesquisa que, apesar das críticas e aspectos negativos expressos na teoria do capital humano, muita ênfase tem sido dada à filtragem de pessoas em diferentes contextos e, portanto, supõe-se que haja indícios de que potencial, em maior escala, e no caso particular da educação, é importante para aumentar a produtividade econômica dos trabalhadores.

Diante disso, apesar das críticas apresentadas, considera-se que a aplicação da teoria dos recursos humanos também é adequada para potencializar a educação no que diz respeito à capacidade de geração de renda individual. Para isso, Pereira e Lopes (2014) argumentam que a escolarização é importante para o desenvolvimento da nação, mas antes ela precisa ser expandida para melhores práticas educacionais

para que os resultados futuros produzam benefícios para o desenvolvimento socioeconômico.

## **2.2 O Papel da Intermediação Financeira**

As economias desenvolvidas, e muitas das menos desenvolvidas, possuem um sistema financeiro complexo, com diferentes instituições, leis e ativos financeiros, além de agentes ou unidades econômicas.

Esses agentes podem apresentar três posicionamentos:

- a) com contas patrimoniais próprias, e despesas e investimentos iguais à receita, decidindo quando comprar, manter ou vender instrumentos patrimoniais
- b) receitas e receitas que excedam suas despesas e investimentos totais; com o objetivo de trazer mais receita ou melhorar a imagem da empresa.
- c) endividamento, e a soma de suas despesas e investimentos superiores às suas receitas, entendendo as vantagens e as dificuldades de planejar o consumo.

No sistema financeiro, os agentes deficitários são denominados investidores ou tomadores, pois buscam recursos financeiros, e os agentes superavitários são denominados custodiantes, pois prestam seus serviços financeiros. As instituições financeiras médias têm o papel de recursos intermediários entre investidores e investidores, havendo interesse de ambos, operando-os em termos de valor financeiro, políticas, riscos, custos, etc.

Serviços financeiros médios são aqueles em que as instituições financeiras colocam suas responsabilidades no sistema de movimentação de recursos do grande investidor para o grande investidor. Por exemplo, os bancos recebem depósitos, e usam esses recursos para comprar bens na forma de empréstimos de credores.

A visão clássica considera o comportamento dos aforradores como condição para o investimento, mas ignora o papel do intermediário financeiro. A perspectiva keynesiana é adotada aqui, enfocando o papel das instituições financeiras e dos mercados na promoção de investimentos e crescimento econômico.

É inegável que a poupança afetará as decisões de investimento, pois o empresário deve garantir que conseguirá obter os recursos necessários para investir (os chamados financiamentos). No entanto, os obstáculos que os investidores enfrentam não são causados pelos poupadores, mas sim pelos mercados monetários e financeiros (CARVALHO, 2003).

Keynes rejeitou a ideia de que o poupador forneça fundos para investimento em qualquer sentido. Poupança é a distribuição dos fluxos de renda recebidos ao longo de um período de tempo. Financiamento é a retenção de parte da moeda em circulação em um determinado momento para uso futuro. em nenhum sentido. Não use a receita. Esse é um problema de tirar o dinheiro de circulação em um determinado momento e mantê-lo para uso naquele momento. Portanto, o financiamento é um problema que precisa ser resolvido no sistema monetário, não entre Interações investidores e poupadores, onde quer que ocorram (CARVALHO, 2003, p.4).

Segundo Schmitt (2003), os coordenadores financeiros têm cinco funções:

1) Combine pequenos recursos de armazenamento. É comum para quem procura grandes quantidades de recursos de mercado a preços baixos individualmente de vários fornecedores. Isso não teria sido possível sem os consultores financeiros, que atrairiam recursos para os investidores e permitiriam que os credores participassem de investimentos maiores.

2) Fornece métodos de economia, contabilidade e pagamento para serviços. Tudo isso pode ser feito por assessores financeiros a um custo baixíssimo, realizando esses procedimentos em larga escala, reduzindo assim os custos por transação.

3) Forneça liquidez. Especifique o local (incluindo custo) onde os recursos são convertidos em ativos e vice-versa. Os consultores financeiros facilitam essa transformação, preservando e promovendo o fluxo de massa de recursos sob seu controle, eles não conseguem atender às necessidades dos agentes com muita rapidez.

4) Risco separado. As intervenções financeiras proporcionam aos cuidadores diversas opções de utilização de seus recursos, permitindo diversificar o portfólio, reduzindo o risco, o que é possível mesmo com poucos recursos financeiros.

5) Coletar e processar informações. Esta é uma tarefa em que os coordenadores financeiros são especialistas, utilizando as informações e ferramentas que os agentes muitas vezes não possuem, analisando assimetrias de mercado, avaliando oportunidades e riscos de preço.

Diversos estudos tentaram avaliar a correlação entre o papel da intermediação financeira e variáveis reais como o crescimento econômico. Para Scholtens e Wensveen (2003), esses intermediários oferecem dois benefícios importantes: maiores níveis de investimento e poupança e maior eficiência na alocação de recursos financeiros.

Nesse sentido, Levine (2011) discorreu sobre a posição de arbitragem das instituições financeiras em processo de crescimento econômico, que determina a direção do crédito, quem pode iniciar um negócio ou investir na acumulação de capital humano, quem não pode esperar. Finalmente, tem o direito de influenciar a eficiência da alocação de recursos, a natureza do mercado de trabalho e a situação financeira de todos.

Entre outros achados de pesquisas sobre o assunto, destacam-se: os países mais eficazes em seus sistemas financeiros cresceram rapidamente ao longo de algumas décadas (LEVINE; ZERVOS, 1998); os avanços no desempenho financeiro aceleraram o crescimento de várias economias (HABER, et al., 2004).

A proposta de Levine (2011) é monitorar a utilização de investimentos por parte das instituições financeiras nas empresas patrocinadoras, que é um ingrediente importante na melhoria da eficiência das empresas e instituições, evitando gastos excessivos, fraudes e contribuindo para o crescimento econômico, além da diversificação e gestão de riscos, promovendo projetos de investimento de maior porte. De acordo com a moderna teoria de intervenção financeira, os intermediários financeiros, especialmente aqueles representados por bancos, existem porque as imperfeições do mercado impedem os investidores de negociar diretamente.

Esse é o trabalho dessas instituições, justificando a cobrança de custos operacionais pela obra a ser realizada. Mas é importante lembrar que, no mundo real,

as instituições financeiras não se enxergam como tal, que são intermediárias entre os investidores ou monitoram os investimentos. “Esse não é o trabalho deles. Eles trabalham com dinheiro e risco, não com conhecimento” (Scholtens; Wensveen, 2003, p. 23).

Eles atraem poupanças e emprestam aos investidores, aumentam o valor ao corresponder às necessidades de ambos os agentes, a um preço que equilibra a demanda e o financiamento. Este é um processo criativo que pode ser caracterizado por uma redução na assimetria de informações, mas pela análise de risco (SCHOLTENS; WENSVEEN, 2003).

Outro ponto importante pode ser observado na abordagem de Schumpeter (1912) sobre a dinâmica do mercado, que analisa as inovações (como novos produtos e métodos de distribuição) e os benefícios oferecidos, em termos de vantagem competitiva, no mercado de desenvolvimento contínuo. O mesmo ocorre com o sistema financeiro, que se baseia no desenvolvimento de novos produtos e serviços financeiros, como bolsas, opções, futuros, garantias, caixas eletrônicos, diversos títulos, entre muitos outros.

Esses novos desenvolvimentos precisam ser vistos à luz da evolução. Essa evolução geralmente ocorre em lugares diferentes com formas e intensidades diferentes. As instituições financeiras tendem a ser mais semelhantes e complexas à medida que evoluem e, de fato, são diferentes hoje daquelas de um século atrás (SCHOLTENS; WENSVEEN, 2003). Hoje o mercado, conta com um número maior (FAEX, 2012), tipos e produtos de instituições financeiras que no passado (COSTA NETO, 2022).

A competição entre as instituições financeiras as incentiva a reduzir as tarifas de seus serviços e a melhorar a qualidade de serviços semelhantes prestados. Este aumento de eficiência, especialmente na distribuição da dívida, reduz a parcela dos empréstimos inadimplentes e seus efeitos hipotecários. O desenvolvimento financeiro favorece a competição entre empresas, aumentando as oportunidades de crescimento para todas as instituições e todos aqueles que dependem de dívidas e finanças (LEVINE, 2011).

