

# Economia Monetária e Financeira

## Aula T7

### 5. Mercado da dívida e taxas de juro

5.1. Medidas de Taxas de Juro

**5.2. Comportamento das Taxas de Juro**

5.3. Estruturas de Taxas de Juro

#### • **Bibliografia**

M. Abreu, A. Afonso, V. Escária, C. Ferreira, *Economia Monetária e Financeira*, 3ª edição, Escolar Editora, 2018, CAP 6.

# Mercado da Dívida e Taxas de Juro

## 2. Comportamento das Taxas de Juro

1. Determinantes da procura de ativos
  - Riqueza
  - Retorno Esperado
  - Risco
  - Liquidez
2. Oferta e Procura no Mercado Obrigacionista
  - Procura de Obrigações
  - Oferta de Obrigações
  - Equilíbrio de Mercado
3. Oferta e Procura de Obrigações como um espelho da Procura e Oferta de Fundos Disponíveis
4. Modificações da taxa de juro de equilíbrio
5. Abordagem alternativa: teoria da preferencia pela liquidez

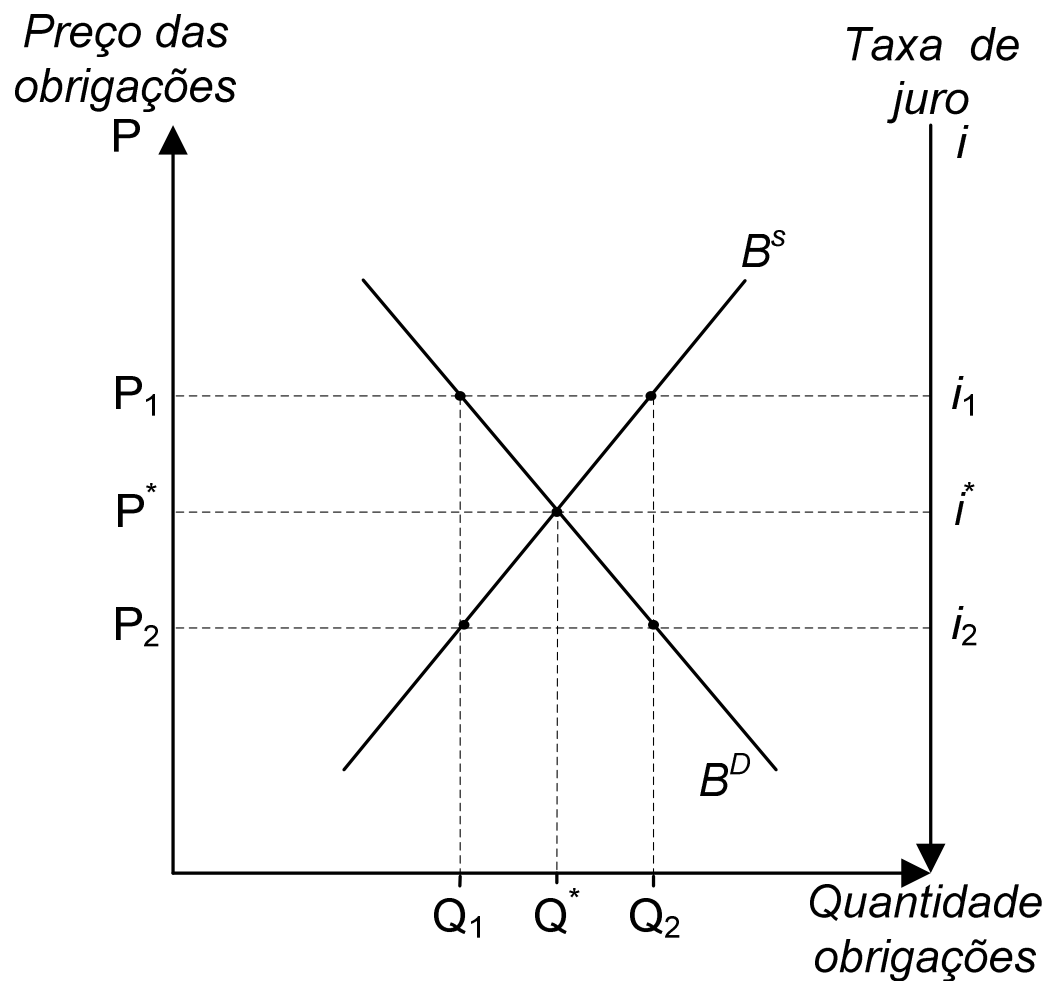
# Determinantes da procura de ativos

Variável	Alteração do valor da variável	Impacto na Procura do ativo
Riqueza	↑	↑
Retorno esperado relativo do ativo	↑	↑
Risco relativo do ativo	↑	↓
Liquidez relativa do ativo	↑	↑

