



Curso “IEE 896 - SISTEMA, MERCADOS E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS” – 2023-1

**Luiz Fernando de Paula** – Professor do IE/UFRJ, Pesquisador nível 1-C do CNPq e Cientista do Nosso Estado da FAPERJ

Participações especiais: Fernanda Feil (UFF), Luiz Macahyba (Ex-Superintendente da ANBIMA e OSF), Norberto Martins (UFRJ) e Paula Sarno (CVM e UFF)

Email: [luiz.fpaula@ie.ufrj.br](mailto:luiz.fpaula@ie.ufrj.br) Site: <http://www.luizfernandodepaula.com.br>

Horário: Segundas-feiras de 9:30h a 13:00h (início a partir do dia 11/04/2022)

Classroom: myjjacs

**Público-alvo:** O curso tem como público alvo os alunos de pós-graduação dos três programas do Instituto de Economia, que tenham interesse em uma abordagem keynesiana e não-convencional sobre sistema financeiro. Este curso é complementar a outras disciplinas ofertadas pelo PPGCE, dando sequência dos cursos de “Macroeconomia Keynesiana” e “Sistema Financeiro: teorias comparadas”, e complementando o curso “Regulação Financeira”. Entretanto, não é pré-requisito ter cursado as disciplinas referidas (que poderão inclusive ser cursadas depois, se for o caso).

**Objetivo:** Analisar a importância do sistema financeiro, bancos e crédito para a dinâmica de economias monetárias, trabalhando em três dimensões: teórica, macro-institucional e experiência mundial e do Brasil. A abordagem teórica adotada é pós-keynesiana, em boa medida inspirada em Keynes e Minsky e em parte desenvolvida em artigos e livros escritos pelo próprio professor em seu trabalho acadêmico, segundo o qual o sistema financeiro tem um papel dubio em economias monetárias: ao mesmo tempo que permite ampliar os recursos existentes na economia, sancionando decisões de gastos dos agentes, têm um caráter inerentemente instabilizador. O curso busca discutir as seguintes questões: Qual a importância de bancos e sistemas financeiros em economias monetárias? Qual sua funcionalidade para o desenvolvimento econômico? Em que medida a abordagem keynesiana se diferencia da abordagem convencional? Qual o papel dos bancos de desenvolvimento? Quais as principais transformações que vêm ocorrendo no sistema financeiro e quais suas implicações para setor bancário? Quais novos riscos se colocam? Quais as características e transformações recentes que vêm passando o setor bancário brasileiro?

**Avaliação:** A avaliação será composta de dois elementos. O primeiro consiste numa avaliação de participação, em que as(os) alunas(os) deverão, a partir da leitura dos textos, formular uma pergunta em cima da temática de cada aula para fomentar o debate em sala. Pequenos seminários de alunas(os) também serão feitos. O segundo consiste num trabalho de final de curso sobre alguma temática relativa a disciplina. Mais detalhes serão fornecidos em sala de aula.

## Programa

**1. Mercados e instituições financeiras:** relações e intermediação financeira; mercados financeiros; papel dos bancos; instituições bancárias e não-bancárias; conglomerados financeiros; balanço dos bancos; riscos na atividade bancária

Referências obrigatórias: Carvalho et al (2015, caps. 15, 16 e 17); Paula (2000).

Referências complementares: Casu et al (2006, cap.1-3); Oliveira (2015).

**2. Dinâmica dos bancos e do crédito numa economia monetária:** visão convencional; preferência pela liquidez dos bancos; papel dos bancos no ciclo econômico

Referências obrigatórias: Tobin (1963); Keynes (1930, cap.1-3); Keynes (1937); Paula (2014, caps. 1 e 2); Carvalho (2007a); Kregel (1997).

Referências complementares: Alves et al (2008); Santomero (1984); Vasconcelos (2014, cap.1); Allen et al (2015); Werner (2016).