O processo de criação de valor é fortalecido diretamente pela competição entre instituições de mercado estabelecidas e novos entrantes, o que incentiva o desenvolvimento de novos produtos financeiros e a aquisição de instituições financeiras existentes, mas ainda não utilizadas. A estrutura de preços é o que diferencia a instituição do mercado.

A criação de valor para o cliente é a razão da atividade intermediária. A criação de valor justifica os custos de transação pagos ao intermediário. O valor que um intermediário financeiro cria resulta da transformação qualitativa dos ativos que realiza. O núcleo dessa transformação qualitativa de ativos é a transformação de riscos (SCHOLTENS; WENSVEEN, 2003, p. 38).

Gorton e Winton (2002) discutem a questão dos coordenadores de monitoramento. Como os cuidadores não mais repassam seus recursos diretamente para os investidores, eles podem ter dificuldades para monitorar seus esforços e depois emprestar para os coordenadores, que, por sua vez, utilizam esses serviços, eles não deveriam ser monitorados? Para o autor, a participação dos mediadores nesse processo ocorrerá, pois os custos do monitoramento e do intermediário de crédito são menores do que o do monitoramento e do empréstimo aos investidores.

Também será exigido um contrato entre os custodiantes e os coordenadores, onde o mediador se comprometerá a pagar o devedor, o que somente poderá ser realizado com a devida diligência por parte do investidor, caso contrário, o árbitro incorrerá em custos não financeiros, como custos de perda. e perda de dignidade. Portanto, os cuidadores teriam que pagar muito pouco e não precisariam ser supervisionados por eles.

Isso acontecerá com os intermediários se houver um grande número de investidores que possam monitorar os custos de monitoramento dos investidores. Quanto maior o número de custodiantes e o número de recursos, maior será o árbitro financeiro. Quanto maior o árbitro, mais ele poderá separar os aplicativos.

E, nesse sentido, a diversidade torna-se um conceito-chave na capacidade de um facilitador de honrar suas obrigações para com os custodiantes. Dessa forma, a intervenção financeira é uma opção menos cara e eficaz do que a comunicação direta entre investidores e investidores (GORTON e WINTON, 2002). A questão do

monitoramento dos coordenadores financeiros vai além da capacidade dos cuidadores como indivíduos ou cuidadores institucionais.

Casos de corrupção corporativa, má conduta de investidores e problemas financeiros, também levantam questões sobre como e por que esse monitoramento e avaliação devem ser realizados. Apesar dos problemas recentes do neoliberalismo que dão origem a uma forte sensação de que os mercados precisam de controle rígido, Levine (2011) identifica uma gama de atividades (como as de SHLEIFER e VISHNY, 1997; e BARTH, CAPRIO e LEVINE, 2006) que as agências reguladoras acabam prejudicando o mercado financeiro, mesmo que o objetivo seja a proteção, como o controle do governo sobre a dívida, que muitas vezes reduz a qualidade do serviço.

Essas atividades indicam que grandes grupos usam esses princípios a seu favor e não para a comunidade. Isso está acontecendo em vários países, seja Brasil, México, Paquistão ou Estados Unidos, onde bancos públicos estatais, protegidos ou favorecidos estão associados a um menor crescimento e, por sua vez, não fornecem apoio equitativo para todas as agências, mas para aqueles que estão envolvidos na política, que cria corrupção. Mesmo um governo bem intencionado e com alto nível de conhecimento sobre o investimento público acaba não obtendo os resultados desejados, devido à ineficiência do Estado.

Berth, Caprio e Levine (2006) apresentam alguns dos conceitos-chave no desenvolvimento de uma estratégia de gestão financeira: transparência e competição, e não distorcer as motivações dos participantes do mercado financeiro. Os reguladores devem obrigar as instituições financeiras a disponibilizar todas as informações de forma transparente e facilmente acessível, bem como a remover barreiras ao aumento da concorrência e restrições, uma vez que a concorrência promove a eficiência e eficácia das instituições financeiras. Esta regulamentação deve implementar políticas de incentivo de forma eficaz, de forma a promover a melhoria da qualidade dos serviços prestados e não causar distorções no mercado financeiro. Esta estratégia irá promover o crescimento sustentável e incluir a todos. Após a crise financeira de 2008, será necessário mais controle? Os EUA, o centro de desastres, já

têm uma série de leis e reguladores poderosos, mas não seguiram as regras básicas descritas acima.

Levine (2011) ilustra, por exemplo, como essas leis não foram seguidas pelo governo americano. A abertura era desprezada. A competição também foi interrompida, criando barreiras para credores e acionistas. Os efeitos das políticas de incentivos não foram ignorados (motivos incorretos), o que tem levado as instituições financeiras a assumirem mais riscos. Portanto, não foi a falta de regulamentação, mas a má gestão que permitiu o colapso do sistema financeiro. Focando na realidade brasileira, Carvalho (2005) discute uma instituição financeira administrada por bancos, um setor altamente focado.

Outros pontos apresentados com o objetivo de tornar o sistema financeiro brasileiro mais eficaz:

1) Reduzir o peso da dívida pública do setor financeiro. Sem uma solução de dívida pública, os esforços para dar mais eficiência ao sistema financeiro tornam-se mais difíceis. Uma das razões mais críticas pelas quais o sistema não está tendo um bom desempenho no crescimento da parcela exagerada da receita arrecadada pelo setor público, em condições que não incluem oportunidades para o desenvolvimento do mercado privado.

2) Reduzir o poder de monopólio do setor bancário. No contexto da competição entre instituições pode ser intensa, mas leva a algumas formas para seus clientes, que acarretam elevados custos financeiros. É necessário explorar novos canais de mediação, alinhados com o sistema bancário.

3) Ampliar as opções disponíveis para ativos reais e financeiros. É preciso aumentar as chances de cobrança de ativos reais e financeiros. Entre os bens reais, o principal espaço habitacional. Nos ativos financeiros, sendo a poupança a única opção para a maioria das pessoas, é necessário ampliar as opções.

O melhor desempenho de um sistema financeiro não se limita a medidas estruturais. Algumas medidas exigem muito pouco esforço, como a redução do peso



dos depósitos compulsórios, mantidos em níveis muito elevados (CARVALHO, 2005). Em termos de investimento produtivo, a CEPAL (2002) identifica outra iniciativa importante: o desenvolvimento dos mercados financeiros. Esse mercado oferece novas formas de comunicação financeira, que não são inteiramente bancárias, e seu desenvolvimento produz novos produtos, agentes e mercados financeiros.

### 3 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Segundo Assaf Neto (2001, p. 66), “O sistema financeiro é formado por um conjunto de instituições financeiras públicas e privadas e seu órgão máximo de governança é o Conselho Monetário Nacional (CMN).” O Sistema Financeiro é muito importante para a economia do país, mas existe uma grande necessidade de seu entendimento ao longo do tempo

Segundo Fortuna (2005, p.16), “[...] o mercado financeiro pode ser visto como uma dinâmica no processo de crescimento, pois permite o aumento das taxas de poupança e investimento.” O sistema financeiro nacional é um conjunto simples de instituições que regulam o fluxo de recursos entre cuidadores e investidores.

Em Fortuna (2005, p. 12) o sistema financeiro é considerado “[...] um conjunto de instituições dedicadas, de certa forma, à tarefa de proporcionar condições satisfatórias para o fluxo de recursos entre os conservacionistas e investidores”. Assim promovem o relacionamento entre os agentes deficitários e superavitários, com as devidas condições necessárias que controlam o fluxo de recursos.

Em Assaf Neto (2001), por meio do Sistema Financeiro Nacional é possível identificar relações entre agências de investimento subfinanciadas e agências de poupança e, com isso, criar condições de suporte ao crescimento econômico. A falta de recursos é percebida como aquela que substitui os tomadores de empréstimo no mercado, ou seja, eles gastam e investem a preços superiores à renda. Por outro lado, entende-se por agentes excedentes que são capazes de gastar menos com gastos e investimentos do que com lucros, gerando mais poupança. Portanto:

O sistema financeiro nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições e instrumentos financeiros que, em última análise, consiste na transferência de recursos de entidades econômicas superavitárias (pessoas, empresas e governos) para entidades econômicas deficitárias. (Assaf Neto (2001, p. 67)

E de acordo com Assaf Neto (2001), o desenvolvimento econômico requer participação financeira, que se reflete na economia que vem do poder dos agentes econômicos e se desloca para setores produtivos com menor disponibilidade de

recursos por meio de consultorias e ferramentas. Sistema financeiro, e é nesse processo de distribuição de recursos no mercado que se reflete o funcionamento econômico e social do sistema financeiro.

