

Guia para Compreensão do Funcionamento dos Instrumentos de Controle Monetário

Amanda Ramos¹

André Santos²

Resumo:

O propósito desse guia é discutir de maneira didática o funcionamento de alguns instrumentos de controle da política monetária. Foi escrito com base textos disponibilizados no sítio eletrônico do Banco Central do Brasil (BCB), buscando apresentar o conteúdo por meio de linguagem acessível. Isso foi feito por meio de exemplos, tentando sempre contextualizar a legislação de modo a tentar tornar mais clara o uso desses importantes mecanismos.

Palavras chave: política monetária, banco central, instrumentos de controle monetário.

1. Introdução

No Brasil, o Banco Central do Brasil (BCB) é a autoridade monetária, criado pela Lei 4.595, de 1964. Seu funcionamento se deu a partir de 1965, recebendo as atribuições básicas, posteriormente, de um banco central: *i)* monopólio de emissão de papel-moeda;³ *ii)* banqueiro do governo;⁴ *iii)* banco dos bancos;⁵ *iv)* supervisor do sistema financeiro;⁶ *v)* executor da política monetária;⁷ *vi)* executor da política cambial e depositário das reservas internacionais (BCB, 2014).⁸ Ao executar essas funções, ele busca o

¹ Graduanda em Economia na Universidade de Brasília.

² Graduando em Economia na Universidade de Brasília.

³ L4595, Art.º 10, inciso I e Constituição Federal (CF) Art.º 164.

⁴ CF Art.º 164, § 3º e L4595, Art.º 10, VIII.

⁵ Operações de desconto, L4595, Art.º 10, V

⁶ Poder de fiscalização (L4595, Art.º 10, IX), e de autorização de funcionamento (L4595, Art.º, X).

⁷ CF Art.º 164, § 1º.

⁸ L4595, Art.º 10, VII, VIII, Art.º 11, III.

controle do nível de preços (manutenção do poder de compra da moeda) e a estabilidade financeira do país.

“Missão: Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente” (Missão institucional do Banco Central do Brasil).⁹

Sendo a autoridade responsável pela manutenção do poder de compra, é ele quem conta com os instrumentos necessários para exercer tal controle. Na sessão de Economia Monetária da apostila, foram mostrados temas relacionados com a moeda: seu surgimento, sua evolução histórica, sua relação com os bancos, sua criação e seu controle. O propósito aqui é prolongar estes dois últimos temas: **criação (e destruição) e controle da moeda**. Estes por sua vez estão relacionados com os instrumentos dos quais o Banco Central faz uso.

O propósito desse artigo é discutir de maneira didática o funcionamento de alguns instrumentos de controle da política monetária. Faremos isso por meio de exemplos, tentando sempre contextualizar a legislação de modo a tentar tornar mais clara o uso desses importantes mecanismos.

O artigo se divide em quatro seções. A primeira discute o funcionamento do redesconto e a segunda o funcionamento do compulsório. Já a terceira seção discute as operações de mercado aberto e a quarta seção traz os últimos comentários.

2. Redesconto

Como vimos rapidamente, as operações de redesconto são regulamentadas pela L4595, Art.º 10, inciso V. Tem a característica básica, como se verá adiante, de promover: socorro a instituições financeiras que estejam em dificuldades de captação de recursos para honrar obrigações; e promover liquidez ao sistema financeiro, no intuito de resolver problemas temporários nos fluxos de caixa de instituições financeiras. Seu funcionamento é simples.

⁹ Sítio: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>.

Na primeira situação, de socorro, podemos exemplificar dessa forma. Suponha que há três bancos A, B e C. O Banco A receberá pagamentos de B. Referem-se a obrigações passadas que B recebeu de A (empréstimos). O Banco A sabe que receberá no final de janeiro. Então, executa várias operações durante o mês, aplicando em diversos instrumentos financeiros, como ações, fundos, títulos... Porém, durante o transcorrer de janeiro, o Banco B entra em falência. Um rombo na tesouraria do banco impediu de efetuar vários pagamentos, incluindo o pagamento ao Banco A. O Banco A contava com o recebimento de B. Agora não mais terá.

