

# Macroeconomia I

## 6. Balanço do BC e Instrumentos de Política Monetária

Licenciaturas em Gestão e em Economia

**Luís Clemente-Casinhas**

<https://luisclementecasinhas.org/>

ISCTE-IUL - Departamento de Economia

23 e 24 de Outubro, 2024

# O balanço da Reserva Federal

- O balanço da Fed pode ser representado da seguinte forma:

## Banco Central

Ativo		Passivo	
Ativos externos	\$\$\$	Moeda em circulação	\$\$\$
Títulos	\$\$\$	Reservas	\$\$\$
Empréstimos aos Bancos Comerciais	\$\$\$	Conta do Governo	\$\$\$
Outros ativos	\$\$\$	Outro passivo	\$\$\$
		Situação líquida	\$\$\$
Ativo total	\$\$\$	Passivo total	\$\$\$

# O Balanço do Banco Comercial

- O balanço do Banco Comercial pode ser representado da seguinte forma:

## Banco Comercial

Ativo		Passivo	
Reservas	\$\$\$	Depósitos totais	\$\$\$
Títulos	\$\$\$	Empréstimos do BC	\$\$\$
Empréstimos	\$\$\$	Outro passivo	\$\$\$
Outros ativos	\$\$\$	Situação líquida	\$\$\$
Ativo total	\$\$\$	Passivo total	\$\$\$

# O balanço do Banco Comercial

## Exercícios em Pluto

- ☒ Exercise 1 (The Central bank's balance sheet).
- ☒ Exercise 10 (COVID19 and monetary policy).

# Alterações no Balanço do Banco Central

- **Operações de mercado aberto** – exemplo para compra de títulos:

## Banco Central

Ativo		Passivo	
Títulos	↑ €€€	Reservas	↑ €€€

## Banco comercial

Ativo		Passivo
Títulos	↓ €€€	
Reservas	↑ €€€	

# Alterações no Balanço do Banco Central

- **Intervenções no mercado cambial** – exemplo para compra de ativos definidos em moeda estrangeira:

Banco Central			
Ativo		Passivo	
Ativos externos	↑ €€€	Reservas	↑ €€€

Banco Comercial			
Ativo		Passivo	
Títulos	↓ €€€		
Reservas	↑ €€€		

# Alterações no Balanço do Banco Central

- **Empréstimos de desconto** – exemplo para extensão de empréstimo a um Banco Comercial:

<b>Banco Central</b>	
Assets	Liabilities
Empréstimos aos Bancos Comerciais    ↑ €€€	Reservas    ↑ €€€

<b>Banco Comercial</b>	
Ativo	Passivo
Reservas    ↑ €€€	Empréstimos do Banco Central    ↑ €€€

# Alterações no Balanço do Banco Central

## Exercícios em Pluto

- ☒ Exercise 2 (Fed operations and the Monetary Base).



## Base monetária e oferta de moeda

- A Base Monetária (MB) é a quantidade total de notas impressas e moedas cunhadas pelo Banco Central e que está fora do Banco Central (o seu passivo):

$$MB = CC + TR$$

- A quantidade total de moeda fornecida à economia pelo setor bancário é muito maior que a MB e é chamada de Oferta de Moeda (M):

$$M = CC + TD$$

- A relação entre as duas é mediada pelo multiplicador monetário,  $\kappa$ :

$$M = \underbrace{\left( \frac{\omega + 1}{\omega + rr} \right)}_{\kappa} \times MB$$

-  $\omega = CC/TD$  and  $rr = TR/TD$

# Base monetária e oferta de moeda

## Exercícios em Pluto

- ☒ Exercise 9 (Monetary Base vs Total Assets).
- ☒ Exercise 3 (The Money Multiplier).