O Sistema Financeiro Nacional pode ser um conjunto de instituições dedicadas, em certo sentido, à tarefa de prover fluxo satisfatório de recursos entre cuidadores e investidores. O mercado financeiro, no qual se processam essas transações, permite a qualquer agente econômico (pessoa física ou jurídica), sem a perspectiva de investir em nenhum dos seus negócios, colocar a poupança potencial (denominado agente econômico superior). quando você entra em contato com alguém, as perspectivas de investimento dela superam a economia (chamado de agente econômico deficiente). Fortuna (2005, p. 16)

Segundo Fortuna (2005), as instituições financeiras enquadram-se em duas categorias, nomeadamente coordenadores financeiros que cobram e emprestam a terceiros, diferindo das instituições financeiras que colocam corretores e investidores que disponibilizam dinheiro em obrigações e outros. Os principais recursos do sistema financeiro são os depósitos requeridos, representados pelo Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, bancos comerciais e diversos bancos com carteira comercial. O sistema de sub-regulamentação é composto pelo Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil, Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e Comissão de Segurança (FORTUNA, 2005).

Ressalta-se que a transformação provocada pelas intervenções financeiras nos últimos anos é impulsionada pelo desenvolvimento econômico, que se reflete nos processos de integração e integração, levando ao aumento da concorrência (LOPES & ROSSETTI, 1998). Como resultado, o trabalho de mediação financeira, além de reduzir a incerteza e os riscos em níveis associados aos maiores requisitos de receita, precisará fornecer segurança e eficiência adicionais no julgamento e na previsão de melhores retornos (LOPES & ROSSETTI, 1998).

### 3.1 Estrutura

**Figura 1 - Estrutura do Sistema Financeiro Nacional**



**Fonte:** Retirada do site bcb<sup>1</sup>

Para Veras (2004, p.76), "Apesar de sua particularidade, o sistema financeiro brasileiro, como qualquer sistema financeiro em um mercado globalizado, é fortemente influenciado pela lógica do sistema financeiro internacional." Em relação ao Brasil, Veras (2004), aponta que em outros países latino-americanos, o sistema financeiro nacional tem uma particularidade, ou seja, não considera mais a inflação como principal fonte de lucro, e de acordo com as características do mercado

<sup>1</sup>Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn> Acesso em: 25 jul. 2022.

financeiro internacional, tem fortalecido a competição no mercado interno, garantindo a lógica e o fluxo de inserção do capital global do país.

Por isso, o Banco Central destacou e lembrou sua criação, em 1964, que a estabilidade do sistema financeiro do país é a garantia do sucesso do plano real (Veras 2004, p. 78). Sem o mesmo sistema bancário forte, não haveria moeda forte. A Lei 4.595, que criou o Banco Central, também lhe atribui a função de garantir a estabilidade monetária e a liquidez e solvência do sistema financeiro, não por outros motivos.

O aumento da atividade financeira no país, desde então, se reflete nas taxas de crescimento real da participação no Produto Interno Bruto - PIB, no período 1950-1990 (CORAZZA, 2003). Segundo Assaf Neto (2001), o Sistema Financeiro Nacional foi organizado e regulamentado pela Lei 4.595 de Reforma Bancária de 1964, seguida pela Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, que regulamenta o Mercado de Capitais e prescreve formas de aprimorá-lo, 21 de setembro de 1988, ocorreu, consolidando algumas funções financeiras sob uma única pessoa jurídica, pela Resolução 1.524 / 88, e finalmente em 22 de abril de 2002 um novo sistema de pagamento foi introduzido no Brasil, que traz benefícios como redução do risco de pagamento de uma operação de transferência bancária e transferência do risco de dívida do Banco Central para o setor privado, por meio de instituições financeiras que apresentavam saldo negativo em conta bancária (CORAZZA, 2003).

A estrutura do Sistema Financeiro Nacional inclui dois subprogramas, Gestão Financeira e Intervenções, que estabelecem as diretrizes para o funcionamento das instituições financeiras e a regulação do mercado.

Em Assaf Neto (2001), o subprograma Normativo fiscaliza o funcionamento do mercado financeiro e de suas instituições, cujo objetivo é estabelecer diretrizes para as políticas financeiras, de crédito e de negociação, para monitorar e regular as atividades financeiras pelo CMN (Conselho Monetário Nacional), BACEN (Banco Central do Brasil) e CVM (Comissão de Valores Mobiliários), entendido como um sistema padrão de apoio financeiro, com a responsabilidade de regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários. Podemos acrescentar ainda três outras instituições

financeiras que fazem parte de um pequeno sistema regulatório e de mercado, o Banco do Brasil (BB), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e a Caixa Econômica (CEF).

Segundo Assaf Neto (2001), o plano de cortes parece ser mais eficiente e eficaz nas atividades de mediação financeira, de forma que o sistema menor é construído em instituições bancárias ou financeiras ou não bancárias ou não financeiras.

Em Assaf Neto (2001), as instituições bancárias são reconhecidamente as que têm a capacidade de gerar dinheiro através da obtenção de um depósito em dinheiro, ou seja, fundos públicos e depósitos bancários. As instituições não bancárias, por outro lado, não são financeiramente viáveis, uma vez que não estão autorizadas a receber os depósitos exigidos, essas instituições são compostas por todas as instituições financeiras que operam no mercado financeiro, com exceção de bancos comerciais e muitos bancos.

Complementa Brito (2003), componente-chave da nova estrutura do Sistema Financeiro Nacional, examina as principais características e funções do mercado financeiro:

a) O CMN substituiu o antigo Conselho da SUMOC e passou a ser o Diretor-Presidente do Tesouro Nacional, responsável por definir as principais diretrizes do planejamento financeiro, como finanças nacionais, dívida e política comercial. A Fazenda, Ministro do Planejamento, Orçamento e Administração e Presidente do Banco Central são responsáveis por ajustar o fluxo de caixa interno, controlando o valor interno do dinheiro e o balanço de pagamentos do país, que regulamenta a utilização dos serviços financeiros no sentido de desenvolver os seus instrumentos financeiros, que visam uma maior eficiência do sistema de pagamentos e integração de recursos, de forma a garantir a eficiência e eficácia das instituições financeiras, as suas responsabilidades continuam a ser a de autorizar a emissão de títulos, estabelecendo as diretrizes e os regulamentos financeiros, política fiscal e obras públicas, regulando a dívida, regulamentando a constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras, determinando os compulsórios, regulamentando e estabelecendo regras para o abatimento e regulamentação

cambial, dirigindo as operações das Bolsas de Valores e aprovando os orçamentos do Banco Central do Brasil (BRITO, 2003).

b) O BACEN é a entidade criada para funcionar como executivo do sistema financeiro, responsável por cumprir e implementar as disposições que regem o funcionamento do sistema e as normas emanadas do CMN, em suma, por esse motivo que o estado intervém diretamente no sistema financeiro e indiretamente na economia, sua capacidade de fiscalizar o sistema financeiro, de operar como banco privado e banco estatal, é um formulador de políticas fiscais e comerciais e visa assessorar o governo em questões econômicas (BRITO, 2003).

c) O BB é uma instituição financeira muito semelhante à maioria dos bancos, ainda mantém o caráter de autoridade financeira, principalmente como bureau de crédito e política financeira do governo brasileiro, além de formular uma política formal de home equity (Empréstimo Sustentável). Como uma agência de crédito do governo federal, ela faz pagamentos e suprimentos necessários para o orçamento comum da união, realiza cheques e outros serviços, financia atividades industriais e domésticas, faz a varredura de depósitos de poupança para gerenciar os serviços da dívida interna e participa como coordenador financeiro nas negociações da dívida regional. (BRITO, 2005).

d) O BNDES é a instituição responsável pelas políticas de financiamento e endividamento de longo prazo do governo federal, atuando em todos os setores da economia, visando o valor do investimento na produção, com vistas à melhoria da economia do país e ao desenvolvimento social, fortalecimento do setor empresarial nacional; integração das atividades agrícolas, industriais e de serviços, além da promoção do crescimento e da diversidade das exportações (BRITO, 2003).

e) As instituições financeiras operam em um sistema financeiro que integra vários tipos de finanças, serviços de dívida, seguros, monetização, mercado de capitais, poupança e financiamento, aluguel, comércio exterior, que são operações de curto e longo prazo (BRITO, 2003).