Porém, o Banco A executou operações, não tem dinheiro em caixa, e tem de arcar com obrigações a C. O Banco A é um banco sadio; mas tem um grave problema: não possui dinheiro. Ele tentou acesso a outros bancos, como D, para receber ajuda (captação de empréstimos interbancários), mas ninguém desejou emprestar. Se o objetivo é *manter um sistema financeiro sadio*, um banco central não poderá deixar A entrar em falência, pois se A entrar em falência, sem ter *culpa* de nada, implicará falências de C e outros bancos, desorganizando o sistema financeiro.

Assim, o Banco Central torna-se o banco dos bancos, empresta a A, recebendo garantias, como títulos públicos ou ações, de que A pagará no futuro, assim que reorganizar suas finanças.¹⁰

Na segunda situação – problemas temporários de liquidez, considere o seguinte exemplo. No decorrer de um único dia, acontecem muitas operações interbancárias – clientes do banco A transferem dinheiro para o banco B; clientes do banco C depositam um cheque no banco D. Agora imagine o que aconteceria se os bancos, vários deles, considerassem que o outro banco tivesse saldo suficiente para liquidar as operações e esperasse até o final do dia para liquidar essas operações. O problema é que não necessariamente isso pode acontecer. Antigamente, antes do estabelecimento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB),¹¹ essa era uma prática rotineira.

Saque a descoberto refere-se exatamente a essa situação em que se emite uma ordem de pagamento de valor maior que o saldo existente em uma determinada conta: ou seja, o

¹⁰ Dependendo da situação, o Banco Central poderá socorrer B. Cada caso é um caso a ser analisado.

¹¹ O novo Sistema de Pagamentos Brasileiro foi instituído pela Lei 10.214, de 2001, entrando em funcionamento em abril de 2002. Ele reformula como se dá o envio e o recebimento de recursos entre as instituições financeiras, reduzindo riscos associados ao *saque a descoberto*.

Banco A assume que irá receber do Banco B o valor correspondente ao cheque emitido; entretanto, realiza uma operação financeira, por exemplo, antes de receber de B. Ao final do dia, o que aconteceria se o Banco A não recebesse do Banco B? Se o cliente de B não tiver saldo para cobrir o cheque, B não pagará a A. Como o Banco A irá cobrir sua obrigação?

Uma solução seria pedir emprestado para o Banco Central ou para outros bancos (empréstimo interbancário).

Bancos operam com outros bancos. Dependem uns dos outros. Quando um entra em falência ou tem dificuldades de honrar compromissos, há riscos de ocorrência de um *efeito dominó* (risco sistêmico), de maneira que o Banco Central tem que atuar como banco dos bancos.

Quando ele empresta a outros bancos, ele recebe garantias de que será pago. Os bancos poderão oferecer como garantias títulos públicos federais, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia, o SELIC¹².

Traduzindo: uma instituição que esteja precisando de liquidez (seja em caráter temporário ou permanente) recorre ao Banco Central, dando como garantia títulos públicos os quais possui, com o compromisso de recomprá-los, em geral, ao final do dia ao mesmo valor da venda. Nem todos os bancos são detentores de títulos federais. Por isso, nem todos os bancos têm acesso a essa modalidade de empréstimo. O motivo é simples: para fazer uso de tal recurso é necessário possuir títulos públicos no Sistema Especial de Liquidação e Custódia, o Selic. O objetivo do redesconto é garantir fluidez dos pagamentos, ou seja, assegurar liquidez das movimentações bancárias.

O redesconto é dividido em várias modalidades¹³. E dependendo da finalidade e dos prazos de cada uma, a operação pode ser feita de maneira automática ou necessitando de autorização prévia por parte do Banco Central.

¹² O Selic é um sistema, em que títulos públicos federais são registrados e liquidados. Bancos e demais instituições financeiras compram títulos públicos federais (emprestam ao governo) com o interesse de permitir ao governo executar gastos em obras de infraestrutura, sociais, etc. recebendo uma taxa de juros como recompensas – a taxa Selic. Quanto maior, maior o interesse de possuir esses títulos; mas maior é o serviço da dívida pública.

¹³ http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2002/pdf/circ_3105_v4_P.pdf

- **Intradia:** referem-se a operações compromissadas com títulos públicos federais com o destino de atender demandas de liquidez no decorrer do dia. Funciona de maneira automática, ou seja, não há custo financeiro e a operação é realizada com auxílio do computador, de maneira geral.

