



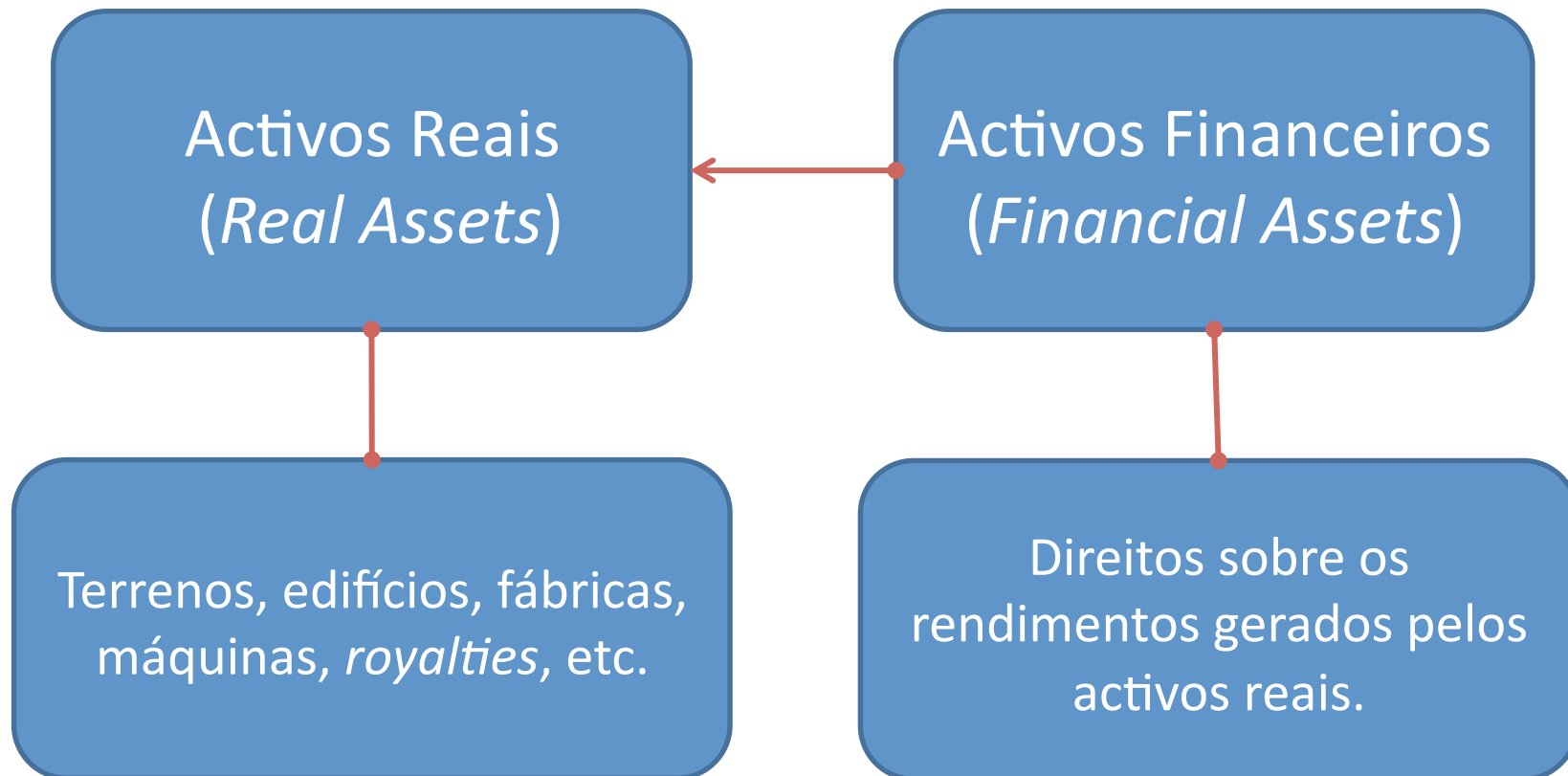
---

# Mercado Financeiros

## Introdução



# Activos Reais vs Activos Financeiros





# Balanço das famílias dos EUA, 2007

Assets	\$ Billion	% Total	Liabilities and Net Worth	\$ Billion	% Total
<b>Real assets</b>					
Real estate	\$22,874	32.9%	Mortgages	\$10,070	14.5%
Consumer durables	3,966	5.7	Consumer credit	2,413	3.5
Other	247	0.4	Bank and other loans	222	0.3
<i>Total real assets</i>	<u>\$27,086</u>	<u>38.9%</u>	Security credit	310	0.4
			Other	418	0.6
			<i>Total liabilities</i>	<u>\$13,432</u>	<u>19.3%</u>
<b>Financial assets</b>					
Deposits	\$ 6,629	9.5%			
Life insurance reserves	1,174	1.7			
Pension reserves	12,188	17.5			
Corporate equity	5,391	7.7			
Equity in noncorp. business	7,553	10.9			
Mutual fund shares	5,123	7.4			
Debt securities	3,160	4.5			
Other	1,305	1.9			
<i>Total financial assets</i>	<u>42,522</u>	<u>61.1</u>	<i>Net worth</i>	<u>56,176</u>	<u>80.7</u>
<i>Total</i>	<u>\$69,608</u>	<u>100.0%</u>		<u>\$69,608</u>	<u>100.0%</u>

**TABLE 1.1**

Balance sheet of U.S. households, 2007

Note: Column sums may differ from total because of rounding error.

Source: *Flow of Funds Accounts of the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, June 2007.



# Taxonomia dos Activos Financeiros





# Agentes dos Mercados Financeiros

---

- ❑ Entidade Reguladora (Supervisão e Regulação)
- ❑ Intermediários Financeiros
  - Bancos de Investimento
  - Companhias de Seguro
  - Companhias de Crédito
  - ...
- ❑ Fundos de Investimentos
- ❑ Investidores



# Instrumentos do Mercado Monetário

- Bilhetes do Tesouro (*Treasury Bills*)
- *Repos e Reverses*
- Certificados de Depósito (*Certificates of Deposits*)
- Papel Comercial (*Commercial Paper*)
- *Bankers' Acceptances*
