

Aula Teórica 17

Economia II



- **Aula Teórica 17**

Sumário:

9. Moeda e Política Monetária

9.1. Procura de moeda

9.2. Oferta de moeda e equilíbrio no mercado monetário

Bibliografia:

Frank e Bernanke (2011), cap. 12

Objetivos da aula:

No final desta aula o aluno deverá ser capaz de:

- Compreender o conceito de moeda e as suas funções.
- Compreender e aplicar a função de procura de moeda.
- Compreender e aplicar as funções de oferta de moeda.
- Entender o funcionamento do equilíbrio no mercado monetário.
- Compreender o efeito da política monetária na taxa de juro e quantidade de moeda em circulação.

9. MOEDA E POLÍTICA MONETÁRIA

9.1. Procura de moeda

A política monetária:

- pode ser alterada rapidamente;
- é mais flexível que a política orçamental;
- tende a ser mais utilizada que a política orçamental para estabilizar a economia.

Variação da oferta de moeda:

- Induz a variação da taxa de juro.
 - A taxa de juro nominal é o “preço do dinheiro,” ou seja, ...
 - ... é o custo de oportunidade de deter riqueza sob a forma de moeda.

Mas afinal o que é “moeda”?

Definição funcional de Moeda:

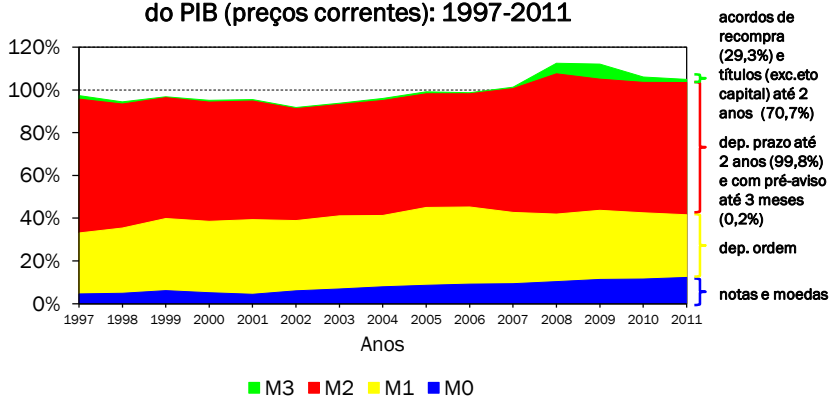
- *Money is what money does.*
- “Moeda” são os ativos que cumprem as funções de moeda.
- Quais são essas funções?
 - Intermediário da troca:
 - ❑ serve para efetuar transações porque tem aceitação geral.
 - Reserva de valor:
 - ❑ constitui uma das formas de detenção de riqueza.
 - Unidade de conta - padrão:
 - ❑ todos os valores são expressos em u.m.

- **Ativos que constituem moeda:**
 - Circulação monetária = M0
 - ☐ moeda metálica;
 - ☐ notas.
 - Depósitos à ordem + M0 = M1

- **Existem conceitos mais latos de moeda:**
 - Depósitos a prazo até 2 anos + Depósitos com pré-aviso até 3 meses + M1 = M2
 - Acordos de recompra + Fundos e títulos do mercado monetário + Títulos da dívida até 2 anos + M2 = M3

- **Não são moeda:**
 - cartões de crédito ou débito;
 - cheques;
 - ações;
 - ouro (foi, no passado).

Agregados Monetários em Portugal em Proporção do PIB (preços correntes): 1997-2011



Fonte: [Banco de Portugal \(2012\)](#).

Procura de moeda:

- Parte da riqueza que um indivíduo escolhe deter sob a forma de moeda.
- Um critério de custo-benefício indica-nos que um indivíduo deve aumentar a detenção de moeda se os benefícios adicionais excederem o custo.
 - Vantagens na detenção de moeda:
 - a moeda é útil para efetuar transações;
 - Custos de detenção da moeda:
 - custo de oportunidade...
 - ... juros que poderiam ter sido ganhos se, em alternativa, tivesse optado por deter ativos financeiros que auferem juro;
 - obrigações e ações auferem um rendimento nominal positivo;
 - os juros auferidos pela moeda são nulos ou muito reduzidos.