A instituição que requer liquidez e que tenha títulos federais suficientes no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) pode vendê-los ao Banco Central desde que haja o compromisso de recomprá-los no mesmo dia e ao mesmo valor da venda. Caso a obrigação seja validada até ao fechamento do STR (Sistema de Transferência de Reservas),¹⁴ a operação não tem custo financeiro. Na hipótese de a recompra não ser efetuada até o fechamento, a operação é convertida numa de 1 dia útil à taxa punitiva, equivalente à Selic + 6% a.a.;

- **Dia 1 dia útil:** modalidade que atenda instituições financeiras que apresentem déficit de curtíssimo prazo na conta de fluxo de caixa. Assim como na modalidade acima, funciona de maneira automática;
- **De até 15 dias úteis:** para que a instituição financeira faça uso dessa modalidade, ela precisa apresentar projeção de fluxo de caixa, porque nesse caso, autorização prévia do Banco Central se faz necessária – são para situações de descasamentos de curto prazo no fluxo de caixa que não caracterizem desequilíbrio estrutural.
- **De até 90 dias corridos:** dependem de contrato prévio e autorização da Diretoria Colegiada do Banco Central. Assim como na modalidade anterior, é necessário apresentar demonstrativo de necessidade de caixa para o período da operação, já que é destinado a viabilizar o ajuste patrimonial de instituição financeira com desequilíbrio estrutural.

É importante ressaltar que o redesconto não é uma operação indicadora de crise no sistema bancário¹⁵. É uma operação que visa atender dificuldades cotidianas de liquidez.

¹⁴ O STR é um sistema que abriga as contas dos bancos comerciais no BCB.

¹⁵ Quando isso acontece, recebe o adjetivo de estigmatizado.

De maneira geral, não está relacionado a problemas estruturais, salvo na última modalidade (de até 90 dias corrido).

3. Compulsório

O compulsório é autorizado a ser recolhido por meio do Art.º 10, inciso IV da L4595. Para compreendê-lo, pense no seguinte exemplo. Suponha que João tenha uma conta poupança com o valor de R\$ 100.000,00 no Banco A. O Banco A, como sabemos, emprestará a outro cliente determinada fração desse dinheiro. O ponto aqui é: quanto do total será emprestado?

Note que, caso essa fração corresponda à metade do valor, o banco A poderá emprestar à sua cliente, Maria, 50% do dinheiro de João. Dessa forma, Maria agora tem R\$ 50.000,00. Sabemos que na conta de João não possui mais todo o valor antes depositado, porém isso não interfere no direito que ele tem de receber do banco A os R\$100.000,00 que depositou: o fato de o banco A ter emprestado metade do dinheiro de João à Maria não deve prejudicar o saldo final dele. Maria recebe esse dinheiro e deposita todo ele numa conta no mesmo banco. O saldo dos clientes do banco A somam, agora, R\$ 150.000,00, porém em liquidez existe somente os R\$100.000,00 iniciais. Com essa mesma porcentagem, o banco empresta 50% do dinheiro de Maria à Ana: o que dá um total de R\$ 25.000,00 emprestados à Ana, que coloca esse dinheiro em uma conta no banco A. Dessa forma, o saldo dos clientes totaliza R\$ 175.000,00. Porém, sabemos que em papel-moeda só existe R\$ 100.000,00; R\$75.000,00 é moeda multiplicada. Em Economia, esse efeito é denominado **multiplicador bancário**. Os R\$ 75.000,00 criados com os empréstimos são chamados de **moeda escritural**. Observe que, materialmente falando, esse valor não existe, mas isso não nega a João, Maria e Ana o direito ao dinheiro de suas contas-correntes.

E se, ao invés de 50%, a porcentagem fosse de 40%? João ainda teria direito aos R\$100.000,00, porém Maria teria apenas R\$40.000,00 e Ana R\$ 16.000,00. O saldo dos clientes corresponderia, por sua vez, a R\$ 156.000,00. Note que o valor é menor que os R\$ 175.000,00 anteriores, logo no segundo caso criou-se *menos* moeda escritural que na primeira situação.