O subsistema de mediação é composto por instituições financeiras que desempenham funções de mediação financeira direta. Contém instituições financeiras bancárias, instituições financeiras não bancárias, o sistema brasileiro de poupança e empréstimo, instituições não financeiras e instituições de caridade (FORTUNA, 2005).



## 4 O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

O mercado de câmbio brasileiro tem apresentado crescimento e desenvolvimento expressivos desde o início deste século. BM&FBOVESPA (2012, p. 58) Embora nos últimos anos tenha apresentado sinais de crescimento, pode-se relatar um mercado muito diferente na década de 1990 ou antes, quando alguns acionistas eram menos respeitados e a situação econômica era tensa. Essa mudança excede os números principais das estatísticas de mercado em exposição e surgimento do conceito. Há um desenvolvimento de políticas e procedimentos que buscam garantir a sustentabilidade dos negócios no longo prazo, como democracia de mercado, melhor governança empresarial e práticas éticas, com maior clareza na divulgação de informações, visando, assim, melhores relacionamentos e investidores.

De 1996 a 2001, o mercado acionário entrou em crise, com o número de empresas listadas em bolsa e o número de negócios diminuindo ano a ano, além da liquidação de algumas empresas. A alteração ocorreu, em particular, a partir de 2003, fruto de pressões de investidores e instituições estrangeiras e de medidas como a alteração legislativa e a implementação do Programa de Grandes Mercados Financeiros, que exigiu medidas competitivas e condições de mercado justas. Regista-se também uma melhoria significativa da situação econômica, com os resultados obtidos, em particular, no “tripé econômico” (rendimento residual, meta de inflação e câmbio flutuante), no reforço da inflação e na melhoria da dívida pública.

Em 2008, o Plano Diretor de Mercado de Capitais foi revisado e atualizado, levando em consideração o funcionamento do mercado de câmbio brasileiro de 2003 a 2008, nacional e internacionalmente, a fim de fornecer lições para a construção de novas medidas de suporte econômico, desenvolvimento de mercado sustentável. O mercado de ações brasileiro é dividido em um mercado de renda fixa e um mercado de renda flexível.

O primeiro inclui títulos de dívida e o segundo inclui ativos de capital. Historicamente, um mercado de renda estável recebia muitos recursos, em grande parte devido ao seu baixo risco diante das fracas condições econômicas do país. No entanto, o mercado de ações (representado principalmente por receitas voláteis, e por

vezes consideradas semelhantes) tem um impacto significativo no desenvolvimento do mercado financeiro, pois oferece oportunidades de crescimento significativas para empresas e investidores, bem como para o próprio país como fazer isso. Oferece opções de investimento de renda fixa em outros mercados, como moeda e negociação.

Apesar do desenvolvimento, o mercado de ações brasileiro ainda é pequeno e menos atraente como destino de investimento para os brasileiros, segundo analistas de mercado, que pouco conhecem os benefícios e as formas de se candidatar a uma moeda flexível, preferindo o baixo risco.

A persistência de problemas do passado como o descaso de alguns acionistas, o pagamento indevido de executivos da empresa, o uso de informações especializadas, a falta de transparência, que inclui o lado do governo em relação às empresas, não podem ser ignorados quaisquer empresas estatais, que aos olhos do mercado estão fortemente envolvidas nas decisões dessas empresas.

A situação econômica atual não é muito animadora, apresenta dificuldades na atração de investimento, visto que a inflação pressiona as taxas de juros muito elevadas e as contas públicas em declínio. É importante enfatizar que, embora no Capítulo 1 seja mostrado que o mutuário é um investidor e que o credor é o custodiante, neste capítulo e em outras partes da obra, os custodiantes são frequentemente referidos como investidores e assim são práticas, porque escolhem exatamente onde e como querem utilizar seus recursos, tornando-se menos conservadores, na medida em que se tornam sócios da empresa. Outro alerta a ser feito é sobre a mediação financeira.

Conforme discutido no Capítulo 1, com base nos conceitos de mediação financeira, o sistema bancário sempre foi um importante regulador financeiro, e o mercado financeiro foi considerado um lugar de separação, ou troca direta entre tomadores e depositantes. No entanto, os traders (pessoas que realizam transações de compra e venda de ações da bolsa de valores), por exemplo, são considerados mediadores financeiros devido ao papel complexo que desempenham, que inclui as funções de consultores financeiros tradicionais e investidores diretores (custodiantes).

Os artigos a seguir apresentarão, em detalhes, a situação do mercado monetário brasileiro, especialmente o mercado de ações, e os fatores e críticas a ele associados. No futuro, porém, um caminho será percorrido no que diz respeito à relação entre capital / bolsa e crescimento econômico.

#### **4.1 Mercado de Capitais e Crescimento Econômico**

Existem poucos estudos sobre a relação entre os principais mercados e o crescimento econômico, e pela dificuldade em encontrar as causas raízes entre eles. Alguns estudos até contradizem o valor do mercado financeiro. Mas existem algumas atividades que apontam para uma relação positiva entre o mercado financeiro e o crescimento econômico. Bekaert e Harvey (1997) analisam teoricamente o valor de mercado do dinheiro usando alguns pontos:

1. O potencial para diversidade. Com a existência do mercado financeiro, existe um grande potencial de investimentos diversificados, o que os torna mais seguros e a captação de recursos corporativos facilitada.

2. Risco moral. O mercado financeiro tem potencial para reduzir o risco moral. Uma das formas de evitar que os insiders (pessoas que tem acesso a informações privilegiadas nas empresas), se beneficiem de serviços corporativos além do que é melhor para eles (prejudicando a empresa), por meio de títulos de dívida, que aumentam a renda dos insiders, aumenta o risco de colapso se agirem de forma negligente. Compromisso de contratos de desempenho de longo prazo por parte dos insiders também ajuda nisso.

3. Mudança de propriedade. O mercado de ações instrui os executivos da empresa a mudar de propriedade. Baixo custo, o que reduziu a participação da gestão.

4. Inovação. O mercado financeiro presta serviços de desenvolvimento inovadores, para apoiar os empresários, sem este mercado, eles teriam acesso limitado a opções de financiamento.

5. Força e eficiência. Com empresas baseadas na flutuação do preço de suas ações e permitindo que as transações ocorram mais rapidamente e com mais eficiência e, permitir que funcione melhor e beneficie todos os agentes participantes. Dessa forma, um mercado financeiro bem desenvolvido, ajuda a alinhar os interesses da administração e dos acionistas, para aumentar a eficiência orçamentária e o crescimento econômico.

Dudley e Hubbard (2004), estendem a lista acima analisando os efeitos dos mercados financeiros mais avançados do mundo, EUA e Inglaterra, em termos de mercados financeiros emergentes, Europa e Japão maiores oportunidades de emprego, melhor estabilidade econômica e maior crescimento no número de proprietários. Outro importante estudo de Levine (1997), que destaca o papel do mercado de capitais. A maioria dos investimentos lucrativos exige um longo período de compromisso de investimento, mas os investidores geralmente não estão dispostos a sacrificar suas economias por tanto tempo. A liquidez também torna o investimento menos arriscado, pois é mais fácil se livrar das ações. Ao mesmo tempo, as empresas continuam a usar a mesma quantidade de recursos investidos nelas. Levine (1997) também fez uma forte análise dos fatos.

O autor listou 38 países (diferentes níveis de desenvolvimento) em termos de valor monetário em seus mercados de ações, dividiu-os em quatro categorias e os analisou de 1976 a 1993. Os países que tinham mercados mais líquidos em 1976 foram os que mais cresceram economicamente no período 1976-1993. O autor também enfatiza que, de acordo com sua forte pesquisa, não é o tamanho do mercado ou a volatilidade das ações que são críticos para o crescimento econômico, mas as ações livres (eficientes) pelas quais as ações são negociadas.