# Equilíbrio no Mercado Obrigacionista

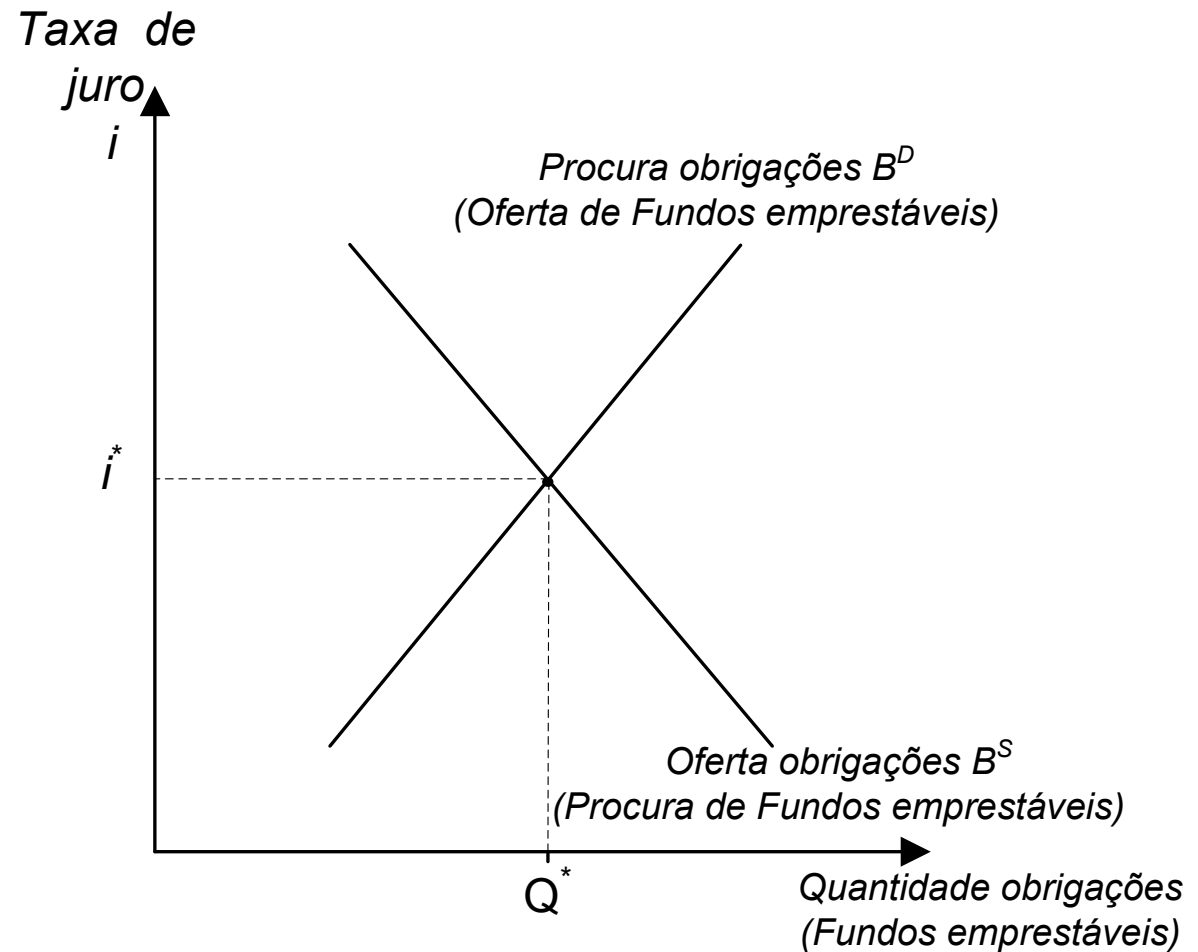
## Equilíbrio de Mercado

1. Ocorre quando  $B^d = B^s$ ,  
 $P = P^*$ ,  $i = i^*$
2. Quando  $P = P_1 > P^* \Leftrightarrow i = i_1 < i^*$   
 $B^s > B^d$  (excesso de oferta):  
 $P \downarrow$  para  $P^*$ ,  $i \uparrow$  para  $i^*$
3. Quando  $P = P_2 < P^* \Leftrightarrow i = i_2 > i^*$   
 $B^d > B^s$  (excesso de procura):  
 $P \uparrow$  para  $P^*$ ,  $i \downarrow$  para  $i^*$



# Oferta e Procura de Obrigações como espelho da Procura e Oferta de Fundos Disponíveis

1. Procura de Obrigações = Oferta de Fundos disponíveis
2. Oferta de Obrigações = Procura de Fundos Disponíveis

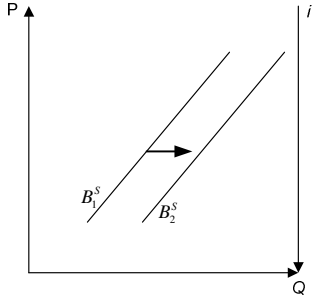


# Modificações da Taxa de Juro de Equilíbrio

## Factores que influenciam a Curva da Procura de Obrigações

### 1. Riqueza

Crescimento da Economia, riqueza  $\uparrow$ ,  $B^d \uparrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/direita

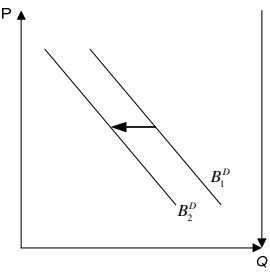
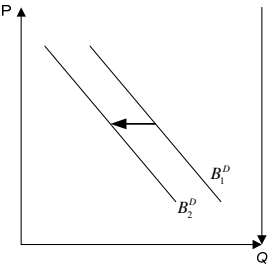
Alteração do fator	Deslocação da curva da oferta
Aumento da rendibilidade dos investimentos	<p>Aumento da quantidade oferecida com deslocação da curva da oferta para a direita</p> 

# Modificações da Taxa de Juro de Equilíbrio

## Factores que influenciam a Curva da Procura de Obrigações

### 2. Expectativa de Retorno (relativo)

- i.  $i^e \uparrow$  (no futuro),  $R^e$  p/obrigações de longo prazo  $\downarrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/esquerda