- *Eurodollar*
- *Federal Funds*
- *Brokers' Calls*
- ...

	\$ Billion
Repurchase agreements	\$1,150.2
Small-denomination time deposits*	1,164.4
Large-denomination time deposits*	2,155.7
Eurodollars	530.3
Treasury bills	911.5
Commercial paper	2,252.5
Savings deposits	3,874.8
Money market mutual funds	2,390.0

\*Small denominations are less than \$100,000.

Sources: *Economic Report of the President*, U.S. Government Printing Office, 2007; *Flow of Funds Accounts of the United States*, Board of Governors of the Federal Reserve System, June 2007.



## Bilhetes do Tesouro (*Treasury Bills*)

- **Bilhetes do Tesouro (*Treasury Bills*):** representam uma forma de empréstimo, em que o Governo capta recursos através da venda de bilhetes ao público. Os bilhetes do tesouro (*T-bills*) são emitidos com maturidades iniciais de 28, 91 ou 182 dias. O investidor compra o valor facial do bilhete descontado do tempo até a maturidade. Na maturidade, o detentor do bilhete recebe do Governo um pagamento igual ao seu valor facial.

MATURITY	DAYS TO		ASKED	CHG	ASK YLD
	MAT	BID			
Jan 11 07	6	4.50	4.49	-0.11	4.56
Jan 18 07	13	4.57	4.56	-0.09	4.63
Jan 25 07	20	4.61	4.60	-0.01	4.68
Feb 01 07	27	4.70	4.69	-0.06	4.77
Feb 08 07	34	4.70	4.69	+0.01	4.78
Feb 15 07	41	4.73	4.72	-0.08	4.81
Feb 22 07	48	4.79	4.78	-0.04	4.88
Mar 01 07	55	4.83	4.82	-0.02	4.92
Mar 08 07	62	4.86	4.85	+0.01	4.96
Mar 15 07	69	4.85	4.84	-0.01	4.95
Mar 22 07	76	4.88	4.87	-0.02	4.99
Mar 29 07	83	4.88	4.87	-0.02	4.99
Apr 05 07	90	4.91	4.90	-0.01	5.03
Apr 12 07	97	4.90	4.89	-0.01	5.02
Apr 19 07	104	4.90	4.89	-0.01	5.03
Apr 26 07	111	4.90	4.89	-0.01	5.03

**FIGURE 2.2** Treasury bill yields

Source: Compiled from data obtained from *The Wall Street Journal Online*, January 4, 2007.



