

Economia Monetária e Financeira

Aula T19

13. Oferta de moeda

13.1. Determinantes da oferta de moeda

13.2. Oferta de moeda na área do euro

13.3. Os agregados monetários e respectivas contrapartidas

- **Bibliografia**

M. Abreu, A. Afonso, V. Escária, C. Ferreira, *Economia Monetária e Financeira*, 2ª edição, Escolar Editora, 2018. CAP 15.

Criação de moeda (1/4)

- Criação monetária:
- Empréstimo de um banco a um particular (20 000 euros).

Balanço do banco				Balanço do particular			
Empréstimos	+20	Depósitos	+20	Depósitos	+20	Empréstimos	+20

- Destruição de moeda:
- Amortização de empréstimo de um particular (10 000 euros).

Balanço do banco				Balanço do particular			
Empréstimos	-10	Depósitos	-10	Depósitos	-10	Empréstimos	-20

Criação de moeda (2/4)

- Concessão de crédito por parte do banco central a um banco (100 milhões de euros).

Balauço do banco		Balauço do Banco Central	
Depósitos no banco central	+100	Empréstimos a IFM	+100
		Empréstimos do banco central	+100

- Não se altera o balanço consolidado do setor monetário, **não há qualquer efeito na quantidade de moeda em circulação.**

Balauço consolidado do setor bancário			
Depósitos no banco central	100	Empréstimos do banco central	100
Empréstimos a IFM	100	Depósitos de bancos	100

Criação de moeda (3/4)

- Aquisição por um banco de obrigações emitidas por uma empresa (45 milhões de euros).

Balanço do banco				Balanço da empresa			
Títulos	+45	Depósitos	+45	Depósitos	+45	Títulos emitidos	+45

- **Criação monetária** de 45 milhões de euros, pois o montante de depósitos aumenta nesse valor.

Criação de moeda (4/4)

- Aquisição de divisas por um banco a um exportador, USD 1,3 milhões (USD 1,3 USD = EUR 1).

Balauço do banco		Balauço do exportador	
DLX	$1,3 \cdot 10^9 \text{USD}$	Depósitos	$1 \cdot 10^9 \text{€}$
		Depósitos	$+1 \cdot 10^9 \text{€}$
		Divisas	$-1,3 \cdot 10^9 \text{USD}$

- Criação monetária de 1 milhão de euros, o montante de depósitos aumenta nesse valor.

Agregados monetários e contrapartidas (1/3)

- Os agregados monetários na área do euro, conforme definição do BCE, incluem:
 - responsabilidades monetárias do Eurosistema, das IFM e da Administração Central (Correios e Tesouro) para com o setor não monetário residente na área do euro (excluindo a Administração Central)
- As responsabilidades do setor monetário em relação ao setor não monetário, são obtidas a partir do Balanço consolidado das IFM incluindo o Eurosistema (Boletim Mensal do BCE).

Agregados monetários e contrapartidas (2/3)

Balanco Agregado do Eurosistema

ACTIVO	PASSIVO
ER_e	C
IFM	DR_e
AP	IFM
OR	AC
TR_e	OAP/OR
IFM	$TDÍV_e$
AP	CAP/RES_e
OR	RX_e
A/Op_e	OP_e
DX_e	
AF_e	
OA_e	

Balanco Agregado das IFM excluindo Eurosistema

ACTIVO	PASSIVO
ER_{ifm}	DR_{ifm}
IFM	IFM
AP	AC
OR	OAP/OR
TR_{ifm}	$A/UP-FMM_{ifm}$
IFM	$TDÍV_{ifm}$
AP	CAP/RES_{ifm}
OR	RX_{ifm}
$A/UP-FMM_{ifm}$	OP_{ifm}
A/OP_{ifm}	
DX_{ifm}	
AF_{ifm}	
OA_{ifm}	

Agregados monetários e contrapartidas (3/3)

Balanço Consolidado das IFM incluindo Eurosistema

ACTIVO	PASSIVO
ER_{ifm+e}	C
AP	DR_{AC}
OR	$DR_{OAP/OR}$
TR_{ifm+e}	A/UP-FMM
AP	$TDIV_{ifm+e}$
OR	CAP/RES_{ifm+e}
A/OP_{ifm+e}	RX_{ifm+e}
DX_{ifm+e}	OP_{ifm}
AF_{ifm+e}	RespIntraIFM
OA_{ifm+e}	