- ii.  $\pi^e \uparrow$ ,  $R^e$  Relativo  $\downarrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/esquerda
- iii. Retorno esperado de investimentos alternativos noutros ativos  $\uparrow$ ,  $B^d \downarrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/esquerda

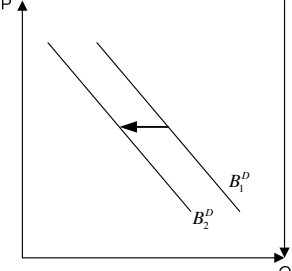
Alteração do fator	Deslocação da curva da procura
Aumento da taxa de juro esperada	<p style="text-align: center;">Diminuição da quantidade procurada com deslocação da curva da procura para a esquerda</p> 
Aumento da inflação esperada	<p style="text-align: center;">Diminuição da quantidade procurada com deslocação da curva da procura para a esquerda</p> 

# Modificações da Taxa de Juro de Equilíbrio

## Factores que influenciam a Curva da Procura de Obrigações

### 3. Risco (relativo)

- i. Risco das Obrigações  $\uparrow$ ,  $B^d \downarrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/esquerda
- ii. Risco de outros ativos  $\uparrow$ ,  $B^d \uparrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/direita

Alteração do fator	Deslocação da curva da procura
Aumento do risco relativo das obrigações	<p style="text-align: center;">Diminuição da quantidade procurada com deslocação da curva da procura para a esquerda</p> 