## ***Repos e Reverse Repos***

---

- ***Repurchase Agreements (Repos ou RPs)***: O intermediário financeiro vende instrumentos de Governos (ex. Bilhetes do Tesouro) a um investidor numa base diária (*overnight basis*) com o acordo de recomprá-los no dia seguinte a um preço ligeiramente maior. A diferença entre o preço de venda e o preço de compra representa o juro da operação. Este tipo de transacção contém menos risco de crédito visto que os respectivos activos servem como colateral da negociação.
- ***Reverse Repo***: é a operação simétrica do *Repo*. Neste caso o intermediário financeiro encontra um investidor que detém instrumentos de Governos e compra-os com o acordo de devolvê-los a um preço superior pré-fixado numa data futura.





# Certificados de Depósitos e Papel Comercial

---

- **Certificados de Depósito** (*Certificates of Deposit* ou *CD*): é um depósito bancário a termo. O depositante não pode realizar um resgate antecipado. O banco paga o principal e o juro ao depositante apenas no fim do prazo fixado no *CD*.
- **Papel Comercial** (*Commercial Paper*): é uma alternativa ao crédito bancário muito utilizada pelas empresas. A maturidade *standard* do papel comercial é até 270 dias (não carecem de registo junto do órgão regulador), no entanto a maioria é emissões com maturidade inferior a 1 ou 2 meses.



# Instrumentos do Mercado de Obrigações

---

- Notas e Obrigações do Tesouro (*Treasury Notes e Treasury Bonds*)
- Obrigações do Tesouro Protegidas de Inflação (*Inflation-Protected Treasury Bonds*)
- Dívida Federal (*Federal Agency Debt*)
- Obrigações Internacionais (*International Bonds*) – ex. *Eurobonds*
- Obrigações Municipais (*Municipal Bonds*)
- Obrigações Empresariais (*Corporate Bonds*)
- *Mortgage*
- *Mortgage-Backed Security*
- ...



## Obrigações do Tesouro (*Treasury Bonds*)

- **Obrigações do Tesouro (*Treasury Bonds*):** é uma das formas de financiamento do Governo. Estas têm normalmente um prazo para a maturidade inicial superior a 1 ano e paga um rendimento periódico (anual, semestral, etc.), denominado cupão.

Ex. A obrigação destacada que matura em Fevereiro de 2014 paga um cupão de 4% do seu valor facial (dividindo-se em 2 pagamentos semestrais de 2% cada, por se tratar de uma obrigação dos EUA). O preço de compra é 96:10, equivalente a  $96 + 10 \cdot \frac{1}{32}$  visto que o valor a seguir ao “:” representa unidades de  $\frac{1}{32}$ .

Left Column						Right Column					
RATE	MATURITY MO/YR	BID	ASKED	CHG	ASK YLD	RATE	MATURITY MO/YR	BID	ASKED	CHG	ASK YLD
3.375	Jan 07i	99:28	99:29	----	6.72	4.250	Nov 13n	97:29	97:30	+10	4.60
3.125	Jan 07n	99:27	99:28	----	4.62	2.000	Jan 14i	97:16	97:17	+1	2.38
2.250	Feb 07n	99:21	99:22	----	4.89	4.000	Feb 14n	96:09	96:10	+10	4.61
6.250	Feb 07n	100:04	100:05	----	4.73	4.750	May 14n	100:26	100:27	+9	4.61
3.375	Feb 07n	99:23	99:24	----	4.90	13.250	May 14	119:02	119:03	+4	4.61
3.750	Mar 07n	99:21	99:22	----	4.99	2.000	Jul 14i	97:14	97:15	----	2.37
3.875	Feb 13n	96:06	96:07	+8	4.59	4.250	Aug 14n	97:21	97:22	+10	4.61
3.625	May 13n	94:23	94:24	+8	4.58	12.500	Aug 14	119:04	119:05	+4	4.62
1.875	Jul 13i	97:00	97:01	+1	2.37	11.750	Nov 14	118:30	118:31	+6	4.59
4.250	Aug 13n	98:00	98:01	+9	4.60	4.250	Nov 14n	97:19	97:20	+9	4.61
12.000	Aug 13	111:04	111:05	+2	4.71	1.625	Jan 15i	94:18	94:19	+1	2.37