Além do crescimento da economia, Pinheiro (2014) discute o papel do mercado financeiro no desenvolvimento econômico. Olhando para os mercados financeiros e tomando o mercado de crédito como exemplo, percebe-se que este entrega recursos graças às oportunidades de negócios, promovendo o crescimento econômico, mas não propriamente o seu desenvolvimento.

Isso porque a forma como eles canaliza recursos fornecendo sobras e crédito à empresa por meio de aplicação financeira representa um aumento do endividamento e, portanto, tem prejudicado o desempenho futuro dos credores financeiros. Por outro lado, o projeto que a empresa precisa fazer através do mercado de capitais buscar novos parceiros para direcionar os recursos. O mercado de capitais, principalmente o mercado primário de ações, constitui uma importante possibilidade de diluição do capital de risco e é uma das maiores fontes de desenvolvimento econômico (PINHEIRO, 2014, p.193)

A única Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros em operação no Brasil é resultado de uma fusão, ocorrida em 2008, entre a Bovespa Holding SA e a BM&F SA (2000, p.48). Globalmente o valor de mercado, à época ao preço de R \$ 31 bilhões, e hoje é a bolsa de valores oficial do Brasil com cerca de 370 joint ventures no valor de R\$ 2,32 trilhões (JORDÃO, 2014), representando 80% das negociações de volume de estoque na América Latina (PINHEIRO, 2014).

A Nova Bolsa, como é chamada, oferece diversas oportunidades e benefícios por meio da comercialização de títulos e valores mobiliários. Para os investidores, os lucros estão disponíveis para compra e venda em um mercado mais rico e transparente e com opções de investimento adicionais. Para os compradores de ações, há expansão de seu mercado, grande número de investidores ativos e economia nos custos operacionais. No país, representa uma bolsa de valores forte do seu porte, fortalece as empresas nacionais, tem capacidade de competir nos mercados globais por meio do controle da moeda nacional, além de demonstrar a força da economia mundial como um dos maiores e melhores mercados do mundo, condições para lidar com crises internacionais. Qualquer pessoa, entidade legal ou instituição financeira pode entrar em um estado de felicidade após o registro e contratos relevantes.

Cada pessoa deve se registrar em um corretor da bolsa que disponibilizará o Homebroker, eletronicamente, para a negociação de ações. As negociações também podem ser feitas por meio da mesa do trader, entrando em contato com os consultores. Vale lembrar que na BM & Fbovespa (2012, p.58), varejistas e empresas serão testados pela CVM (2013 p.370), bem como qualquer movimentação dentro da bolsa, seja de recursos, informações ou registros. Todas as negociações in-trade devem ser feitas durante o pregão, quando os preços deveriam ser públicos, deveria

ser legal a compra e a venda, quando o vendedor e o comprador honravam suas posições com a declaração de “acordo fechado” por suas corretoras.

Existem quatro mercados disponíveis na BM & Fbovespa (2012. p.58) para investimento: Mercado à vista: ações negociadas em lotes regulares com ações distintas (a um preço inferior ao desta área). Há momentos de pagamentos físicos e financeiros sob o controle da Câmara de Liquidação. Mercado a Termo: onde as ações são compradas ou vendidas, a um preço fixo, a um custo diferido, ou seja, em uma data futura, que inclui desempenho financeiro, e o pagamento fica a critério do comprador. Mercado futuro: as partes concordam em comprar e vender ações individuais por um determinado preço a liquidar em uma data futura específica, que pode ser um ajuste diário. Mercado de opções: os direitos de compra e venda de ações são negociados, a preços e prazos previamente estabelecidos em contrato.

Conforme mencionado anteriormente, a bolsa de valores é composta principalmente por: a) investidores, tanto pessoas físicas quanto jurídicas; b) as próprias empresas, que abrem seus investimentos no mercado; c) coordenadores financeiros; e d) investidores institucionais.

A expressiva participação de investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro, em certa medida, é boa, pois gera grandes somas de dinheiro e aparentemente serve como mecanismo de financiamento para empresas financiadas. Porém, como costuma ser uma moeda especulativa, por haver alguma instabilidade no país ou algo que possa ter um impacto negativo na bolsa de valores, eles retiram seus recursos da bolsa causando impacto significativo com forte movimentação e performance, estes são tempos instáveis ainda piores.

Em geral, os investidores estrangeiros têm mais conhecimento do que os acionistas brasileiros (pessoas físicas), e esse tipo de perda ocorre da mesma forma até hoje, mas em menor grau, pois é por essa razão a participação humana finalmente diminuiu anos. De meados dos anos 1990 a 2009, a participação individual no mercado de ações aumentou, principalmente devido à melhora nas expectativas quanto à estabilidade econômica, qualidade e clareza das informações, privacidade e

alto desempenho do Ibovespa (2013, p.86) desde 2002. Outras medições nacionais são aprimoradas ao longo do tempo por agências de classificação internacionais.

Com tanta incerteza advinda dos mercados e da economia, os investidores, especialmente os sem educação, não são encorajados a investir ativos de risco como uma renda volátil. Outro fator que contribui para o baixo percentual de inscrições no mercado acionário brasileiro é o perfil do investidor do brasileiro, citado em matéria da revista Exame de setembro de 2013, intitulada “A Indústria da Preguiça” (FILGUEIRAS, 2013).

Este artigo discute o fato de os brasileiros não estarem acostumados a investir, acostumados a bons lucros (usando altas taxas de juros) e baixo risco (aplicações em poupança) e menos ansiosos (ou “preguiçosos”) em analisar as condições de investimento, como taxas e retornos esperados. e uma variedade de outras opções de investimento disponíveis.

Um exemplo disso são as pessoas que ganham a vida em um banco e investem nele, sem se preocupar com números relacionados a investimentos. Pesquisa realizada pelo consultor britânico Oliver Wyman mostra que 95% dos investidores brasileiros são imprudentes dessa forma (FILGUEIRAS, 2013). E neste artigo é relatado que cerca de 4,8 milhões de brasileiros pagam desde 3% de taxa de administração (até 5%) sobre a renda fixa que deveria pagar um limite de 1% (FILGUEIRAS, 2013).

Segundo consultores financeiros (FILGUEIRAS, 2013), a cobrança de mais de 2% das taxas administrativas é um investimento complexo, que raramente é uma renda fixa. Além disso, um investimento de renda estável traz um retorno ligeiramente maior sobre a inflação, alguns ainda mais baixos.

O investimento em poupança, muito popular no país, costuma vir acompanhado de uma queda acentuada da inflação. Já as corretoras oferecem serviços com o mesmo risco, maior receita e menores custos. Esse poderia ser um claro exemplo de incerteza de mercado, que produz ineficiência de mercado e destaca o fato de a

educação financeira do povo brasileiro estar desatualizada, prejudicando os próprios brasileiros e também dificultando o desenvolvimento do mercado financeiro.

O número de instituições financeiras manteve-se estável. As instituições financeiras em negociação são principalmente representadas por compradores de ações. Os comerciantes realizam a compra, venda e distribuição de títulos e valores mobiliários representativos de terceiros, pelo que têm a responsabilidade de conectar os clientes dos seus clientes, as bolsas de valores às empresas, informar e orientar os seus clientes, (BM & FBOVSPA, 2012, p.92).

Os consumidores melhoraram muito, mudaram de emprego, ofereceram as chamadas instituições financeiras que incluem maior número de opções de investimento, aumento das regras e medidas de segurança e aprimoramento da tecnologia, além de maior segurança, tornando as transações ainda mais poderosas.

Na visão da empresa, de acordo com estudo da Deloitte (2010) e 525 executivos americanos, ter capitalização de mercado aberta apresenta grandes vantagens: capitalização de mercado, recursos financeiros e maior produto e exposição do produto; e desvantagens, como: controle e flexibilidade limitados na tomada de decisões, na tarefa de divulgação de informações e no peso dos requisitos regulatórios.