**3. Crédito, financiamento e desenvolvimento econômico:** sistema financeiro e crescimento econômico; velha e nova teoria da intermediação financeira; circuito finance-funding; funcionalidade do sistema financeiro; taxonomia das estruturas financeiras

Referências obrigatórias: Levine (1997); Paula (2014, cap. 3 e 4); Studart (1995-96).

Referências complementares: Carvalho (1997); Carvalho et al (2015, cap. 21); Studart e Alves Jr (2019).

**4. Inovações financeiras e transformações recentes do sistema financeiro I:** desregulamentação, securitização e novo papel dos bancos; consolidação e internacionalização bancária

Referências obrigatórias: Carvalho et al (2015, cap. 19); Paula (2011; cap. 7); FSB (2019)

Referências complementares: BIS (2019)

**5. Inovações financeiras e transformações recentes do sistema financeiro II:** bancos digitais, fintechs, bigtechs,, e seus impactos sobre setor bancário

Referências obrigatórias: FSB (2019); Stulz (2019); OECD (2020)

Referências complementares: BIS (2019); Cantu e Ulloa (2020); Petralia et al (2019)

**6 Financeirização no contexto do “capitalismo determinado pelas finanças”:** características da financeirização; “*finance-led capitalism*”; financeirização periférica

Referências obrigatórias: Gutmann (2008); Braga et al (2017); Mader et al (2020); Bortz e Kaltenbrunner (2018); Karwowski (2019)

Referências complementares: Bonizzi (2013), Karwowsky (2020); Ramos (2019).

**7. Risco sistêmico, crises e regulação financeira:** definição e características de crise bancária; risco sistêmico; regulação macro e microprudencial.

Referências obrigatórias: Benston e Kaufmann (1995); Carvalho et al (2015, cap. 18 e 22); Borio (2003); Martins (2020).

Referências complementares: Caprio e Honohan (2015); Casu et al (2006, cap.7) Cintra e Gomes (2012), caps. 9, 11 e 12; Paula e Ferreira (2021)

## **8. Hipótese da fragilidade financeira e a crise financeira de 2007-08 e do COVID-19**

Referências obrigatórias: Minsky (1986, cap.9); Carvalho et al (2015, cap. 18 e 22); Kregel (2010); Bulamarqui e Torres Filho (2020).

Referências complementares: Martins (2018).

## **9. Bancos de Desenvolvimento e sua funcionalidade para o desenvolvimento econômico: importância dos bancos de desenvolvimento; experiência do BNDES; setor bancário chinês**

Referências obrigatórias: Mazzucato e Penna (2016); Além e Madeira (2015); Cardoso (2014, cap. 1-2); Cunha et al (2015); Torres Filho (2017); Feil e Feijó (2021); Cintra e Silva Filho (2015); Mendonça (2015);

Referências complementares: Hermann (2011); Torres Filho et al (2020); Canuto e Cavallari (2017); Chen (2020); Tobin e Volz (2018)

## **10. Finanças verdes e o financiamento da transição climática**

Referências obrigatórias: Crocco e Feil (2020); Carney (2015).

Referências complementares: Chenet et al (2019); Noh (2018)

## **11. Distribuição regional do crédito e exclusão financeira**

Referências obrigatórias: Dow e Fuentes (2006); Freitas e Paula (2010); Dymiski (2007); Dymiski (2005)

Referências complementares: Thomazi e Paula (2020); Carvalho (2007b)

## **12. Evolução do Sistema Financeiro brasileiro: reformas bancárias e financeiras da década de 1960; sistema financeiro no período de alta inflação; reforma de 1988; sistema financeiro pós-Plano Real**

Referências obrigatórias: Hermann (1998); Torres Filho et al (2014)

Referências complementares: Hermann e Paula (2014); Paula e Alves Jr. (2003); Andima (2002); Paula e Faria Jr (2016)

## **13. A economia brasileira em condições de instabilidade financeira: ciclo recente de expansão do crédito e desaceleração; crise minskiana com características brasileiras**

Referências obrigatórias: Paula e Alves Jr (2020); Paula (2017)

Referências complementares: Slivenik e Feil (2020); Mora (2015); Oliveira e Wolf (2016)

## **14. Setor bancário durante a crise do COVID-19 e no pós-COVID**

Referências obrigatórias: Martins et al (2020); Mendonça et al (2020); Torres Filho et al (2021).