Agregados monetários (1/2)

Os agregados monetários, vistos atrás (Cap. 2 do programa, Moeda) são:

1. Circulação monetária (C)

2. Depósitos à Ordem (DO)

$$\mathbf{M1 = C + DO}$$

3. Depósitos a prazo até 2 anos ($DP_{\leq 2A}$)

4. Depósitos com pré-aviso até 3 meses ($D_{pa\leq 3M}$)

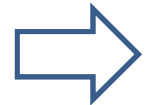
$$\mathbf{M2 = M1 + DP_{\leq 2A} + D_{pa\leq 3M}}$$

5. Acordos de Recompra/Reporte (AR)

6. Ações/Unidades de Participação em FMM (A/UPFMM)

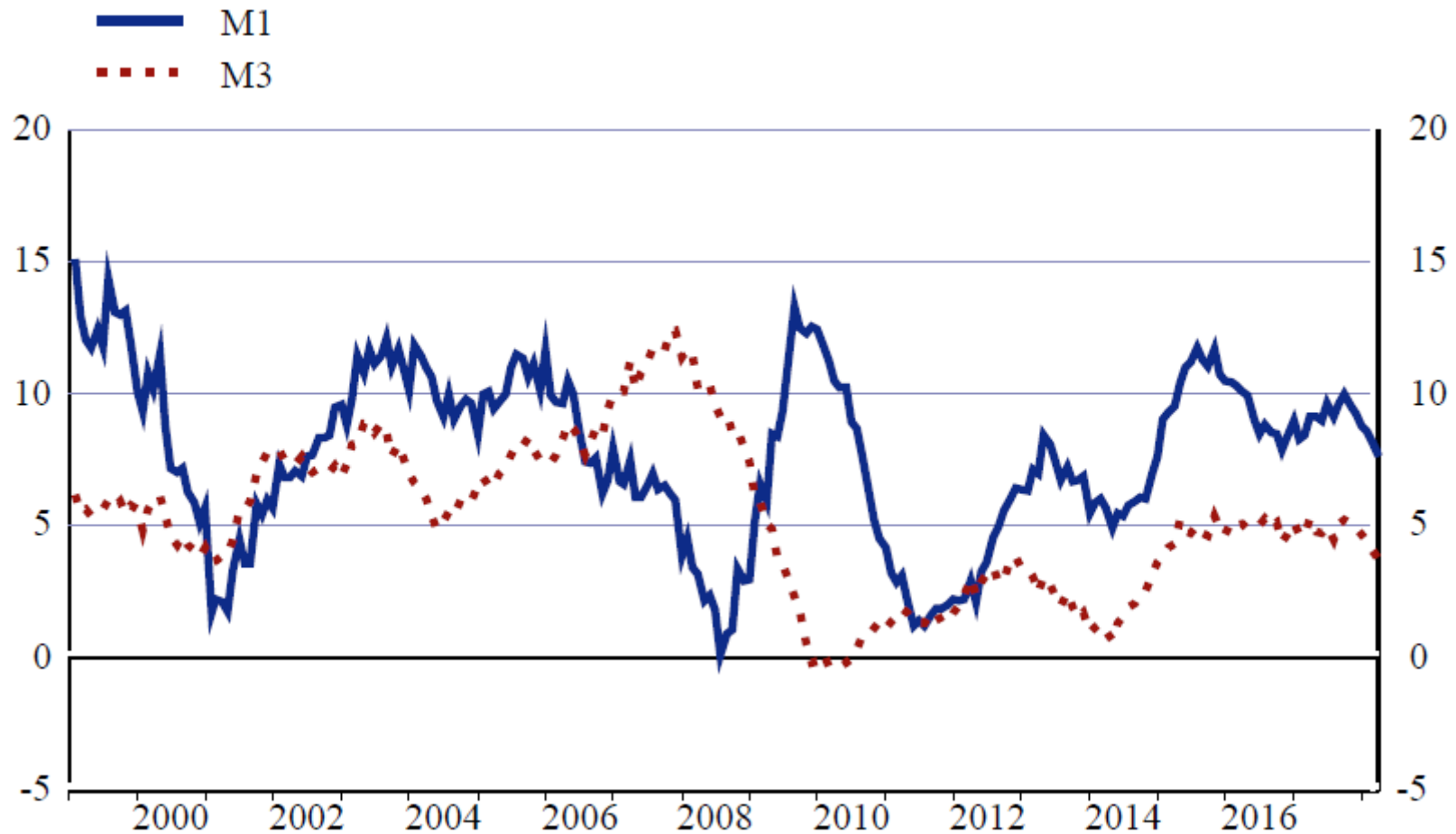
7. Títulos de dívida com prazo até 2 anos ($TDÍV_{\leq 2A}$)

