

Economia Monetária e Financeira
Instituto Superior de Economia e Gestão

Exame – Época Normal, 17 de Junho de 2020 - **Duração da prova: 1h 30mns**

Parte B – Perguntas Abertas [120 pontos = 20 pontos * 6 questões]

1. Comente a seguinte afirmação “A função dos mercados financeiros é aumentar a eficiência económica”.

R: A afirmação é verdadeira, mas incompleta.

Para além de aumentar a eficiência económica, aumentando a eficiência na afectação do capital, os mercados financeiros também desempenham outras duas funções essenciais. Por um lado, os mercados financeiros facilitam a transferência de fundos dos agentes com excesso de capacidade de financiamento (superiores às suas oportunidades de investimento) para os agentes que têm necessidade de financiamento (para as suas oportunidades de investimento). Por outro lado, os mercados financeiros são fundamentais para a partilha de risco na economia.

Assim sendo, se os mercados financeiros desempenharem bem as suas funções irão fomentar a poupança dos agentes económicos, e permitir o financiamento de mais projectos de investimento produtivos, criando condições favoráveis para o incremento do crescimento económico.

2. Discuta a validade da teoria da paridade dos poderes de compra (PPC) para explicar o comportamento das taxas de câmbio no longo prazo.

R: A teoria da paridade dos poderes de compra (PPC) é uma aplicação da lei do preço único aos níveis gerais de preços dos diversos países, defendendo que taxa de câmbio das moedas de dois países se ajusta quando existem alterações nos níveis de preços desses países. Assim sendo, ceteris paribus, se admitirmos uma subida (ou descida) de $x\%$ do nível geral de preços no país A em comparação com o nível geral de preços do país B, a moeda do país A irá depreciar-se (ou apreciar-se) em $x\%$ face à moeda do país B. Na realidade, é muito difícil validar-se esta teoria, uma vez que ela pressupõe hipóteses muito pouco realistas, nomeadamente, as hipóteses de que todos os bens são idênticos, de que todos os bens são transaccionáveis e de que não há custos de transporte nem impostos à importação.

3. Considere a seguinte informação relativamente a dois activos financeiros.

a) Calcule as taxas de rentabilidade esperadas, os riscos (medidos pelos desvios padrão), de cada um dos activos, e o coeficiente de correlação entre as duas rentabilidades.

b) Determine a composição da carteira de risco mínimo.

Activo 1		Activo 2	
Probabilidade	Rentabilidade (%)	Probabilidade	Rentabilidade (%)
0,500	4	0,500	6
0,300	5	0,300	8
0,200	6	0,200	10

a

	Pi	Ri	pi*Ri		Pi	Ri	pi*Ri
	0.500	4	2.00		0.500	6	3.00
	0.300	5	1.50		0.300	8	2.40
	0.200	6	1.20		0.200	10	2.00
Valor esperado			4.7	Valor esperado			7.4
Desvios	Ri-R	-0.70		Desvios	Ri-R	-1.4	
		0.30				0.6	
		1.30				2.6	
Desv ^2		0.49		Desv ^2		1.96	
		0.09				0.36	
		1.69				6.76	
Variância		0.61		Variância		2.44	
Desvio padrão		0.78		Desvio padrão		1.56	
Covariância			1.2200				
Coeficiente de correlação			1.0000				

b

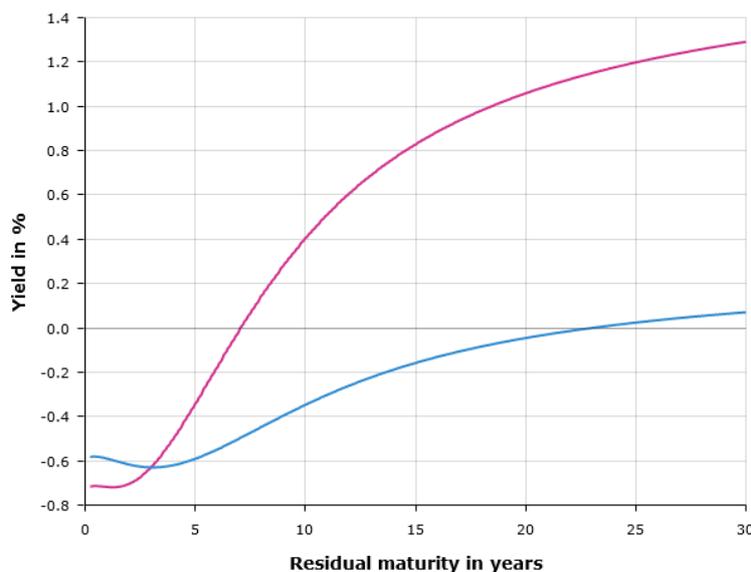
Carteira de risco mínimo

Rp	4.7
x1	1
x2	0
σ_p	0.78

4. A figura representa a curva de rendimentos de obrigações na área do euro classificadas com nível rating AAA, em 26 de maio de 2017 (linha vermelha) e em 26 de maio de 2020 (linha azul).

a) Leia a curva de rendimentos de 26 de maio de 2020 (azul) de acordo com a teoria das expectativas e de acordo com a teoria do prémio de liquidez. Justifique a sua resposta.

b) Como explica a evolução da curva de rendimentos entre maio de 2017 e maio de 2020?