Referências complementares: Paula (2021); OSF (2021, 2022)

## **15. Tendências recente do setor bancário brasileiro: bancos digitais; open banking**

Referências obrigatórias: Macahyba et al (2021); OSF (2021, 2022); BCB (2020)

Referências complementares: Remolina (2019).

### Bibliografia básica:

Carvalho, F.C. et al. (2015). *Economia Monetária e Financeira*. 3ª ed. RJ: Campus.

Paula, L.F. (2014). *Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia*. Rio de Janeiro: Campus.

Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (2007). *Sistema Financeiro: Uma Análise do Setor Bancário Brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus.



### Referências bibliográficas:

Além, A.C. e Madeira, R. (2015). “As instituições financeiras públicas de desenvolvimento e o financiamento de longo prazo”. *Revista do BNDES*, 43:5-49.

Allen, F., Carletti, E. e Gu, X. (2014). “The roles of banks in financial systems”. In Berger, A. et al (org.). *The Oxford Handbook of Banking*. Oxford: Oxford University Press.

Almeida, J.S.G. e Cagnin, R. (org.). (2018). *BNDES, Mercado de Capitais e o Financiamento de Longo Prazo no Brasil*. São Paulo: IESP, outubro.

Alves, A.J., Dymiski, G. e Paula, L.F. (2008). “Banking strategy and credit expansion: a post-Keynesian approach”. *Cambridge Journal of Economics* 32: 395-420.

ANDIMA - Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (2002). *Sistema de Pagamentos Brasileiro*. Rio de Janeiro: Andima.

BCB– Banco Central do Brasil (2020). *Relatório de Economia Bancária 2020*, dezembro.

Benston, G. e Kaufmann, G. (1995). “Is the banking and payments system fragile?”. *Journal of Financial Services Research* 9: 209-240.

BIS (2019). “Big tech in finance: opportunities and risks”. In *BIS Annual Economic Report*. Basle: BIS.

Bolton, P., Despres, M., Pereira da Silva, L.A., Samama, F. e Svartzman, R. *The green Swan: Central Banking and Financial Stability in the Age of Climate Change*. Basle: BIS, janeiro.

Bonizzi, B. (2013). “Financialization in Developing and Emerging Countries”. *International Journal of Political Economy*, 42(4): 83-107.

Borio, C. (2003). “Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?” *BIS Working Papers* No 128.