A diminuição do número de empresas, do final da década de 1990 a 2005, deveu-se à formação do primeiro mercado e à perda de potência do segundo mercado, após um período de forte crescimento. (Bielschowsky, 2002). Com as medidas tomadas (já mencionadas), desde 2002, e com o desenvolvimento da economia, houve uma redução contínua do número de empresas, com a taxa voltando a ser superior a 2007. Recentemente, esse número caiu novamente, que inclui o número de IPOs (distribuição inicial de ações de uma empresa na bolsa de valores) baixo, e a percepção é negativa. Tempos de alta volatilidade e altos riscos não favorecem as apostas em moedas voláteis.

A Deloitte e o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) IBRI-Deloitte (2013), com 73 empresas (95% privadas), mostra que como o sétimo maior



país do mundo, o Brasil tem muito poucas empresas na bolsa, ocupa a 26ª posição neste ranking. A maioria das empresas do mercado é de grande porte, enquanto as pequenas e médias empresas (PMEs) têm grande dificuldade em atingir a comunidade, apesar de enxergar os benefícios do processo. (IBRI-DELOITTE, 2013), uma das principais barreiras à transparência no mercado de capitais, apontadas pelas PMEs, são: falta de maturidade corporativa, alto custo do processo de IPO, excesso de demanda e gestão, medo de perder uma empresa, controle sobre a governança corporativa, entre outras coisas.

No entanto, algumas considerações a respeito desses motivos. É claro que os custos de um IPO devem ser avaliados cuidadosamente antes de iniciar o processo, mas a pesquisa foi feita pela Deloitte em colaboração via BM & Fbovespa (2012, p.58), que tem 214 empresas realizando seu IPO entre 2005 e 2011, revela que o custo médio anual foi de apenas 3,7% do total de negócios realizados naquele período.

Na medida em que os requisitos das empresas estão de acordo com o serviço público, como divulgação adicional de informações e maior esforço na sua concepção interna, acabam por ser úteis, profissionalizando-se e promovendo uma atuação dinâmica no setor. Já quanto a perder o controle das decisões corporativas, trata-se, na verdade, de uma questão de cultura brasileira, onde as empresas, em sua maioria, são de origem familiar e têm alguns temores sobre os riscos da divulgação, visão que precisa ser superada. O grande afluxo de PMEs ao mercado de ações pode contribuir para o aumento dos lucros, empregos e, conseqüentemente, da arrecadação de impostos e do PIB.

É preciso mostrar isso ao público e se abster dos "mitos" do mercado de ações. Nesse sentido, diversas corretoras têm investido fortemente no setor de educação, com o objetivo de atrair investidores e gerar receitas com essa área. No entanto, são necessários maiores incentivos de programas comunitários.

A necessidade de investimentos no país é urgente em várias áreas, e a entrada de muitas empresas na bolsa pode ser um passo importante, já que o investimento é um conceito-chave na bolsa. Para se ter uma ideia, o país com maior número de empresas listadas é a Índia, com mais de 6.800 empresas (IBRI - DELOITTE, 2013).

Ainda existem barreiras significativas ao crescimento do mercado de ações que precisam ser resolvidas.

O artigo da Infomoney (MEDEIROS, 2013) resume bem:

1. Custos de investimento mais elevados. Como tudo no Brasil, investir também é caro, principalmente por causa dos impostos. A taxa de juros local, a termo, futuros e opções é de 15% e incide sobre a receita mensal de resultados operacionais nesses mercados, desde que o valor total de venda seja superior a R \$ 20.000,00. Além das taxas de vendas, cerca de 0,5% a 2%, custos de armazenagem, taxas fixas (aproximadamente R\$ 25,00), hipotecas (0,008%) e aluguel de casa e BM & Fbovespa (2012, p.58), e impostos separados sobre esses serviços. como a negociação diária, torna os processos muito complicados e burocráticos.

2. Alta taxa de juros. Além da taxa de juros que prejudica as empresas do setor de investimentos, aumentando sua dívida de investimento, a maior taxa de juros atrai poupança em títulos públicos, que oferecem maior rentabilidade (com menor risco) e, portanto, deixam menos recursos à disposição das empresas.

3. O estado da economia. Conforme mencionado, o estado da economia brasileira está em frangalhos. A dívida pública reduz a capacidade do governo de trabalhar para resolver vários problemas econômicos e sociais. Menor crescimento do PIB, diminuindo as expectativas de crescimento mundial, com quase estagnação industrial e baixa disponibilidade; inflação persistente, devastando as finanças do povo brasileiro; o câmbio está valorizado, o que prejudica as empresas do país por competir com as de outros países.

4. Benefícios fiscais. As medidas governamentais frequentemente falharam. Por exemplo, preços controlados como petróleo e eletricidade, que são apenas temporários, podem mudar cada vez mais com o tempo. A política de remuneração, como um todo, acabou se tornando uma política de "motivos opostos" (conforme discutido no Capítulo 1), como a isenção do IPI, que também é temporária, ocultando a inflação real e beneficiando determinados setores ou setores da maneira errada.

## 4.2 Índices: crescimento e sustentabilidade

Os índices são projetados para servir como um indicador de desempenho de mercado e segmentos. Cada um tem seus próprios métodos de cálculo e método de design, que inclui um conjunto de ações de um determinado setor ou segmento de mercado. Os indicadores podem servir de base para a comparação de carteiras em termos de desempenho e análise de setores emergentes. Também pode servir de termômetro econômico, pois variáveis como taxas de juros, inflação, crescimento do país e nível de emprego se refletem nos preços, com intensidade variável, mesmo que indiretamente.

Atualmente, são 23 indicadores na BM & Fbovespa (2012, p.58), com o objetivo principal de direcionar os investidores. O que os torna fundamentalmente diferentes são as diferentes ações que os combinam com cada peso no índice. As ações podem estar disponíveis em mais de um índice.

O Ibovespa (2012) é um indicador muito importante do mercado acionário brasileiro, que visa mostrar o desempenho intermediário da carteira de ações por meio de maior negociação e representação no mercado, bem como o impacto na distribuição dos títulos.

A validade de cada carteira é de quatro meses e, ao final de cada quadrimestre, a carteira é reavaliada por meio de procedimentos e prazos operacionais vigentes (BM & FBOVESPA, 2014). O Ibovespa é um importante representante do desempenho do mercado, com sua carteira movimentando em torno de 80% do volume das ações. Para fazer parte do índice, as ações devem atender aos termos de referência do índice, que existe desde sua criação, 1968, até maio de 2014, quando foi alterado (BM & FBOVESPA, 2014).

De acordo com este novo método de operação, as condições de instalação são:

1. Estar entre os ativos adequados que, nas últimas 3 operações da carteira, de acordo com a queda do Índice de Negociabilidade (IN), juntos representam 85% do total desses indicadores.

2. Ter uma presença de 95% na área de trading no momento da qualificação para as 3 últimas carteiras.

3. Ter participação de, no máximo, 0,1% do fluxo de caixa, no mercado a vista (lote-padrão), o período ativo das últimas 3 carteiras.

4. Podem ser classificadas como "Penny Stock" (ações com cotação inferior a R\$ 1,00). Haverá um recálculo nos casos em que a empresa estiver fazendo cobrança de suas ações. Existem outras oportunidades de participação no índice de ações participantes nos últimos três períodos ativos, como atendimento às condições 1, 3 e 4.

Também existem condições para a emissão, que emitirá ações que são:

1. Não podem mais atender aos dois critérios de submissão.

2. Encontram-se entre os ativos que, de acordo com o índice de desconhecimento, se encontram fixados em mais de 90% do valor total durante o período de qualificação para as três carteiras anteriores.

3. Eles são classificados como "Penny Stock".

4. Durante o período de elegibilidade da carteira, serão incluídos em lista especial de estatuto (regresso judicial ou não julgamento, administração provisória especial, intervenção ou outra hipótese definida pela Bolsa).

Nas bolsas e operações do Ibovespa, existem certos procedimentos e legendas que não serão mencionados aqui, mas existe a possibilidade de que esses processos fiquem a critério da BM & Fbovespa, caso julgue necessário, visando à continuidade, repetição, representação e integridade do índice (BM & FBOVESPA, 2014).

Segundo informações do jornal Valor Econômico (PINHEIRO; TAKAR, 2013), um índice negociador (IN), que antes considerava o volume financeiro e o valor de

negócios de mesmo peso, passou a dar maior valor ao volume (2/3) em contraste com o valor de negociação (1/3).