Principais fatores que afetam a escolha entre moeda e outros ativos:

- Taxa de juro nominal (i):
 - Afeta o custo de detenção de moeda.
 - Quanto maior a taxa de juro, menores são as intenções de deter moeda...
 - ... ou seja, maiores as intenções de deter títulos que auferem juros.

- Produto real (Y):
 - Afeta os benefícios da detenção de moeda.
 - Quanto maior o produto, maior é o volume de transações...
 - ... quanto maior é o volume de transações, maiores são as intenções de deter moeda.

- Nível de preços (P):
 - Afeta os benefícios da detenção de moeda.
 - Quanto maior o nível de preços, maiores são as intenções de detenção de moeda...
 - ... para realizar o mesmo volume de transações.

A função de procura de moeda apresenta as seguintes características:

- Pretende modelizar as intenções de detenção de moeda (a preços correntes).
- Assume que a taxa de juro nominal, o produto real e o índice de preços são os principais determinantes deste comportamento (podem ignorar-se os outros):

$$M^d = M^d(i, Y, P)$$

Hipóteses:

1. Esta função só tem sentido económico para um valor positivo da procura de moeda:

$$M^d(i, Y, P) > 0$$

2. Quanto maior a taxa de juro nominal (dados o produto e o nível de preços), menor será a procura de moeda:

$$\frac{\partial M^d}{\partial i} < 0$$

4. Quanto maior o produto real (dados a taxa de juro nominal e o nível de preços), maior será a procura de moeda:

$$\frac{\partial M^d}{\partial Y} > 0$$

5. Quanto maior o nível de preços (dados a taxa de juro nominal e o produto), maior será a procura de moeda:

$$\frac{\partial M^d}{\partial P} > 0$$

Muitas vezes assume-se que a procura de moeda é multiplicativa (linearmente homogénea) no nível geral de preços:

$$M^d = P.L(i, Y)$$

- Uma duplicação dos preços leva a uma duplicação da procura de moeda.
- Ao rácio entre a procura de moeda e o nível de preços ($L = M^d/P$) chama-se:
 - Procura de liquidez ou...
 - ... procura de “encaixes” reais ou...
 - ... procura de moeda real.
- Esta é uma procura de capacidade aquisitiva da moeda.

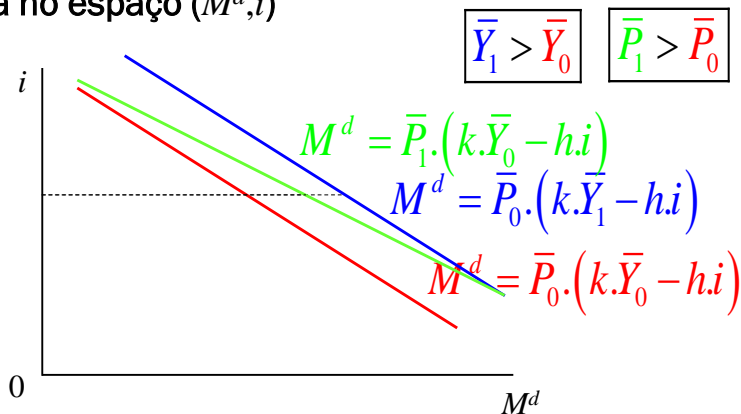
Função de procura de moeda:

- linear em i e Y , e...
- ... multiplicativa em P :

$$M^d = P.(k.Y - h.i) \quad k, h \geq 0$$

- M^d – intenções de detenção de moeda – é um *stock*.
- i – taxa de juro nominal
- Y – produto real
- P – índice de preços
- k – sensibilidade da procura de moeda ao produto
- h – sensibilidade da procura de moeda à taxa de juro

Representação gráfica da função de procura de moeda no espaço (M^d, i)



9.2. Oferta de moeda e equilíbrio no mercado monetário

Uma função de oferta de moeda representa as intenções de colocação de moeda em circulação pelos agentes que a fornecem.