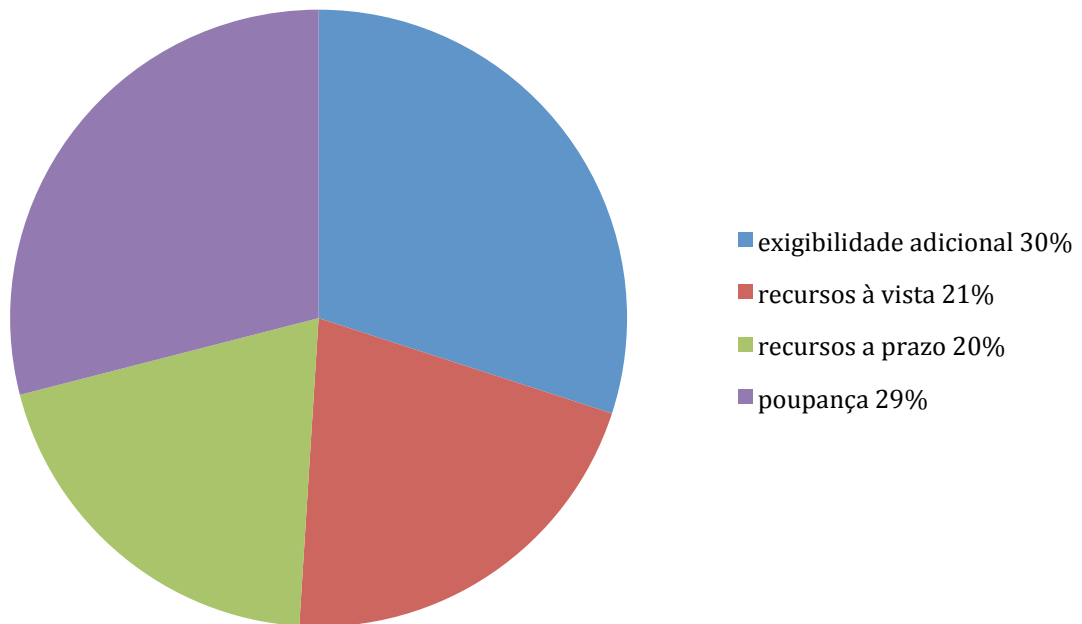
Além disso, no primeiro caso, a taxa que o banco mantinha em caixa (a proporção que não era emprestada, denotada **taxa reserva**) era de 50%, enquanto que no segundo caso era de 60% (100% - 40%). Em ambos os casos, porém, se os três clientes decidissem sacar seu dinheiro ao mesmo tempo, *o banco A não teria saldo suficiente*. Essa imprevisibilidade torna a prática bancária descrita uma ação de *alto risco*. Para regular esse processo e garantir a ele um pouco mais de estabilidade, o Banco Central atua de forma regulatória pelo que chamamos de **depósitos compulsórios**.

Os depósitos compulsórios são, de forma geral, os recolhimentos que os bancos têm que fazer junto ao BACEN por cada operação executada. Observe que, se o compulsório corresponde a 10% do valor de cada operação (seja ela sobre recursos à vista ou depósitos realizados), o banco comercial terá apenas 90% para efetuar suas atividades de empréstimo. Quando essa porcentagem sobe para, 30%, a fração disponível para os bancos decresce para 70%, a liquidez disponível para empréstimos cai e a quantidade de moeda escritural criada também.

Porém, o compulsório não é uma taxa única. O que ocorre na prática é diferente de somar os valores de todas as operações realizadas, calcular uma porcentagem e enviar a taxa ao Banco Central. Atualmente, existem 5 tipos de compulsórios. Todas essas frações, entretanto, são decididas pelo Comitê de Política Monetária, o Copom. Esse Comitê é formado pelos diretores do BACEN e seu presidente, sendo que as suas reuniões ocorrem a cada 45 dias.

Os tipos de compulsório estão listados e explicados abaixo:

- Recolhimento compulsório sobre recursos à vista;
- Recolhimento compulsório sobre recursos de depósitos e de garantias realizadas;
- Encaixe obrigatório sobre recursos de depósitos de poupança;
- Recolhimento compulsório sobre recursos a prazo;
- Exigibilidade adicional sobre depósitos.

Figura 1 - Saldo Recolhido por Modalidade de Compulsório - Março 2014.

Fonte: BCB.