O Ibovespa (2012), passou a focar mais no básico do que no fluxo e gosto das grandes empresas, evitando o ressurgimento de fatos, como os seguintes: AmBev: a maior empresa do Brasil com valor de mercado em R\$ 250 bilhões, mas pesando apenas 1,5% brasileiro indicador chave bolsa de valores. Em uma nova direção, a Ambev passou a representar 5,8%. OGX: empresa sem fins lucrativos que não deu lucro e tinha valor justo de mercado (R \$ 1,3 bilhão), mas respondeu por 5,9% da carteira teórica do principal índice da bolsa de valores do Brasil. As ações da OGX não estão mais no Ibovespa (2012).

Depois de se recuperar em 2009, após a catástrofe global de 2008, o Ibovespa (2012), atingiu seu pico (cerca de 69 mil pontos) e caiu para menos de 50 mil pontos em 2014, com alguns mercados globais se mantendo na vanguarda. Em 2013, a queda foi de 15,5% ao ano. As ações dos EUA subiram 25% e 55% no Japão no mesmo ano. (ESTUDO EMPIRICUS, 2014).

Esse efeito negativo do Ibovespa (2012, p.58) tem alguns significados. Mas, na maioria das vezes, segundo analistas de mercado, o foco principal está na já mencionada situação econômica do país, que aumenta o risco dos investimentos, e na falta de soluções para o governo brasileiro. Há também a realização dos benefícios da migração externa direta, o colapso da OGX em 2013, interrupções na reestruturação do preço do petróleo (afetando a Petrobrás), queda nas taxas de investimento brasileiro e outros fatores globais negativos, como crises (Europa) e desaceleração econômica da China (que afetam a Vale do Rio Doce).

Em março de 2014, somou 50 mil pontos, mas o país permaneceu, mais ou menos, na mesma situação econômica. Alguns analistas também consideram importante entrar em investidores estrangeiros que tenham lucrado em outros mercados, como os EUA, e enxergar a bolsa brasileira como barata, porém, essas receitas são naturalmente especulativas, aumentando a volatilidade. De facto, em 2014, o desempenho da bolsa ficou à mercê da assembleia eleitoral, visto que o

resultado da eleição presidencial é visto pelo mercado como um fator determinante para o futuro do mercado e do país.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em primeiro lugar, deve-se destacar que o conteúdo apreendido neste trabalho é muito extenso. Procuramos analisar uma ampla gama de conteúdos relacionados ao mercado financeiro, utilizando teorias-chave e funções-chave, bem como suas implicações e efeitos sobre o desenvolvimento da própria teoria e da economia como um todo, além do econômico e da análise da realidade financeira no Brasil.

Após o estudo do material de pesquisa, foi possível constatar que a poupança e o investimento são fatores essenciais para o crescimento e, conseqüentemente, para o desenvolvimento econômico. Mas não é suficiente, pois o investimento deve ser produtivo, ou seja, deve ser bem direcionado em algumas áreas, como aumento do emprego, inovação tecnológica e desenvolvimento de infraestrutura.

Para que esse investimento ocorra, a economia deve ser administrada de maneira adequada. Não há consenso sobre a relação de ordem de causalidade entre esses conceitos, mas, conforme introduzidos nos países asiáticos, a poupança, o investimento e o crescimento econômico têm um impacto positivo na lucratividade.

No Brasil, houve uma perda de produção de investimento desde meados da década de 1970, em grande parte porque as decisões de investimento foram dirigidas exclusivamente pelo Estado, influenciado por interesses políticos e comerciais, ao invés de um escrutínio de mercado racional e de longo prazo. A ligação entre poupança e investimento pode ser feita através do autofinanciamento, finanças públicas e mercados financeiros. Este último certamente funciona muito bem, devido ao grande volume de distribuição de demandas e ofertas entre os agentes monetários que se acumulam em déficits, alegando que os coordenadores financeiros desempenham um papel importante nesse processo, não apenas sendo uns mediadores inativos.

No Brasil, entretanto, as duas primeiras abordagens de financiamento tornaram-se mais difundidas. Enquanto as recentes crises financeiras indicam que é necessária atenção especial à questão da regulação do mercado, que é bem planejada, o sistema financeiro global passou por desenvolvimentos significativos nas

últimas décadas, possibilitando o crescimento de empresas, ativos pessoais e países. A pesquisa mostra que os países com sistemas financeiros avançados, especialmente grandes mercados, cresceram significativamente.

Em termos de informação de eficiência de mercado, verifica-se que se encontram próximos de um sistema de desempenho volátil, especialmente o mercado de ações, que é altamente sensível às informações públicas, que sofre rápida variação em conformidade. No entanto, não se pode dizer que a eficiência total foi alcançada, pois garante que investidores experientes, utilizando análises técnicas e básicas avançadas, obtenham continuamente lucros além da medida do mercado, aproveitando as imperfeições do mercado ou ineficiências nas flutuações de preços e ativos. Moedas éticas surgem precisamente para derivar explicações psicológicas distintamente até hoje de desigualdade econômica, irracionalidade e falha de mercado.

O mercado capital faz parte de um mercado financeiro que conecta investidores e empresas diretamente, tornando-se uma alternativa aos bancos e governos, com a vantagem de não gerar dívidas para as empresas tomadoras, na medida em que vão encontrando novos parceiros. Alguns dos benefícios de um grande mercado são: redução dos custos financeiros totais, diversificação e distribuição de riscos, democratização do dinheiro, redução dos riscos morais, altas compras de capital e eficiência.

A análise do mercado de câmbio brasileiro tem como foco o mercado de ações, devido à sua forte representatividade e relação com o objetivo da pesquisa. A BM & Fbovespa (2012, p.58), hoje denominada de B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) é a terceira maior bolsa de valores do mundo, correspondendo ao tamanho do país, proporcionando excelentes investimentos e condições financeiras aos seus participantes, mas muito pouco utilizada pela comunidade nacional, visto que a maioria delas é formada por moedas estrangeiras. As razões para o crescimento do mercado de ações brasileiro são variadas: baixa educação financeira brasileira, alto custo da bolsa, altos impostos, controle excessivo, persistência das más condições econômicas, a imaturidade das empresas brasileiras, interferência do governo. Nesse



caso, o governo tem o poder e a responsabilidade finais para lidar com essas barreiras.

Apesar disso, empresas que aderem a níveis elevados de demanda no mercado de capitais, como o Novo Mercado, e participam de índices que visam o compromisso com o desenvolvimento e a sustentabilidade, têm apresentado crescimento superior ao de mercado, além dos benefícios sociais gerando maior exposição aos seus produtos, destacando-se o papel do mercado financeiro no desenvolvimento econômico. Em suma, parece que a poupança e os investimentos são essenciais para o crescimento econômico, que o mercado financeiro é a melhor forma de economizar investimentos produtivos e que, em última análise, o mercado financeiro é um papel relativamente novo e pleno de investimento sustentável crescimento, seguindo princípios econômicos de liberdade, equidade e eficiência.

## 6 REFERÊNCIAS

ANBIMA. **Boletim de Mercado de Capitais**. Ano IX - N° 93 - Fevereiro/2014. 15p.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BAKAERT, G.; HARVEY, C. R. **Capital Markets: An Engine for economic Growth**. NBER. Cambridge. 1997. 27 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br). 2014.

BARTH, J. R.; CAPRIO, G.; LEVINE, R. **Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern**, Cambridge University Press, New York. 2006. 444 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**. 2018. Disponível em <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 25 jul. 2022.

BECKER, G. **Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis**. The Journal of Political Economy, v. 70, i. 5, p. 9-49, 1962.

BIELSCHOWSKY, R. (2002). **Investimento e reformas no Brasil: indústria e infra-estrutura nos anos 1990**. Ipea.

BM&FBOVESPA. **A bolsa do Brasil**. Relatório anual 2012. 92 p.

BM&FBOVESPA. **Seu futuro bem investido**. Relatório anual. 2013. 86 p.

BM&FBOVESPA. **Mercado de capitais**. Cap 5. 2012. 58 p.

BM&FBOVESPA. **Metodologia do índice bovespa**. fev, 2014. 4 p.