## ***Eurobonds***

---

- ***Eurobonds***: é uma obrigação denominada em outra moeda que aquela do país onde é emitida. Por exemplo, uma empresa que emite uma obrigação no Reino Unido denominada em dólar. De forma semelhante, podemos falar em *Euroyen*, que são obrigações emitidas fora do Japão denominadas em yen.

Existe, por outro lado, obrigações emitidas por empresas estrangeiras mas denominadas na moeda do investidor local. Por exemplo, uma *Yankee bond* é uma obrigação emitida por uma empresa não-americana denominada em dólar ou uma *Samurai bond* é uma obrigação emitida por uma empresa não-nipónica denominada em yen.



# Instrumentos do Mercado de Acções

---

- Acções ordinárias
- Acções preferenciais
- *American Depository Receipts*

## Acção Ordinária e Preferencial (*Common and Preferred Stock*)



- **Acção Ordinária (*Common Stock* ou *Equity*):** representa parte de uma empresa. Cada unidade da acção ordinária dá direito a um voto em qualquer matéria relacionada com a governação da empresa submetida a voto na assembleia geral e a parte dos benefícios financeiros reservados aos accionistas.
- **Acção Preferencial (*Preferred Stock*):** tem características semelhantes a acção ordinária e às obrigações. Como uma obrigação, o detentor de uma acção preferencial tem direito a um rendimento fixo em cada ano (semelhante a uma obrigação perpétua) e não dá direito de voto nas assembleias gerais. Apesar da acção preferencial exigir um dividendo fixo, a empresa reserva-se ao direito de não o pagar todos os anos, no entanto os dividendos acumulam e deverão ser pagos na totalidade antes de qualquer dividendo pago aos detentores das acções ordinárias. Em termos de direitos de propriedade sobre os activos da empresa, as acções preferenciais estão antes das acções ordinárias mas depois das obrigações



## ***American Depository Receipts (ADR)***

---

- ***American Depository Receipts (ADR)***: são certificados transaccionados no mercado norte americano que representam uma parte da propriedade de uma empresa estrangeira. Os *ADRs* foram criados para facilitar o investimento em empresas estrangeiras pelos investidores locais e satisfazer os requisitos de registo legal.



# Mercados Financeiros e a Economia

- ❑ Papel da informação
  - ❖ *The Google effect*
- ❑ Consumo intertemporal
  - ❖ Poupar durante a vida activa para consumir durante a reforma
- ❑ Alocação do risco
  - ❖ Escolher a classe de activos com o nível de risco ideal (stock vs Bond)
- ❑ Separação entre gestão e propriedade
  - ❖ Problema do Agente-Principal
- ❑ Ética e *Governance* da empresa
  - ❖ Escândalos contabilísticos
    - Exemplos – Enron, Rite Aid, HealthSouth
  - ❖ Auditores—*watchdogs* da empresa
  - ❖ Escândalos de analistas
    - Arthur Andersen





# Tipo de Ordem

---

- ❑ Papel da informação
  - ❖ *The Google effect*
- ❑ Consumo intertemporal
  - ❖ Poupar durante a vida activa para consumir durante a reforma
- ❑ Alocação do risco
  - ❖ Escolher a classe de activos com o nível de risco ideal (stock vs Bond)
- ❑ Separação entre gestão e propriedade
  - ❖ Problema do Agente-Principal
- ❑ Ética e *Governance* da empresa
  - ❖ Escândalos contabilísticos
    - Exemplos – Enron, Rite Aid, HealthSouth
  - ❖ Auditores—*watchdogs* da empresa
  - ❖ Escândalos de analistas
    - Arthur Andersen



# Fases do Investimento

