

**Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL) - Departamento de Economia**

Unidade Curricular: Macroeconomia | Curso: Gestão

# Semana VI: O Balanço do Banco Central e os Instrumentos de Política Monetária

**Luís Clemente-Casinhas**

17 de Outubro, 2023

Estes slides não cobrem todos os conteúdos das aulas teóricas. Eles apenas fornecem um resumo dos assuntos que serão usados nos exercícios práticos. Isso significa que também devem ir às aulas teóricas.

# 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 9 (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 3 (Monetary Base vs Total Assets).
- ☒ Exercise 4 (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  $\bar{r}$ :

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

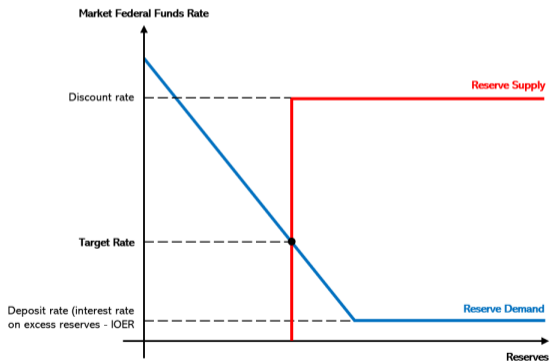
- Definida a regra política monetária, o Banco Central definirá sua taxa de juro **nominal** de curto prazo  $i$  (equação de Fisher).
  - O Banco Central **não pode definir por lei** o nível de  $i$ .
- O Banco Central pode definir um alvo para a taxa de juro nominal de curto prazo (Fed Funds Rate) 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 5 (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.