BOVESPA. **O mercado de capitais**: Sua importância para o desenvolvimento e os entraves com que se defronta no Brasil. São Paulo: Relatório, 2000. 48 p.

BRASIL. **Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l4595.htm#art65](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm#art65)>. Acesso em: 02 abr. 2022.

BRITO, Osias Santana de. **Controladoria de Risco Retorno em Instituições Financeiras**. São Paulo: Saraiva, 2003.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado Financeiro**: Estruturas, Produtos, Serviços, Riscos, Controle Gerencial. São Paulo: Saraiva, 2005.

CAMPBELL, J. Y. **Household Finance**. The Journal of Finance, v. 61, i. 4, p. 1553-1604, 2006.

CARVALHO, F. J. C. **Investimento, poupança e financiamento**. Financiando o crescimento com inclusão social. Artigo, UFRJ. 2005. 32 p.

CEPAL. **Crescer com estabilidade**. O financiamento do desenvolvimento no contexto internacional. Rio de Janeiro: Campus, 2002. 199 p.

CORAZZA, R.I. **Economia, tecnologia e meio ambiente**: comentários sobre aspectos positivos e normativos da economia do meio ambiente. Ensaio FEE, Porto Alegre, v.24 n.2, 2003.

CVM. **Mercado de valores mobiliários brasileiro**. 1 ed. Rio de Janeiro, 2013. 370 p.

DELOITTE. **Instituições financeiras no Brasil** – O posicionamento para um novo mercado. Livro digital. 2010. 95 p.

DUDLEY, W. C.; HUBBARD, R. G. **How Capital Markets Enhance Economic Performance and Facilitate Job Creation**. Global Markets Institute. Goldman Sachs. 2004. 27 p.

EMPIRICUS RESEARCH. **Mercado em 5 minutos**. Relatório, 2014 FAMÁ et al. Hipótese de mercados eficientes e finanças comportamentais. As discussões persistem. São Paulo: PUC, 2014. 13 p.

FILGUEIRAS, M. L. **A indústria da preguiça**. Revista Exame, p. 10-14, set. 2013.

FILGUEIRAS, M. L. **Todo mundo tenta, mas ninguém consegue ser Warren Buffett**. Exame.com. Nov. 2013.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 16ª edição. Rio de Janeiro, Qualitymark, 2005.

GORTON, G.; WINTON, A. **Financial intermediation**. NBER working paper series. Cambridge, 2002. 140 p.

HABER, S.; RAZO, A.; MAURER, N. **The Politics of Property Rights: Political Instability, Credible Commitments, and Economic Growth in Mexico, 1876-1929**, Cambridge University Press, Cambridge, MA. 2003. IBRI-DELOITTE. Rumo à abertura de capital – As percepções das empresas emergentes sobre os entraves e benefícios. Relatório e análises, 2004. 16 p.

IBRI-DELOITTE. **Rumo à abertura de capital** – As percepções das empresas emergentes sobre os entraves e benefícios. Relatório e análises, 2013. 16 p.

IPEA. **Previdência, poupança e crescimento econômico: interações e perspectivas**. Rio de Janeiro. 1998. 46 p.

JORDÃO, P. **Participação de estrangeiros na Bovespa bate novo recorde em março**. UOL economia. abril, 2014.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda (1936)**. São Paulo: Nova Cultural, edição de 1996. 179 p.

LEVINE, R. **Finance, regulation and inclusive growth**. Paris, France: OECD Publishing, 2011. 28 p.

LEVINE, R. **Stock Markets**: a spur to economic growth. World bank's journal finance & development. p. 39-43. 1997.

LEVINE, R.; ZERVOS, S. “**Stock markets, banks and economic growth**”, American Economic Review, 88, p. 537–558. 1998.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

LUCCI, C. R. et al. **A influência da educação financeira nas decisões de consumo e investimento dos indivíduos**. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO, 9., 2006, São Paulo. Anais... São Paulo: USP, 2006.

MEDEIROS, F. **O que houve com o Mercado de Capitais brasileiro**. InfoMoney. nov, 2013.

OCDE. **Recomendação sobre os Princípios e as Boas Práticas de Educação e Conscientização Financeira**. July, 2005.

OUTI, Luis. **Mercado à Vista, a Termo, Futuro e Opções**: Entenda as diferenças entre eles. 2021. Disponível em: <<https://br.investing.com/analysis/mercado-a-vista-a-termo-futuro-e-opcoes-entenda-as-diferencas-entre-eles-200446301#:~:text=No%20mercado%20a%20termo%20a,para%20um%20m%C3%ADnimo%2016%20dias>>. Acesso em: 09 abr. 2022.

PEREIRA, M. T.; LOPES, J. L. **A importância do capital humano para o crescimento econômico**. In: ENCONTRO DE PRODUÇÃO CIENTÍFICA E TECNOLOGIA, 9. Campo Mourão, 2014.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de capitais**. Fundamentos e técnicas. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2014. 607 p.

PINHEIRO, V.; TAKAR, T. **Bolsa divulga nova metodologia de cálculo do Ibovespa**. Valor econômico, set, 2013.

PORTAL DO INVESTIDOR. **História do Mercado de Capitais**. 2021. Disponível em <[https://www.investidor.gov.br/menu/Investidor\\_Estrangeiro/o\\_mercado\\_de\\_valores\\_brasileiros/Historia\\_Mercado\\_Capitais.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Investidor_Estrangeiro/o_mercado_de_valores_brasileiros/Historia_Mercado_Capitais.html)>. Acesso em: 03 abril. 2022.

REIS, Tiago. **Mão invisível: entenda o conceito de autorregulação do mercado**. 2019. Disponível em <<https://www.suno.com.br/artigos/mao-invisivel/>>. Acesso em: 02 abril. 2022.

SCHOLTENS, B. & Wensveen, D. **The theory of financial intermediation: an essay on what it does (not) explain**. SUERF Studies, 2003/1, 2003.

SCHULTZ, T. W. **Investment in human capital**. The American Economic Review, v. 51, i. 1, p. 1-17, 1961.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do Desenvolvimento Econômico**. 1912. Disponível em <[https://www.ufjf.br/oliveira\\_junior/files/2009/06/s\\_Schumpeter\\_-\\_Teoria\\_do\\_Developolvimento\\_Econ%C3%B4mico\\_-\\_Uma\\_Investiga%C3%A7%C3%A3o\\_sobre\\_Lucros\\_Capital\\_Cr%C3%A9dito\\_Juro\\_e\\_Ciclo\\_Econ%C3%B4mico.pdf](https://www.ufjf.br/oliveira_junior/files/2009/06/s_Schumpeter_-_Teoria_do_Developolvimento_Econ%C3%B4mico_-_Uma_Investiga%C3%A7%C3%A3o_sobre_Lucros_Capital_Cr%C3%A9dito_Juro_e_Ciclo_Econ%C3%B4mico.pdf)>. Acesso em: 21 mar. 2022.

SHLEIFER, A. e VISHNY, R. W. **A Survey of Corporate Governance**. The Journal of Finance, v. LII, n. 2, June 1997.

VAN ROOIJ, M.; LUSARDI, A.; ALESSI, R. **Financial Literacy and Stock Market Participation**. Journal of Economic Behavior & Organization, Estados Unidos, v. 101, i. 2, p. 449-472, 2011.

VERAS, Miguel de Siqueira. **Regulamentação do Sistema Financeiro: a Contribuição para a Promoção do Desenvolvimento Equilibrado do País.** 2004. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal da Bahia, 2004. WRIGHT, M. G. **Administração financeira, a base da decisão.** São Paulo: Ed. McGraw-Hill, 2004.

VIANA, G.; LIMA, J. F. DE. **Capital humano e crescimento econômico.** Revista Internacional de Desenvolvimento Local, Campo Grande: Universidade Católica Dom Bosco, v. 11, n. 2, 2010.

WALTENBERG, F. D. **Análise econômica de sistemas educativos: uma resenha crítica da literatura e avaliação empírica da iniquidade do sistema educativo brasileiro.** 2002. Dissertação (Mestrado)–Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

WISNIEWSKI, M. L. G. **A importância da educação financeira na gestão das finanças pessoais: uma ênfase na popularização do mercado de capitais brasileiro.** Revista Intersaberes, Curitiba, ano 6, n. 12, p. 155-172, 2011.