$$\mathbf{M3 = M2 + AR + A/UPFMM + TDÍV_{\leq 2A}}$$



Agregados monetários (2/2)

Taxa de crescimento anual de M1 e M3, não dessazonalizadas



Fonte: ECB, abril de 2018.

Contrapartidas dos agregados monetários (1/6)



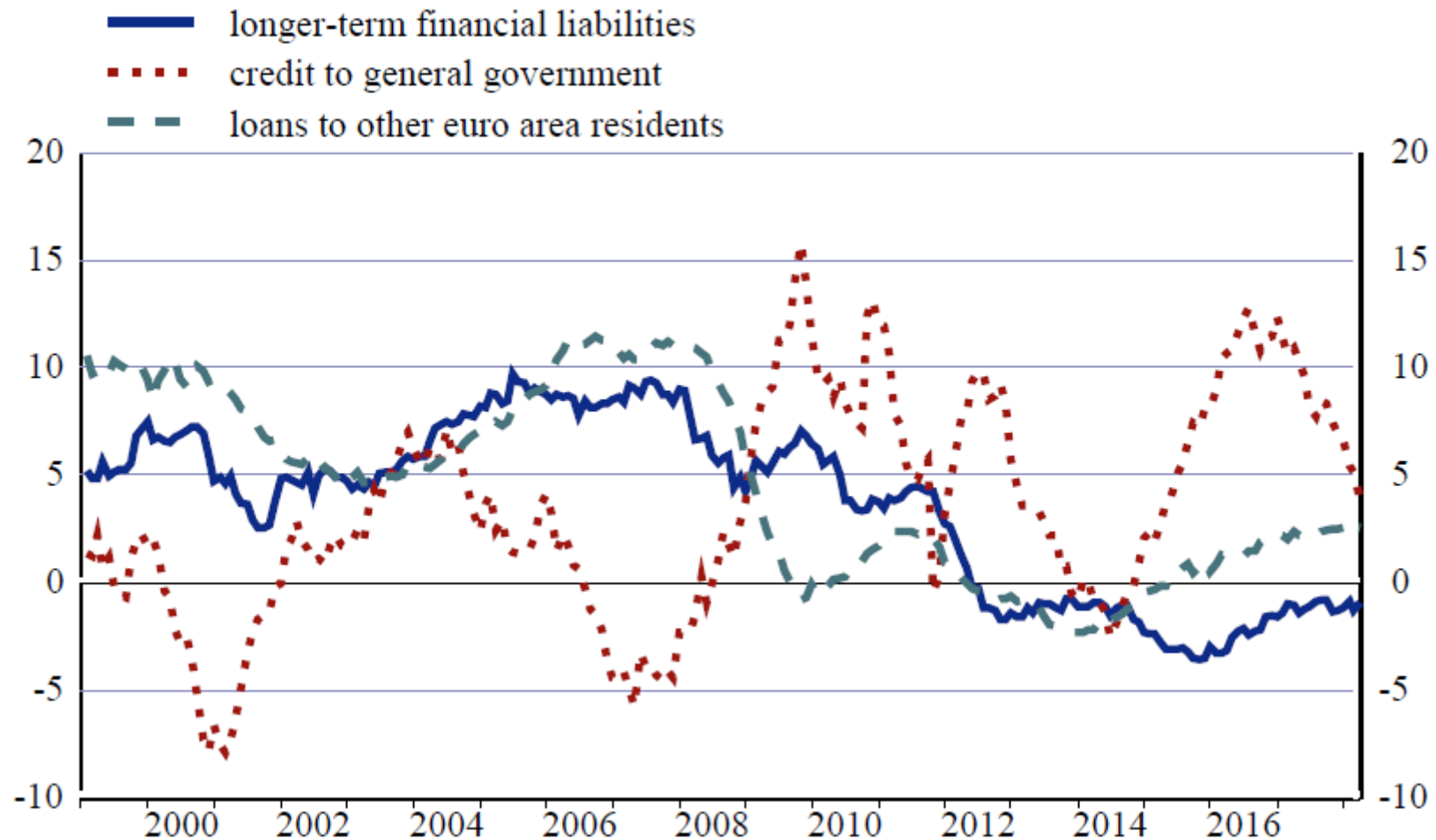
Passivo das IFM incluindo Eurosistema:

1. Detenções da administração central (*DAC*)
2. Responsabilidades a mais longo prazo para com outros residentes na área do euro
 - Depósitos a prazo superior a 2 anos ($DP_{>2A}$)
 - Depósitos com pré-aviso superior a 3 meses ($D_{pa >3M}$)
 - Títulos de dívida com prazo superior a 2 anos ($TDÍV_{>2A}$)
 - Capital e reservas (*CAP/RES*)

Activo das IFM incluindo Eurosistema:

3. Crédito a residentes na área do euro (*CRE*)
 - Crédito às administrações públicas
 - do qual: Empréstimos
 - do qual: Títulos excepto acções
 - Crédito a outros residentes na área do euro
 - do qual: Empréstimos
 - do qual: Títulos excepto acções
 - do qual: acções e outras participações
4. Disponibilidades líquidas sobre o exterior (*DLX*)
5. Outras contrapartidas (residual) = $[M3 + \text{rubricas 1 e 2} - \text{rubricas 3 e 4}]$ (*OC*)

Contrapartidas dos agregados monetários (2/6)



Fonte: ECB, maio de 2018.

Contrapartidas dos agregados monetários (3/6)

- Principais operações com reflexo no aumento da oferta de moeda:
 - operações de concessão de crédito aos particulares, às empresas e ao Estado,
 - compras de ações ou de outros títulos efectuadas pelas IFM,
 - compras de moeda estrangeira (aumentam *DLX*) efectuadas pelas IFM ou pelo banco central, em resultado, por exemplo, das operações de exportação, de investimento directo estrangeiro.

Contrapartidas dos agregados monetários (4/6)

- Análise das contrapartidas do $M3$, respectivamente em nível e em fluxo:

$$M3 = CRE + DLX + OC - (DAC + DP_{>2A} + D_{pa>3M} + TDIV_{>2A} + CAP/RES)$$

$$\Delta M3 = \Delta CRE + \Delta DLX + \Delta OC - \Delta DAC + \Delta DP_{>2A} + \Delta D_{pa>3M} + \Delta TDIV_{>2A} + \Delta CAP/RES$$

Contrapartidas dos agregados monetários (5/6)

Os mecanismos de criação monetária na área do euro articulam-se em três pólos inseparáveis:

- Um instrumento de quantificação da massa monetária em circulação, os balanços das IFM e do Eurosistema, em termos agregados e consolidados;
- A definição de moeda, dada pelos agregados monetários, de acordo com as definições apresentadas;
- A relação entre a massa monetária e as outras responsabilidades e activos das IFM incluindo Eurosistema, isto é, a análise das contrapartidas do agregado monetário alargado (*M3*).