- Bortz, Pablo G. e Kaltenbrunner, A. (2018). “The international dimension of financialization in developing and emerging economies”. *Development and Change* 49(2): 375–393.
- Braga, J.C. al. (2017). “For a political economy of financialization: theory and evidence”. *Economia e Sociedade* 26: 829-856.
- Bulamarqui, L. e Torres Filho, E. (2020). “The Corona Crisis: Mapping and Managing the (Western?) Financial Turmoil: A Minskyan Approach”. *Texto para Discussão IE/UFRJ* 010/2020.
- Cantu, C. e Ulloa, B. (2020). “The dawn of fintech in Latin America: landscape, prospects and challenges”. *BIS Papers* 112, November.
- Canuto, O. e Cavallari, M. (2017). “Long-term finance and BNDES tapering in Brazil”. *OLP Policy Paper* 17/20, June.
- Caprio, G. e Honohan, P. (2015). “Banking crises: Those hardy perennials”. In Berger, A. et al (org.). *The Oxford Handbook of Banking*, op.cit.,
- Cardoso, W. (2014). *O BNDES é Contracíclico? Uma análise da instituição no período de 1999 a 2012*. Dissertação de Mestrado. Ribeirão Preto: USP-RB.
- Carvalho, F.C. (1997). “Financial innovation and the Post Keynesian approach to the ‘process of capital formation’”. *Journal of Post Keynesian Economics*, 19(3):461-487
- Carvalho, F.C. (2007a). “Sobre a preferência pela liquidez dos bancos”. In Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (org.). *Sistema Financeiro – Uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus.
- Carvalho, F.C. (2007b). “Estrutura e padrões de competição no sistema bancário brasileiro”. In Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (org.). *Sistema Financeiro*, op.cit.
- Chen, M. (2020). “Beyond donation: China’s policy banks and the reshaping of development finance”. *Studies in Comparative International Development* 55:436–459.
- Chenet, H., Ryan-Collins, J. e Lerven, F. (2019). “Climate-related financial policy in a world of radical uncertainty: towards a precautionary approach”. *Working Paper* 2019 -13: IIPP - UVL Institute for Innovation and Public Purpose.
- Cintra, M.A. e Gomes, K.R. (2012). *As Transformações no Sistema Financeiro Internacional – volume 1 e 2*. Brasília: IPEA.
- Cintra, M. e Silva Filho, E. (2015). “O sistema financeiro chinês: a grande muralha”. In Cintra, M. et al (org). *China em Transformação*. Rio de Janeiro: IPEA.
- Cunha, A.M., Carvalho, C.E e Prates, D.M. (2015). *Desenvolvimento de Indicadores de Desempenho do Sistema Nacional de Fomento*. Rio de Janeiro: ABDE.
- Dow, S. e Fuentes, C. (2006). “Um survey da literatura de finanças regionais”. In Crocco, M. e Jayme Jr, F. (org.). *Moeda e Território: Uma Interpretação da Dinâmica Regional Brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica.
- Dymski, G. (2005). “Banking strategy and financial exclusion: Tracing the pathways of globalization”. *Economia* 31(1): 107-143.
- Dymski, G. (2007). “Exclusão e eficiência: a transformação global do *core banking*, um estudo de caso do Brasil”. In Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (org.). *Sistema Financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.
- Edwards, F. e Mihskin (1995). “The decline of commercial banking”. *FRBNY Economic Policy Review*, July, p.27-47.

- Freitas, A.P. e Paula, L.F. (2010). “Concentração regional do crédito e consolidação bancária no Brasil: Uma análise pós-Real”. *Economia (ANPEC)* 11(1): 97–123.
- FSB - Financial Stability Board (2019). *Fintech and market infrastructure in financial services: Market developments and potential financial stability implications*. Basel: FSB;
- Gutmann, R. (2008). “Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças”. *Novos Estudos* 882: 11-33.
- Hermann, J. (1998). “Financiamento de investimentos no Brasil”. In Oliveira, A. e Pinto Jr, H.Q. (org.). *Financiamento do Setor Elétrico Brasileiro*. Rio de Janeiro: Garamond.
- Hermann, J. (2011). “Bancos públicos em sistemas financeiros maduros”. *Revista de Economia Política*, 31(3): 397-414.
- Hermann, J. e Paula, L.F. (2014). “Economic development and the functionality of the financial system in Brazil: a Keynesian approach”. Bresser-Pereira, L.C. et al (ed.). *Financial Stability and Growth: Perspectives on financial regulation and the new developmentalism*. Abingdon: Routledge.
- Karwowski, E. (2019). “Towards (de-)financialisation: the role of the state”. *Cambridge Journal of Economics* 43, 1001–1027.
- Karwowski, E. (2020). Economic development and variegated financialization in emerging economies. In Mader, Philip, Mertens Daniel and van der Zwan, Natasha (ed.). *The Routledge International Handbook of Financialization*. Abington: Routledge.
- Keynes, J.M. (1930). *A Treatise on Money*. New York: Harcourt Brace and Company.
- Keynes, J.M. (1937). “The ext-ante theory of the rate of interest”. *Economic Journal*, December.
- Kregel, J. (1997). “Margins of safety and weight of the argument in generating financial instability”. *Journal of Economic Issues*, XXXI (2): 543-548.
- Kregel, J. (2010). “What would Minsky have thought of the mortgage crisis?”. In Papadimitriou, D. e Wray, L.R. (ed.). *The Elgar Companion to Hyman Minsky*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Levine, R. (1997). “Financial development and economic growth”. *Journal of Economic Literature*, XXXV: 688-726.
- Macahyba, L. e al (2021). “Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira”. *Texto para Discussão IE/UFRJ 033-2021*, outubro.
- Mader, P., Mertens D. e van der Zwan, N. (2020). Financialization: An introduction”. In Mader, P., et al (ed.). *The Routledge International Handbook of Financialization*, op.cit. Abington: Routledge.
- Martins, N.M. (2018). “A crise do sistema financeiro globalizado”. *Revista de Economia Política* 38(4): 650-669.
- Martins, N.M. (2020). “Risco sistêmico, fragilidade financeira e crise: uma análise pós-keynesiana a partir da contribuição de Fernando Cardim de Carvalho”. *Revista de Economia Contemporânea* 24(2): 1-25.
- Martins, N.M., Torres Filho, E. e Macahyba, L. (2020). “Os aspectos financeiros da crise do coronavírus no Brasil: uma análise minskyana”. *Texto para Discussão IE/UFRJ 013* | 2020.