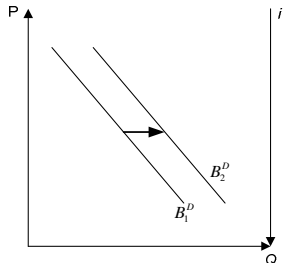


# Modificações da Taxa de Juro de Equilíbrio

## Fatores que influenciam a Curva da Procura de Obrigações

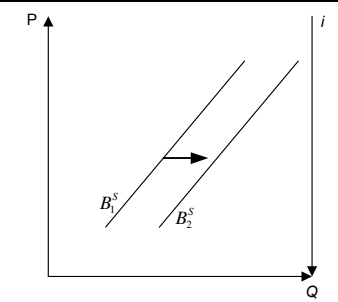
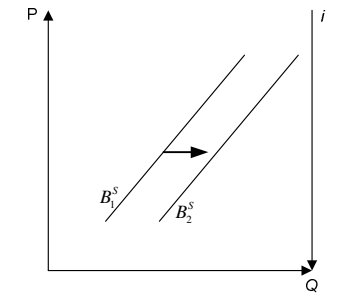
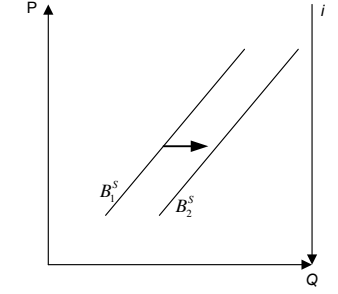
### 4. Liquidez (relativo)

- i. Liquidez das Obrigações  $\uparrow$ ,  $B^d \uparrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/direita
- ii. Liquidez de outros ativos  $\downarrow$ ,  $B^d \uparrow$ ,  $B^d$  desloca-se p/direita

Alteração do fator	Deslocação da curva da procura
Aumento da liquidez relativa das obrigações	<p style="text-align: center;">Aumento da quantidade procurada com deslocação da curva da procura para a direita</p> 

# Alteração da Taxa de Juro de Equilíbrio

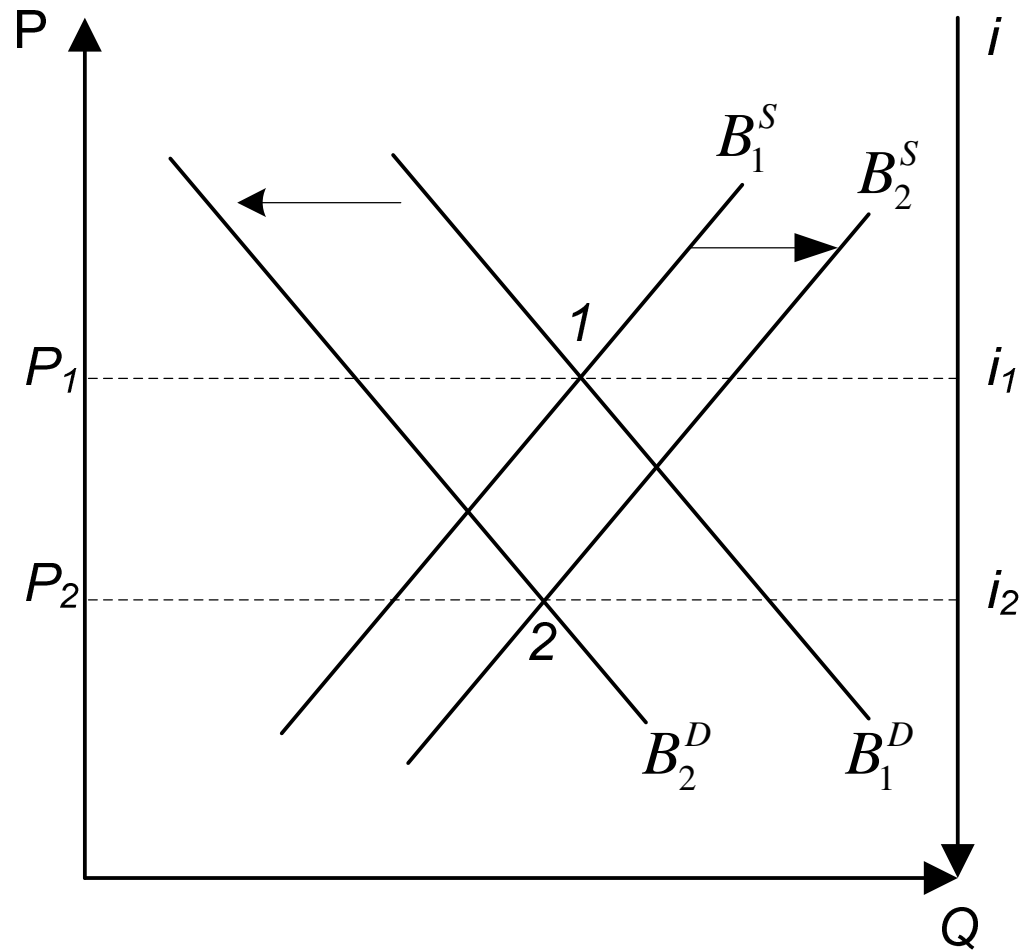
## Factores que influenciam a Curva da Oferta de Obrigações