Teoria das expetativas (TE):

- Para a TE, obrigações de diferentes maturidades são substitutos perfeitos;
- uma curva de rendimentos com declive positivo significa sempre que as expetativas são de aumento das taxas de juro,
- pois as taxas de juro de maturidades longas são a média das taxas de juro de maturidades mais curtas com as expetativas.
- As expetativas atuais são assim de subida das taxas de juro que no entanto permanecerão baixas e mesmo negativas para as maturidades mais curtas por algum tempo.

Teoria do Premio de liquidez (TPL)

- Para a TPL, as obrigações de diferentes maturidades são substitutos imperfeitos, pois as obrigações longas devem oferecer uma remuneração extra: o prémio de liquidez
- Uma curva de rendimentos ligeiramente positiva, como a de maio de 2020, não significa forçosamente expetativas de aumento das taxas de juro, pois para lermos as expetativas precisamos de deduzir o prémio de liquidez.
- Muito provavelmente as expetativas são de manutenção das taxas de juro aos níveis atuais, para as diferentes maturidades, por algum tempo.

b)

- A curva de rendimento de 2020 é mais plana e as taxas de juro mais baixas
- Essa evolução da curva traduz que em 2017 as expetativas dominantes no mercado eram de que as taxas de juro iriam subir mais do que as atuais expetativas (implícitas na curva de rendimentos de 2020) sugerem.
- A confirmarem-se as expetativas atuais, as taxas de juro ficarão baixas e permanecerão negativas para as maturidades mais curtas, por algum tempo.

5. Qual a diferença entre contratos swap de taxas de juro e contratos forward de taxas de juro? Discuta as suas vantagens e desvantagens.

Swaps: São contratos financeiros que obrigam ambas as partes á troca um conjunto de pagamentos /fluxos de tesouraria (e não de ativos) que detém por um conjunto de pagamentos detido pela outra parte. Swaps de taxas de juro correspondem à troca de um fluxo de tesouraria gerador de juros por outro fluxo de tesouraria gerador de juros, mas com características diferentes

Contratos a Prazo ou Forward Contracts são acordos entre duas partes para uma transação financeira numa data futura. Contratos forward de taxas de juro envolvem a venda numa data futura de um instrumento de dívida e definem-se por 4 elementos: i) instrumento de crédito que será objecto de transação futura; ii) quantidade do ativo que será transaccionada; iii) preço (taxa de juro) do ativo quando for transaccionado; iv) data em que a transação será feita.

Vantagens dos swaps: i) reduz risco, não há alteração no balanço; ii) maturidades superiores às dos futuros e opções

Vantagens dos contratos forward de taxas de juro: flexibilidade

Desvantagens dos swaps: i) falta de liquidez; ii) sujeitos ao risco de não pagamento

Desvantagens dos contratos forward de taxas de juro: i) escassez de liquidez, difícil encontrar uma contraparte; ii) risco de não pagamento (problema de informação assimétrica).

6. Suponha a seguinte informação referente ao sistema monetário da área do euro, reportados a 31 de Dezembro do ano X e expressos em mil milhões de euros:

$$\begin{aligned}
 DO &= 1750; & DP_{\leq 2A} &= 950; & Dpa_{\leq 3M} &= 1250 \\
 R &= 178; & RSR = DT &= 4750; & rL &= 1.75\%; & rC &= 1\% \\
 c & \text{ (coeficiente de preferência por moeda central em função dos DT)} & & & & & & = 6\%
 \end{aligned}$$

a) Calcule a base monetária (H) e os agregados $M1$, $M2$ e $M3$ da área do euro em 31 de Dezembro do ano X .

b) Analise a situação de liquidez das IFM em 31 de Dezembro do ano X e comente os resultados.

c) Admitindo que no início do ano $X + 1$ o Eurosistema efectua operações de cedência de liquidez num total de 125 mil milhões de euros, analise e quantifique os efeitos dessas operações na liquidez das IFM e na expansão potencial do $M3$ nesse ano.

a)

$$H = C + R$$

$$C = c * RSR \quad 285$$

$$H \quad 463$$

$$M1 = C + DO \quad 2035$$

$$M2 = M1 + DP2A + dpa3m \quad 4235$$

$$M3 = C + RSR \quad 5035$$

b)

$$RL = rL * RSR \quad 83.125$$

$$RC = rC * RSR \quad 47.5$$

$$RLV = R - RL - RC \quad 47.375$$

As IFMs dispõem de reservas livres e terão possibilidade de conceder mais crédito
A massa monetária poder-se-á alterar sem intervenção do BC.

c)

$$m = 1 / (b + r - r * b)$$

$$b = C / M3 \quad 0.057$$

$$m = \quad 12.11$$

$$RLV \quad 172.38$$

$$d.M3 \quad 2088.2$$

$$\text{Crescimento potencial do } M3 = d.M3 / M3 \quad 41\%$$