A ideia do compulsório é que o Banco Central, por possuir o monopólio da criação da moeda, seria o único ente criador da moeda que usamos como meio de troca. No entanto, como vimos, os bancos comerciais têm o poder de multiplicar tal moeda (pelo multiplicador bancário). Essa criação ocorre sem lastro, e acontece por meio dos empréstimos concedidos, e depende também da taxa que os bancos comerciais mantêm como encaixe em seus cofres.

A determinação da taxa do compulsório é importante porque é ela quem determina o poder do multiplicador bancário.

Suponha, por exemplo, que a taxa de reserva seja 30%, ou seja, os bancos comerciais têm que depositar obrigatoriamente 30% dos depósitos à vista no Banco Central. A fórmula do multiplicador bancário, em termos mais genéricos, é o inverso da taxa de reserva, ou seja:

$$M=1/R,$$

onde, M é o volume de meios de pagamento, e R é a taxa de reserva.

No exemplo supracitado, $M=1/0,3=3,33$. Isso significa que a cada R\$1.000,00 criado em moeda escritural pelo Banco Central, os bancos comerciais multiplicam esse valor 3,3 vezes. No final das contas, a quantidade de moeda dessa economia é de R\$3.333,00.

4. Operações de mercado aberto

O último instrumento que será mencionado aqui se refere às operações de mercado aberto. Elas são os instrumentos de excelência da política monetária. Excelência porque são as operações mais utilizadas pelo Banco Central, porque os efeitos tendem a ser mais generalizados e porque, dentre as três, é a mais importante. Sendo assim, começaremos devagar, falando primeiramente sobre o governo e sua dívida pública.

O marco inicial para se entender as operações de mercado aberto está relacionado com a dificuldade operacional e gerenciadora do governo em conseguir se financiar fazendo uso somente da carga tributária. Como o governo faz para se financiar já que os impostos não são suficientes? O governo precisa levantar dinheiro no mercado. De qual maneira? De maneira simples, vendendo títulos públicos, estes que são emitidos pelo Tesouro Nacional.¹⁶

Por meio de leilões, o Tesouro Nacional lança esses títulos no mercado, comprometendo-se recomprá-los no futuro, pagando uma taxa de juros sobre o título, que pode ser tanto pré-fixada ou pós-fixada, dependendo do título.

O interessante aqui é como essa venda de títulos ocorre. Lembra-se dos títulos federais que o Banco Central compra na operação de redesconto? Todo banco tem direito de

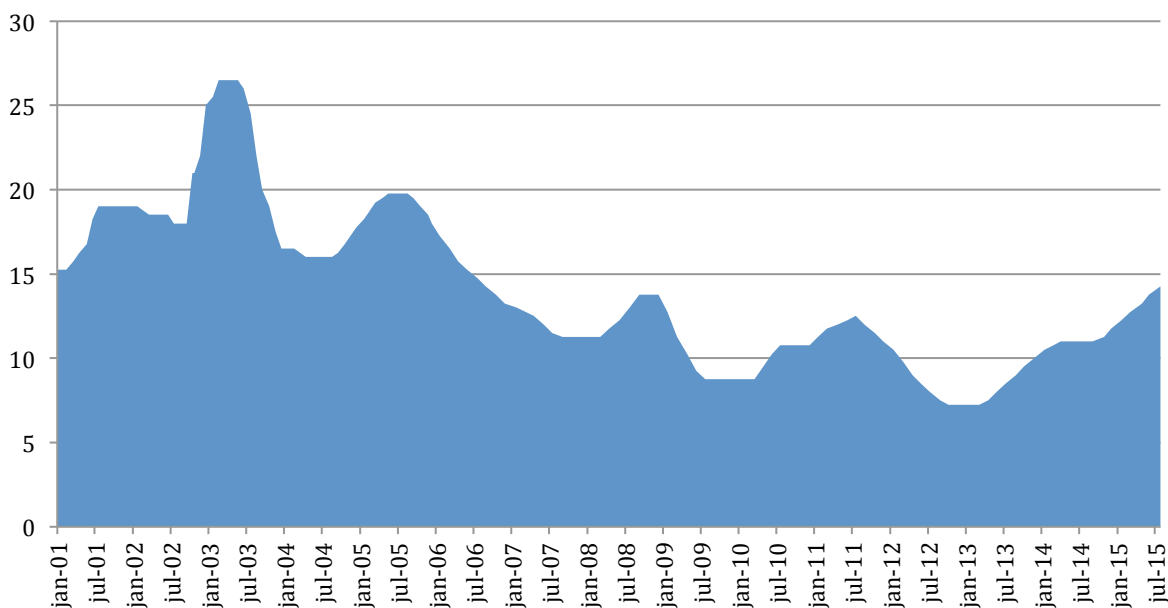
¹⁶ Trocando em miúdos, os títulos são promessas de pagamentos. Se uma empresa emite um título e alguém compra, ela promete que irá pagar, no futuro, ao comprador do título (portador) uma quantia (valor de face do título). Lógico que o portador, por ficar sem o dinheiro (liquidez), terá que receber uma recompensa, o juro (um montante de dinheiro adicional por abrir mão da liquidez durante o prazo de vigência do título). A taxa de juros representa a proporção que o portador receberá do emissor do título. Com o título público federal (TPF), ocorre o mesmo. O Tesouro Nacional - tesouraria do governo, emite um TPF. Para que alguém abra mão do seu dinheiro para emprestar ao governo, deve ser oferecida uma taxa de juros. Quanto maior a taxa de juros, maior será o rendimento do poupador, aquele que empresta ao governo. O governo terá que oferecer taxas maiores à medida que menor seja sua *fama* de bom pagador. Ninguém deseja emprestar dinheiro a maus pagadores. O prêmio, pelo risco tomado, expresso pela taxa de juros, em termos grosseiros, deve ser elevado. Por isso, quando vemos o governo da Grécia emitindo títulos com taxas de juros elevadas, atualmente, representa a dificuldade desse país em captar recursos, pois poucos acreditam que irá honrar seus compromissos. Cada vez que um país ameaça não pagar sua dívida, maior o risco, maior a taxa de juros que terá que oferecer para tomar emprestado de poupadores.