Alteração do fator	Deslocação da curva da oferta
Aumento da rendibilidade dos investimentos	<p style="text-align: center;">Aumento da quantidade oferecida com deslocação da curva da oferta para a direita</p> 
Aumento da inflação esperada	<p style="text-align: center;">Aumento da quantidade oferecida com deslocação da curva da oferta para a direita</p> 
Aumento do défice orçamental	<p style="text-align: center;">Aumento da quantidade oferecida com deslocação da curva da oferta para a direita</p> 

# Relação entre $\pi^e$ e $i$

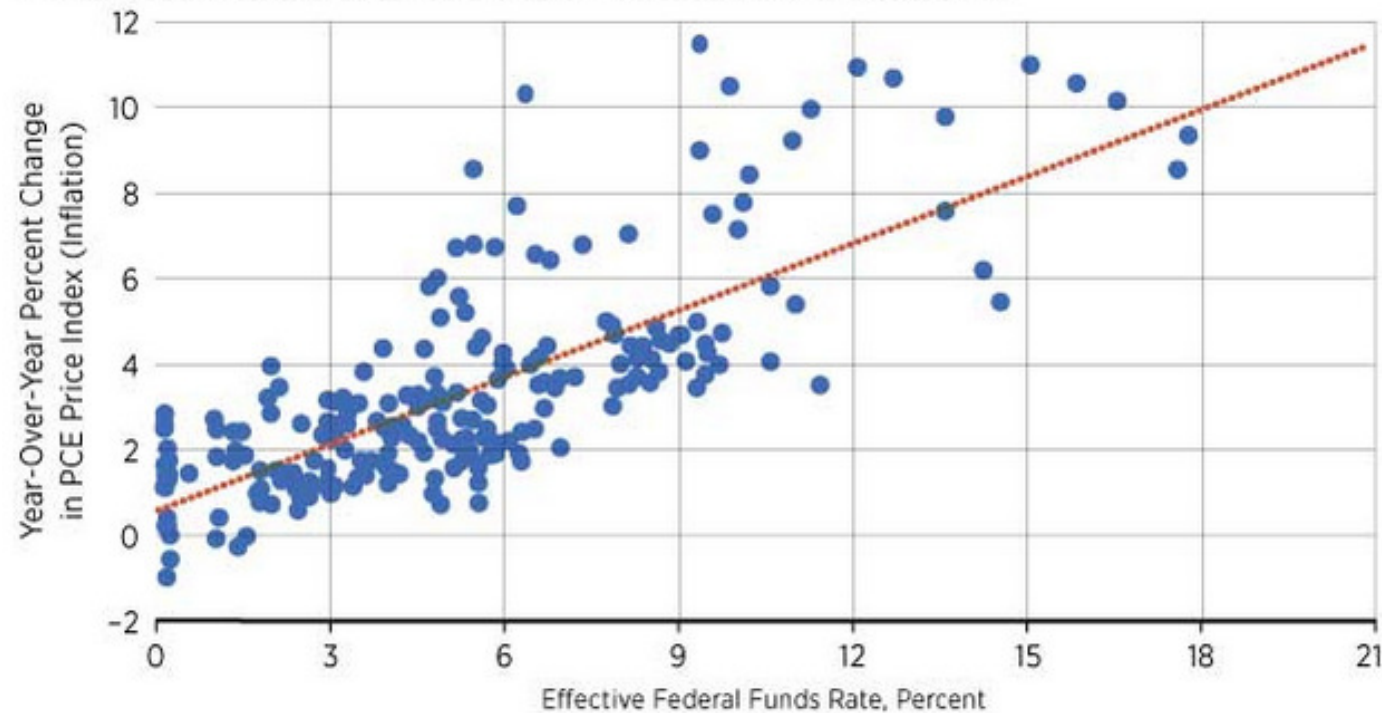
## Efeito de Fisher

- Se  $\pi^e \uparrow$
1.  $RET^e$  Relativo  $\downarrow$ ,  $B^D$  desloca-se p/ esquerda
  2.  $\text{Custo real endividamento} \downarrow$ ,  $B^S \uparrow$ ,  $B^S$  desloca-se p/ direita
  3.  $P \downarrow, i \uparrow$



# Evidência do Efeito de Fisher nos EUA

**Evidence of the Fisher Relation (1954:Q3 to 2015:Q4)**



SOURCES: Federal Reserve Board and Bureau of Economic Analysis/Federal Reserve Economic Data (FRED).

NOTE: PCE=Personal consumption expenditures.

■ FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS

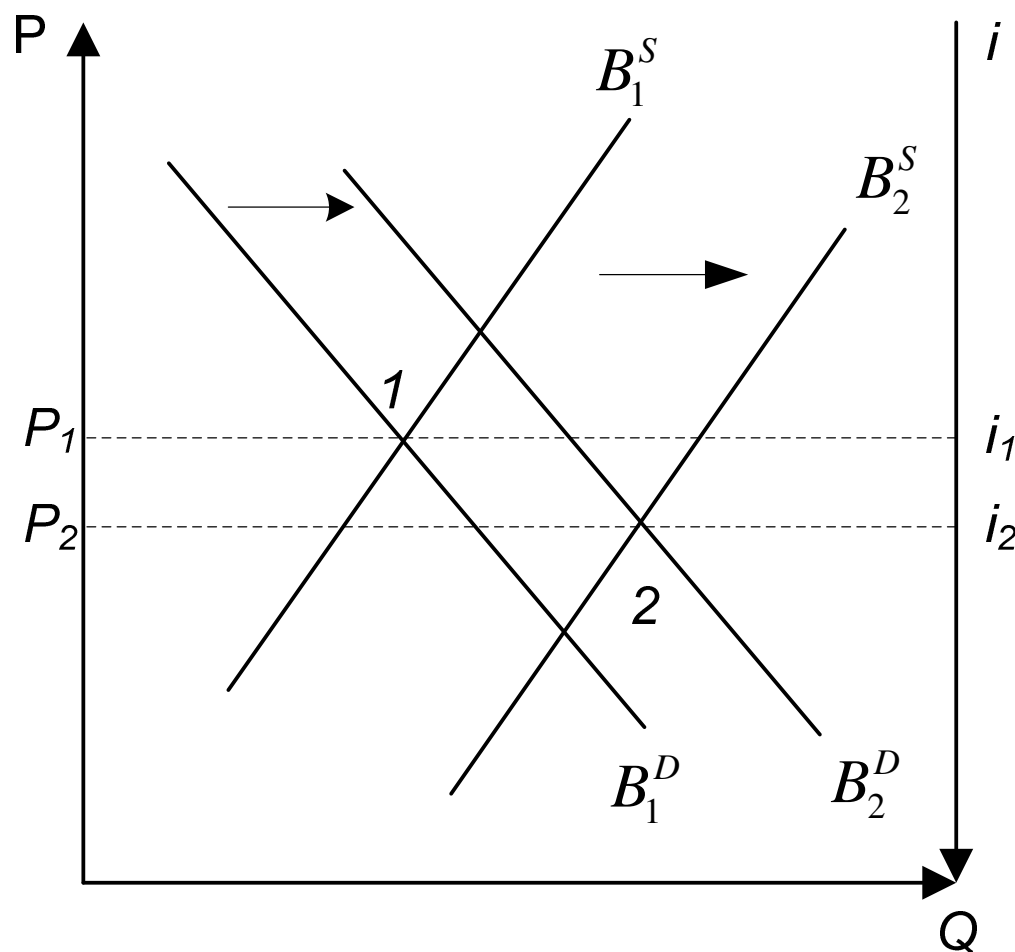
# Ciclo económico e Taxas de juro

Períodos de crescimento rápido

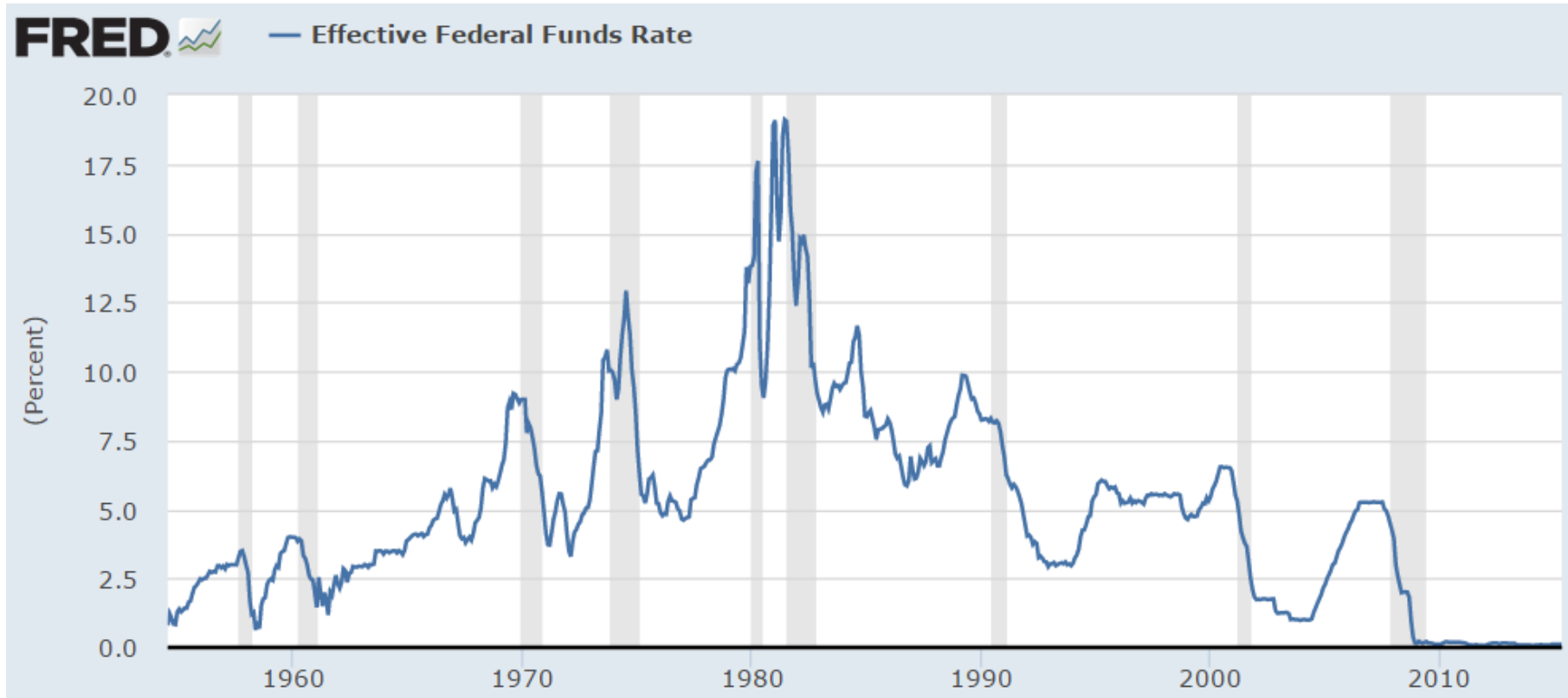
→ aumento da oferta de obrigações

→ aumento da riqueza → aumento da procura de obrigações.

- Em períodos de crescimento rápido espera-se aumento da quantidade de obrigações transacionadas
- Evidência empírica indica que o impacto sobre a oferta é normalmente mais importante do que sobre a procura



# Evidencia entre ciclo de negócios e Taxas de juro



Fonte: FRED.