- Martins, N.M. et al (2021). “Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020”. *Texto para Discussão IE/UFRJ* 029|2021, setembro.
- Mazzucato, M. e Penna, C. (2016). “Beyond market failures: the market creating and shaping roles of state investment banks”. *Journal of Economic Policy Reform* 19(4); 305-326.
- Mendonça, A.R. (2015). “Sistema financeiro chinês: conformação, transformações de controle”. In Cintra, M. et al(org). *China em Transformação*. Rio de Janeiro: IPEA.
- Menezes, M., Crocco, M., Sanchez, E. e Amado, A. (2007). “Sistema financeiro e desenvolvimento regional: notas exploratórias”. In Paula, L.F. e Oreiro, J.L. (org.). *Sistema Financeiro*, op.cit.
- Minsky, H.(1986). *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.
- Mora, M. (2015). “A evolução do crédito no Brasil entre 2003 e 2010”. *Texto para Discussão IPEA* no. 2022, junho.
- Noh, H.J. (2019). “Financial strategy to accelerate green growth”. *ADB Working Paper Series* n. 866, setembro.
- OSF – Observatório do Sistema Financeiro (2021). *Retrospectiva 2020*.
- OSF – Observatório do Sistema Financeiro (2022). *Retrospectiva 2021*.
- OECD (2020), Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition  
<http://www.oecd.org/daf/competition/digital-disruption-in-financial-markets.htm>
- Oliveira, G.C. e Wolf, P. (2016). “A dinâmica do mercado de crédito no Brasil no período recente (2007-2015)”. *Texto para Discussão IPEA* no. 2242, outubro.
- Paula, L.F. (2000). “Riscos na atividade bancária em contexto de estabilidade de preços e de alta inflação”. *Revista Análise Econômica* 18 (33): 93-112.
- Paula, L.F. (2011). *Financial Liberalization and Economic Performance: Brazil at the Crossroads*. Abingdon: Routledge.
- Paula, L.F. (2014). *Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia: uma abordagem keynesiana*. Rio de Janeiro: Campus.
- Paula, L.F. (2017). “Equilíbrio distante: Nota sobre a instabilidade financeira nacional”. *Insight Inteligência* XX(78): 86-94.
- Paula, L.F. (2021). The coronavirus crisis and counter-cyclical policies in Brazil *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 18: 177-197.
- Paula, L.F. e Alves Jr, A. (2003). “Banking behaviour and the Brazilian economy after the Real Plan: a Post Keynesian approach”. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* (227): 337-365.
- Paula, L.F. e Alves Jr, A.J. (2020). “Comportamento dos bancos e ciclo de crédito no Brasil em 2003-2016: Uma análise pós-keynesiana da preferência pela liquidez”. *Revista de Economia Contemporânea* 24(2): 1-32.
- Paula, L.F.; Faria Jr, J.A. (2012). “Mercado de títulos de dívida corporativa privada no Brasil: aspectos estruturais e evolução recente”. *Revista de Economia Contemporânea*, 16(1): 107-137.
- Paula, L.F. e Ferreira, M.C. (2021). “Prociclicidade do sistema financeiro e o buffer de capital contracíclico em Basileia III: Uma perspectiva pós-keynesiana”. *Texto para Discussão IE/UFRJ* 34-2021, outubro.