vendê-los? Não, somente aqueles que possuem conta no Selic. Aqui, o caso é parecido: inicialmente, quando o Tesouro precisa arrecadar financiamento; títulos públicos são colocados a leilão no mercado primário, ou seja, os bancos comerciais compram por meio de leilão. Todos os bancos podem comprar esses títulos? Não, somente aqueles que são detentores de conta no Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). Esses títulos são divididos em seis tipos, sendo o que varia de um para o outro é a rentabilidade (fixa ou variável)¹⁷.

No caso da taxa Selic, os juros pagos nas operações interbancárias (do Banco Central com outros bancos, e entre bancos comerciais) não são quaisquer juros. Eles são a taxa Selic. Sua definição é a seguinte: é a taxa usada para operações de curtíssimo prazo entre o Banco Central (ou outros bancos comerciais) e os bancos comerciais, que, quando querem tomar recursos emprestados, oferecem títulos públicos como lastro.

Quando essa operação é realizada com o Banco Central numa de suas pontas, ele exerce sua função de prestador de última instância, a taxa de juros por ele cobrada é maior que a interbancária, com a intenção de tornar mais prudente o comportamento dos bancos frente a quantidade de recursos que eles emprestam.

¹⁷ Os bancos emprestam às firmas e famílias. Elas devem aos bancos, por que esses tem que remunerar seus poupadores, aqueles que deixam o dinheiro nas mãos dos bancos. Se esses poupadores decidem retirar o dinheiro simultaneamente, o banco não terá dinheiro suficiente para atender a todos, pois emprestou o dinheiro a outros clientes. Então terá um problema de fluxo de caixa temporário. Terá que captar recursos. Poderá fazer por intermédio de outro banco. Mas terá que oferecer um ativo como garantia de que irá pagar no futuro. Se esse banco oferecer: “bom, eu tenho algum dinheiro que irei receber de outras pessoas que emprestei (carteira de crédito); pegue, caso eu não consiga pagar o dinheiro que estou pegando com você agora; então eu emito um *certificado* de que irei pagar, e a garantia é minha carteira de crédito”. Nesse caso, o banco em melhor situação pode emprestar. Teremos um empréstimo interbancário. Os empréstimos de banco para banco são feitos por intermédio de certificados – Certificados de Depósito Interfinanceiro, o CDI, que gera a taxa CDI. A seguir, veremos que essa taxa compete com a taxa Selic, por que esta é a taxa que o Banco Central opera para emprestar aos bancos que não consigam captar no mercado interbancário, além de ser a taxa negociada entre bancos para negociar título público federal entre si (interbancário de título público federal). Uma observação: alguns setores financeiros de alguns países (quase todos, na verdade) são *oligopolizados*, ou seja, poucos bancos têm poder de mercado elevado, por consequência, controlam o setor financeiro, controlando os empréstimos para bancos menores, e também as taxas cobradas. No Reino Unido, a taxa do mercado interbancário é a Libor – *London Interbank Offered Rate*. Durante algum tempo, alguns bancos manipularam essa taxa, prejudicando bancos que tomavam emprestado de bancos maiores. Autoridades reguladoras descobriram a fraude em 2002, aplicando sanções e multas aos bancos participantes.