## Definir $i$

- O Banco Central pode "alterar"  $r$ , como resposta a mudanças em  $\pi$ , ou como resposta a alguma força exógena forte, através de  $\bar{r}$ :

$$r = \bar{r} + \lambda\pi$$

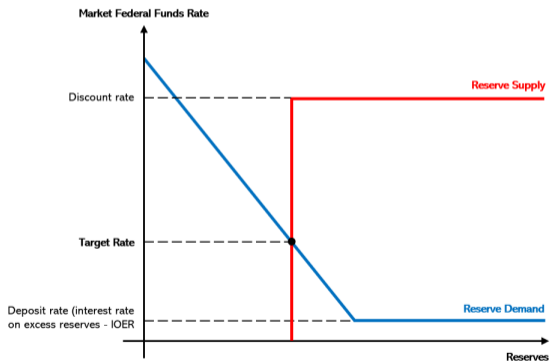
- Definida a regra política monetária, o Banco Central definirá sua taxa de juro **nominal** de curto prazo  $i$  (equação de Fisher).
  - O Banco Central **não pode definir por lei** o nível de  $i$ .
- O Banco Central pode definir um alvo para a taxa de juro nominal de curto prazo (Fed Funds Rate) a atingir.

## Definir o objetivo para $i$

- Definir o intervalo para a taxa de juro nominal de curto prazo:
  - Como  $i$  é a taxa a que os Bancos emprestam reservas em operações *overnight*, ela é determinada no mercado, não diretamente pela Fed.
  - O melhor que a Fed pode fazer é influenciar o intervalo no qual a taxa-alvo corresponde à taxa de juro de mercado.
- Definir o intervalo para a *FFR*:
  - **Limite inferior - Taxa de juro sobre reservas excedentárias (IOER):** paga pela Fed sobre as reservas que excedem as reservas requeridas e os Bancos mantêm na sua conta no Banco Central.
  - **Limite superior - Taxa de desconto:** a taxa de juro cobrada pela Fed quando empresta dinheiro aos Bancos.

## Definir o objetivo para $i$

- Representação gráfica do mercado de reservas:



# Definir o objetivo para $i$

## A procura por reservas

- Os bancos que têm reservas em excesso podem depositá-las na Fed ou fazer empréstimos a outros bancos, e os bancos que desejam mais reservas podem pedir emprestado aos primeiros.
- No mercado de reservas, quanto maior  $FFR$ , mais caro é pedi-las emprestadas, portanto, menor a procura pelas mesmas, e vice-versa.
- A procura existe para os preços que são praticados. A curva fica plana quando  $FFR = IOER$ :
  - Não podemos ter  $FFR < IOER$ , porque os bancos a emprestar reservas ganhariam mais mantendo reservas no BC e não fazendo empréstimos.
  - Garante que os bancos não podem pedir empréstimos a  $FFR$  e depositá-los a  $IOER$ , lucrando com algo que pediram emprestado (arbitragem não é possível).
  - Portanto,  $IOER$  é uma taxa de reserva. Após atingirmos a quantidade em que  $FFR$  é igual a  $IOER$ , qualquer procura adicional terá  $IOER$  como custo.

# Definir o objetivo para $i$

## A oferta de reservas

- A Fed continua a ser a fornecedora monopolista de reservas bancárias agregadas, porque pode escolher a quantidade de reservas a oferecer num determinado dia: a curva é vertical no nível em que estima que a procura iguala a taxa de juro nominal alvo.
- Ao comprar/vender títulos no mercado por meio de uma operação de mercado aberto, a Fed pode aumentar ou diminuir a oferta de reservas.
- Para evitar que a  $FFR$  suba muito quando a procura for inesperadamente alta, o BC define como taxa máxima para cobrar aos empréstimos feitos aos bancos a taxa de desconto.
  - Essa taxa é fixada como prémio máximo da  $IOER$  porque o BC quer ser o último recurso dos bancos que necessitem de reservas. Quem pede emprestado quer ter o menor custo possível.

# Definir o objetivo para $i$

## Exercícios em Pluto

- ☒ Exercise 4 (Successful Fed).



# Referências

- Mishkin, F. S. (2014), *Macroeconomics: Policy and Practice*, 2nd Edition, Pearson, Addison-Wesley, New York.
- Cecchetti, S. & Schoenholtz, K. (2017). *Money, Banking, and Financial Markets*, 5th Edition, McGraw-Hill.