- Petralia, K. et al (2019). “Banking disrupted? Financial intermediation in an era of transformational technology”. *Geneva Reports on the World Economy* 22.
- Ramos, R. (2019). “Financialization, different types of financial integration and its impacts on emerging market currencies”. *Texto para Discussão IE/UNICAMP* no. 354.
- Santomero, A. (1984). “Modeling the banking firm: A survey”. *Journal of Money, Credit and Banking*, 16(4): 576-602.
- Seccareccia, M. (2012). “Financialization and the transformation of commercial bank”. *Journal of Post Keynesian Economics* 35(2): 277-300.
- Slivenik, A. e Feil, F. (2020). “Caixa, BB e BNDES: Notas sobre sua evolução patrimonial recente”. *Economia e Sociedade* 29(1): 195-235.
- Studart, R. (1995-96). “The efficiency of financial systems, liberalization, and economic development”. *Journal of Post Keynesian Economics*, 18(2): 269-292.
- Studart, R. e Alves Jr., A. (2019). “Eficiência e funcionalidade do sistema financeiro no desenvolvimento”. In Feijó, C. e Araújo, E. (org.). *Macroeconomia Moeda: Lições de Keynes para Economias em Desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Stulz, R. (2019) ”Fintech, Bigtech, and the future of banks”. *NBER Working Paper* 26312, setembro.
- Thomazi, L. e Paula, L.F. (2020). “Uma Análise da Desigualdade do Crédito entre os Municípios do Estado do Rio de Janeiro: 2000-2014”. *Revista Análise Econômica* 38(75): 103-130.
- Tobin, J. (1963). “The commercial banks as creators of money”. In *Essays in Economics* vol. 1. Cambridge: MIT Press.
- Tobin, D. e Volz, U. (2018). “The development and transformation of the financial system in the People’s Republic of China”. *ADB Working Paper Series* no. 824, março.
- Torres Filho, E. (2017). “O crédito corporativo de longo prazo em uma encruzilhada: onde estamos e para onde podemos ir?”. São Paulo, IEDI, junho.
- Torres Filho, E.T.; Macahyba, L.; Zeidan, R. (2014). “Restructuring Brazil’s National Financial System”. *International Research Initiative on Brazil and Africa Working Paper* 6. Manchester: University of Manchester.
- Torres Filho, E., Macahyba, L. e Martins, N.M. (2020). “BNDES: as debilidades da TLP”. *Observatório de Economia Contemporânea*, 09/07/2020.
- Torres Filho, E., Macahyba, L. e Martins, N.M. (2021). “Crédito Corporativo de Longo Prazo no Brasil: do BNDES à Intermediação Privada?”. *Texto para Discussão IE/UFRJ* 012|2021, março.
- Vasconcelos, D. (2015). *Regulação Bancária, Liquidez e Regulação Financeira: Uma análise da proposta de regulação de liquidez em Basileia III*. Tese de doutorado. Rio de Janeiro: UFRJ.
- Werner, R. (2016). “A lost century in economics: Three theories of banking and the conclusive evidence”. *International Review of Financial Analysis* 46: 361–379.