Figura 2 – A evolução da Taxa Selic de Janeiro de 2001 a julho de 2015:

Fonte: BCB.

Porém, como vimos, cabe uma ressalva, ela não deverá ser sempre alta; uma taxa alta provoca um *estigma*, um preconceito aos bancos que recorrem ao empréstador de última instância, revelando que não é um banco saudável. No entanto, isso não é necessariamente verdade, haja vista que o descasamento entre quantidade de recursos em caixa e a demanda por saída de recursos por ser temporária, por exemplo, um dia, uma vez que ele pode estar para receber uma grande quantidade de dinheiro amanhã!

Em termos de notação, é importante lembrar que se convencionou divulgar a taxa Selic “ao ano”, de maneira que, mesmo que o empréstimo seja de apenas um dia, a taxa divulgada é a anual – porém, paga-se a fração desta no período usado.

Como dito, o Comitê de Política Monetária se reúne a cada 45 dias, em média, para decidir por um valor da taxa Selic. Qual a relação dessa taxa Selic decidida pelo COPOM com a aquela dos empréstimos bancários? Como o Banco Central faz para alterá-la?

Aqui que entram as operações de mercado aberto. Quando o Banco Central quer criar moeda ou destruir moeda, ele faz uso das operações de mercado aberto, isto é, compra e vende títulos públicos no mercado secundário. Quando o Banco Central compra títulos,

ele devolve dinheiro aos bancos que portam TPF. O preço desses títulos se elevam (demanda por títulos fica elevada), a taxa (Selic), por sua propriedade inversamente proporcional ao preço do título, cai; quando vende TPF, o Banco Central toma dinheiro dos bancos, o preço dos títulos se reduz, e, por conseguinte, a taxa Selic aumenta. Mas como essa relação inversa entre preço do título e taxa ocorre? Vamos visitar um pouco de Matemática Financeira, ou Cálculo Financeiro.

Com um exemplo é mais fácil de enxergar isso. Lembrem-se dos títulos do Tesouro Nacional? Então, eles apresentam algumas características bem peculiares. Basicamente um título tem:

- *resgate do título*: quando o portador (quem possui o título) recupera seu dinheiro de volta do emissor do título;
- *valor de face*: valor pelo qual o título será resgatado, ou seja, o valor que o comprador irá receber após seu vencimento;
- *vencimento*: período em que o título pagará juros até ser resgatado e o valor de face pago;
- *preço de compra*: durante o prazo de vigência do título (entre a emissão e o vencimento), o título poderá ser negociado, oferta e demanda ditarão qual é o preço de compra desse título;
- *juros*: é o valor de face menos o valor pelo qual o título é arrematado. Tudo isso dividido pelo valor arrematado.

Suponha o seguinte exemplo de título público A.

Figura 3 - Exemplo título 1:

Título A
Face: R\$ 1.000,00
Vencimento: 1 ano
Preço: R\$ 800,00 (oferta e demanda)
Juros: $(1000-800)/800= 25\%$ ao ano

Fonte: Elaboração própria.

Conforme citado, quando o Banco Central vende títulos, a taxa de juros aumenta. Basta perceber que quando o Banco Central vende títulos o que está fazendo, na verdade, é aumentando a oferta. Quando a oferta de um mercado aumenta, tudo o mais constante, o que acontece com os preços desse produto? Os preços caem.

Considere agora que o Banco Central tenha vendido títulos A. A nova situação é a seguinte:

Figura 4 - Exemplo título 2:

Título A
Face: R\$ 1.000,00
Vencimento: 1 ano
Preço: R\$ 600,00 (oferta e demanda)
Juros: $(1000-600)/600= 66\%$ ao ano

Fonte: Elaboração Própria.