- E quem são esses agentes?
 - O Banco Central (MO).
 - Os bancos comerciais (depósitos).
- O Banco Central pode influenciar o comportamento dos bancos comerciais através de:
 - Regras legais (e.g. reservas mínimas obrigatórias).
 - Condições de empréstimo (e.g. taxa de cedência de liquidez).

Vamos supôr que o Banco Central controla as intenções de oferta de moeda (direta e indiretamente), controlando a quantidade (*stock*) de moeda em circulação (M).

A função de comportamento do Banco Central é dada por:

$$M^s = \bar{M}$$

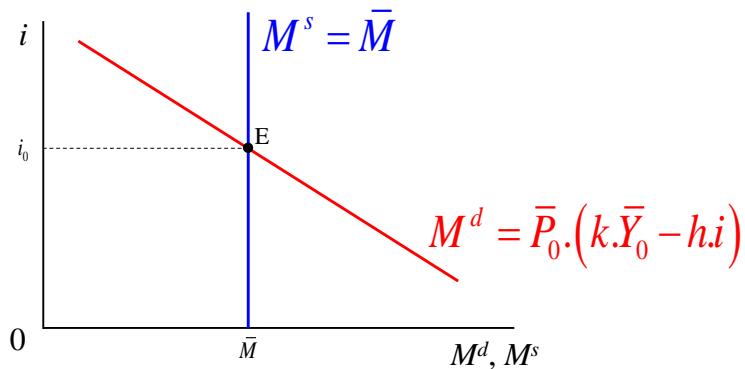
- M^s – intenções de colocação de moeda em circulação, medidas em u.m. a preços correntes – é um *stock*.
- Trata-se de uma equação de comportamento.
- Não dependem de outras variáveis do modelo, pelo que são explicadas por fatores exógenos ao modelo.
- Sendo controlada pelo Banco Central, esta variável pode ser utilizada como instrumento de política económica.

O equilíbrio no mercado monetário dá-se quando as intenções de procura igualam as intenções de oferta de moeda:

$$M^d = M^s$$

- Neste caso a quantidade de moeda é determinada pelo comportamento do Banco Central e...
- ... o “preço” (i) é determinado pelos agentes que desejam deter moeda.

Representação gráfica do equilíbrio no mercado monetário no espaço (M^d, i)

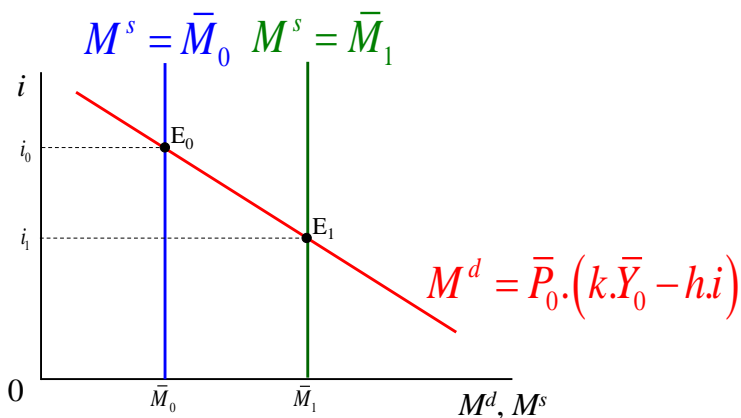


Quando o Banco Central (e.g. o Banco Central Europeu) faz variar a oferta de moeda....

- ... altera-se a taxa de juro nominal de equilíbrio.

Principal instrumento do BCE:

- Operações em mercado aberto:
 - Compra títulos (e dá moeda em troca) - aumenta a oferta de moeda.
 - Vende títulos (e recebe moeda em troca) - diminui a oferta de moeda.



- Uma expansão monetária provoca uma redução da taxa de juro nominal.
- Uma contração monetária provoca um aumento da taxa de juro nominal.