2.3.1 Monetary aggregates ¹⁾ and counterparts

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

	M3					M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents ²⁾			Net external assets ³⁾
	M2		M3-M2	Loans	Adjusted loans ⁴⁾							
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2016	7,159.0	3,550.8	10,709.8	689.2	11,399.0	-	6,956.8	4,393.6	12,877.7	10,708.3	10,979.2	1,136.9
2017	7,748.5	3,455.9	11,204.4	661.0	11,865.4	-	6,744.4	4,631.1	13,114.3	10,872.9	11,170.0	934.7
2017 Q4	7,748.5	3,455.9	11,204.4	661.0	11,865.4	-	6,744.4	4,631.1	13,114.3	10,872.9	11,170.0	934.7
2018 Q1 ^(p)	7,847.0	3,439.5	11,286.5	650.8	11,937.3	-	6,720.3	4,600.5	13,194.1	10,945.3	11,234.1	905.6
2017 Dec.	7,748.5	3,455.9	11,204.4	661.0	11,865.4	-	6,744.4	4,631.1	13,114.3	10,872.9	11,170.0	934.7
2018 Jan.	7,793.4	3,462.2	11,255.7	646.3	11,902.0	-	6,729.3	4,597.4	13,182.5	10,932.2	11,229.0	819.6
Feb.	7,828.7	3,444.3	11,273.0	637.8	11,910.8	-	6,715.5	4,598.5	13,187.5	10,935.5	11,224.1	840.0
Mar. ^(p)	7,847.0	3,439.5	11,286.5	650.8	11,937.3	-	6,720.3	4,600.5	13,194.1	10,945.3	11,234.1	905.6
Transactions												
2016	579.2	-89.5	489.7	49.8	539.5	-	-113.8	488.3	317.1	234.2	258.2	-276.2
2017	625.1	-75.2	549.9	-29.6	520.3	-	-82.8	290.1	360.7	271.7	315.4	-100.5
2017 Q4	116.9	-11.4	105.5	-20.6	84.9	-	-36.1	89.4	87.8	75.3	92.8	-77.1
2018 Q1 ^(p)	102.6	-13.4	89.2	-8.8	80.4	-	8.2	-39.2	111.5	99.8	96.6	57.0
2017 Dec.	27.7	-4.1	23.6	-13.8	9.8	-	-4.3	64.4	5.7	-4.5	15.7	-10.7
2018 Jan.	51.5	10.6	62.2	-13.2	49.0	-	14.0	-29.9	77.4	68.3	68.9	-29.1
Feb.	31.1	-19.9	11.2	-9.6	1.6	-	-23.6	2.2	6.0	1.0	-4.4	10.8
Mar. ^(p)	20.0	-4.1	15.8	13.9	29.8	-	17.8	-11.5	28.2	30.5	32.0	75.3
Growth rates												
2016	8.8	-2.5	4.8	7.8	5.0	4.8	-1.6	12.5	2.5	2.2	2.4	-276.2
2017	8.8	-2.1	5.1	-4.3	4.6	4.7	-1.2	6.7	2.8	2.5	2.9	-100.5
2017 Q4	8.8	-2.1	5.1	-4.3	4.6	4.7	-1.2	6.7	2.8	2.5	2.9	-100.5
2018 Q1 ^(p)	7.5	-2.0	4.4	-7.8	3.7	-	-0.9	3.9	2.5	2.6	3.0	-9.6
2017 Dec.	8.8	-2.1	5.1	-4.3	4.6	4.7	-1.2	6.7	2.8	2.5	2.9	-100.5
2018 Jan.	8.8	-1.9	5.3	-6.3	4.6	4.5	-0.8	5.4	3.0	2.9	3.3	-131.9
Feb.	8.4	-2.3	4.9	-6.0	4.2	4.2	-1.3	5.2	2.8	2.6	3.1	-95.0
Mar. ^(p)	7.5	-2.0	4.4	-7.8	3.7	-	-0.9	3.9	2.5	2.6	3.0	-9.6

Source: ECB.

Note: Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

1) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government.

For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.

2) Excludes reverse repos to central counterparties as of June 2010; transactions and growth rates are adjusted for this effect.

3) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.

4) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

Anexo

e = rubricas do Balanço Agregado do Eurosistema; ifm = rubricas do Balanço Agregado das IFM excluindo Eurosistema; IFM = instituições financeiras monetárias; AP = administrações públicas; OR = outros residentes; AC = administração central; ER = empréstimos a residentes na área do euro; TR = títulos (excluindo ações e outras participações) emitidos por residentes na área do euro; A/UP-FMM = ações e unidades de participação emitidas por fundos do mercado monetário; A/OP = ações e outras participações emitidas por residentes na área do euro; DX – disponibilidades sobre o exterior; AF = activos fixos (imobilizações corpóreas e incorpóreas); OA = outros activos (rubrica residual que inclui as outras rubricas do activo não explicitadas); C - circulação monetária; DR = depósitos de residentes na área do euro; TDÍV = títulos de dívida emitidos; CAP/RES = capital e reservas; RX = responsabilidades em relação ao exterior; OP = outros passivos (rubrica residual que inclui as outras rubricas do passivo não explicitadas); ResplntraIFM = diferenças residuais entre a soma das disponibilidades e responsabilidades intra-IFM resultantes do processo de consolidação.