Pode-se perceber que a taxa de juros aumenta.

Então, pergunta-se:

- Qual é a relação com a base monetária, ou seja, com a quantidade de moeda presente na economia?
- Qual a relação da taxa Selic fixada no COPOM e a taxa dos empréstimos bancários?

Ao entrar no site do Banco Central, pode-se visualizar a informação ao lado. Note:

- Taxa Selic – Meta: 11,00%

-Taxa Selic Diária : 10,90%

Figura 5 – Taxas de Juros:

Fonte: Bacen (2014)

A taxa Selic – Meta se refere à taxa Selic decidida na reunião do COPOM. Ela serve para controle da inflação. A taxa Selic Diária se refere às operações interbancárias (ou entre bancos ou bancos e o BCB numa das pontas de negociação). Caso o Banco Central queria levar a taxa diária para meta, o que ele deve fazer? Bom, a taxa praticada (diária) está menor que a meta, logo, para elevá-la, o que deve ser feito?¹⁸

A pergunta motivadora aqui é a seguinte: nos empréstimos interbancários com títulos públicos é necessário que o tomador de empréstimo possua títulos públicos. O que acontece se um banco precisar de empréstimo e não tiver tais títulos? Mais: se precisar do empréstimo e somente conseguir quitá-lo num período maior que 1 dia?

Quando isso acontece, como já foi ressaltado aqui, o banco que deseja empréstimo emite um título (privado) chamado Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Eles acabam servindo como meio de arrecadação de recursos para os bancos e permitem prazos maiores de pagamento.

Qual a importância do CDI? Por meio das operações envolvendo os CDI's resulta-se a taxa CDI *overnight*. Sua importância decorre do fato de que ela é a taxa que remunera os fundos de Renda Fixa e os Depósitos Interfinanceiros (Fundo DI), além de remunerar os empréstimos entre bancos comerciais.

Destaca-se que fundos de Renda Fixa e os Depósitos Interfinanceiros (Fundo DI) são alternativas de investimento à poupança. A taxa CDI serve então como parâmetro para determinar os rendimentos das carteiras de investimento dos bancos.

¹⁸ Resposta: Como visto no caso anterior, vender títulos públicos no mercado secundário. Por quê? Porque ele reduz o preço do TPF, elevando a taxa de juros praticada.

A taxa CDI overnight tende a ser muito próxima da taxa Selic. Não faria sentido, contudo, que fosse mais alta. Por quê? A taxa CDI é a taxa base para operações interbancárias sem fazer uso de títulos públicos. Caso a CDI fosse maior que a Selic, o incentivo dado seria o seguinte: no final das contas, vale mais a pena contrair empréstimos levando em conta a Selic e não a taxa CDI. É por esse e outros motivos que a taxa Selic é considerada **a taxa básica da economia brasileira**.

5. Comentários Finais:

O objetivo desse trabalho foi explicar de maneira didática o funcionamento de alguns instrumentos de controle da política monetária. Não se buscou exaurir o assunto mas fornecer um ponto inicial aos interessados no assunto.

6. Referências bibliográficas

Para referências futuras e detalhamento das explicações, expansão de seus estudos, como curiosidade, aconselhamos os seguintes links:

- O que é CDI?
<http://www.investpedia.com.br/artigo/O+que+e+CDI+Certificado+de+Deposito+Interfinanceiro.aspx>
- O que é a taxa Selic e como ela influencia nossas vidas?
<http://www.investpedia.com.br//artigo/O+que+e+Taxa+Selic+e+como+ela+influencia+nossas+vidas.aspx>
- Sistema de Pagamentos Brasileiro
<http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/spb-textocompleto-pdf.pdf>
- Depósitos compulsórios
<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%2012-dep%C3%B3sitos%20compuls%C3%B3rios.pdf>
- Entenda o depósito compulsório e como ele influencia a economia
<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,entenda-o-deposito-compulsorio-e-como-ele-influencia-a-economia,102622e>
- BCB, 2014 – Funções do Banco Central, Série Perguntas Mais Frequentes. Disponível em:

<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%2011-fun%C3%A7%C3%B5es%20do%20banco%20central%20do%20brasil.pdf>