B.01 AGREGADOS MONETÁRIOS DA ÁREA DO EURO⁽¹⁾
Saldos em fim de mês

EURO AREA MONETARY AGGREGATES⁽²⁾
End-of-month figures

Fonte / Source: Banco Central Europeu / European Central Bank

10⁶ euros

		M1					M2	Acordos de recompra	Títulos exceto capital até 2 anos ⁽²⁾	M3
		Circulação monetária	Passivos à vista	Total	Outros depósitos e equiparados até 2 anos ⁽¹⁾	Depósitos com pré-aviso até 3 meses	Total			Total
		M1		M2		M3		Total		
		Currency in circulation	Overnight deposits	Total	Other deposits and deposit-like instruments up to 2 years ⁽¹⁾	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Total	Repurchase agreements	Securities other than capital up to 2 years ⁽²⁾	Total
		1	2	3=1+2	4	5	6=3+4+5	7	8	9=6+7+8
08	Dez	722 746	3 312 996	4 035 742	2 501 956	1 565 358	8 103 057	330 096	990 255	9 423 408
09	Dez	769 871	3 786 299	4 556 171	1 917 354	1 801 566	8 275 091	327 456	778 951	9 381 498
10	Dez	808 562	3 943 272	4 751 834	1 809 542	1 910 919	8 472 295	428 101	420 369	9 320 765
11	Jun	819 663	3 947 302	4 766 965	1 810 240	1 940 777	8 517 983	454 998	431 392	9 404 373
	Jul	828 194	3 920 535	4 748 729	1 830 649	1 942 884	8 522 262	449 235	434 373	9 405 870
	Ago	823 445	3 906 309	4 729 754	1 852 680	1 948 267	8 530 700	494 808	420 618	9 446 126
	Set	831 170	3 923 799	4 754 969	1 870 187	1 942 877	8 568 032	517 683	380 253	9 465 968
	Out	837 498	3 924 868	4 762 365	1 853 043	1 940 461	8 555 869	495 057	385 982	9 436 908
	Nov	841 367	3 937 529	4 778 896	1 840 063	1 946 235	8 565 194	466 958	416 201	9 448 353
	Dez	857 537	4 005 467	4 863 004	1 849 548	1 959 136	8 671 688	397 072	466 998	9 535 758
12	Jan	842 958	3 969 198	4 812 157	1 853 629	1 975 540	8 641 326	414 481	429 954	9 485 761
	Fev	842 541	3 939 317	4 781 858	1 885 315	1 982 138	8 649 310	428 062	418 595	9 495 967
	Mar	844 922	3 986 913	4 831 836	1 895 472	1 992 291	8 719 598	413 586	462 978	9 596 162
	Abr	847 598	3 989 578	4 837 176	1 891 958	1 996 843	8 725 977	419 798	456 286	9 602 061
	Ma	856 303	4 026 800	4 883 103	1 870 536	2 003 629	8 757 267	428 440	453 537	9 639 244
	Jun	867 744	4 090 538	4 958 282	1 847 988	2 010 111	8 816 382	428 896	432 908	9 678 186
	Jul	871 509	4 111 307	4 982 815	1 840 853	2 015 669	8 839 337	434 045	433 409	9 706 791
	Ago	870 166	4 108 902	4 979 068	1 827 358	2 025 924	8 832 350	418 105	432 529	9 682 985
	Set	866 652	4 156 213	5 022 864	1 822 191	2 028 034	8 873 089	428 079	395 291	9 696 459
	Out	864 273	4 191 949	5 056 222	1 837 453	2 040 793	8 934 468	407 195	409 215	9 750 878
	Nov	864 088	4 227 261	5 091 349	1 820 952	2 047 390	8 959 690	414 730	376 491	9 750 911

(1) Exceto passivos à vista, depósitos com pré-aviso e acordos de recompra. / Except overnight deposits, deposits redeemable at notice and repurchase agreements.

(2) Inclui unidades de participação de fundos do mercado monetário e títulos do mercado monetário. / Includes money market funds shares/units and money market paper.



B.0.3 PRINCIPAIS CONTRAPARTIDAS DO M3 DA ÁREA DO EURO^(a)
Saldos em fim de mês

MAIN COUNTERPARTS OF EURO AREA M3^(a)
End-of-month figures

Fonte / Source: Banco Central Europeu / European Central Bank

10⁹ euros

	Responsabilidades não monetárias das IFM					Crédito ao setor não monetário			Disponibilidades líquidas face ao resto do mundo
	Outros depósitos e equiparados a mais de 2 anos ⁽¹⁾	Depósitos com pré-aviso a mais de 3 meses	Títulos exceto capital a mais de 2 anos	Capital e reservas	Total	Administrações públicas (AP)	Setor não monetário (exceto AP)	Total	
	MFIs' non-monetary liabilities					Credit to the non-monetary sector			Net external assets
	Other deposits and deposit-like instruments over 2 years ⁽¹⁾	Deposits redeemable at notice over 3 months	Securities other than capital over 2 years	Capital and reserves	Total	General government (GG)	Non-monetary sector (except GG)	Total	
	1	2	3	4	5=1+...4	6	7	8=6+7	9
08 Dez	1 996 150	122 644	2 526 705	1 614 048	6 263 547	2 529 789	12 970 482	15 500 270	452 275
09 Dez	2 214 152	133 057	2 586 029	1 801 015	6 734 253	2 837 433	13 103 228	15 940 661	571 140
10 Dez	2 459 350	118 873	2 699 677	2 022 877	7 300 777	3 186 163	13 233 409	16 419 572	638 268
11 Jun	2 507 035	118 994	2 814 831	2 086 226	7 527 086	3 058 353	13 345 957	16 404 310	862 800
Jul	2 502 283	119 041	2 831 030	2 151 006	7 603 360	3 039 763	13 351 320	16 391 083	889 180
Ago	2 507 838	118 650	2 820 691	2 205 138	7 652 317	3 070 165	13 312 101	16 382 266	958 337
Set	2 524 441	117 931	2 844 299	2 183 934	7 670 605	3 087 358	13 342 800	16 430 158	974 011
Out	2 546 843	117 925	2 808 635	2 186 782	7 660 185	3 071 883	13 337 887	16 409 770	904 454
Nov	2 539 232	116 025	2 825 811	2 200 490	7 681 558	3 085 153	13 354 469	16 439 622	915 521
Dez	2 553 964	115 327	2 799 453	2 219 887	7 688 631	3 130 381	13 275 546	16 405 927	945 039
12 Jan	2 553 245	115 835	2 788 868	2 274 040	7 731 988	3 197 532	13 296 285	16 495 817	932 462
Fev	2 547 035	115 423	2 767 620	2 291 548	7 721 626	3 237 433	13 267 603	16 505 036	937 677
Mar	2 520 982	114 593	2 749 971	2 271 794	7 657 340	3 261 772	13 261 795	16 523 567	885 989
Abr	2 515 465	114 281	2 754 593	2 269 436	7 653 775	3 259 204	13 268 638	16 527 842	869 120
Mai	2 486 832	113 203	2 762 817	2 276 716	7 639 568	3 274 760	13 266 138	16 540 898	912 384
Jun	2 473 017	112 101	2 744 979	2 313 163	7 643 260	3 345 282	13 208 965	16 554 247	924 241
Jul	2 421 246	110 869	2 764 572	2 354 343	7 651 030	3 330 814	13 159 820	16 490 634	974 970
Ago	2 421 536	109 480	2 747 121	2 362 709	7 640 846	3 324 168	13 103 479	16 427 647	981 810
Set	2 419 012	107 943	2 726 248	2 406 595	7 659 798	3 371 986	13 101 794	16 473 780	993 491
Out	2 406 412	107 138	2 707 623	2 396 647	7 617 820	3 396 879	13 074 687	16 471 566	982 705
Nov	2 403 177	107 831	2 699 767	2 423 826	7 634 601	3 426 754	13 071 193	16 497 947	1 041 688

(1) Exceto passivos a vista, depósitos com pré-aviso e acordos de recompra. / Except overnight deposits, deposits redeemable at notice and repurchase agreements.

Fonte: Banco de Portugal, Boletim Estatístico, Janeiro de 2013.