

27 O Sistema Monetário

Imaginem que não existe um item na economia que seja amplamente aceite na troca de bens e serviços. As pessoas dependeriam da *troca directa*, mas uma economia que dependesse da troca directa teria problemas em afectar eficientemente os seus recursos. Neste caso, as trocas só se fariam se houvesse *dupla coincidência de desejos*. A existência de moeda torna as trocas mais fáceis.

Neste capítulo começamos a examinar o papel da moeda na economia.

27.1 O significado da moeda

Moeda

O conjunto de activos numa economia que as pessoas usam regularmente para comprar bens e serviços de outras pessoas.

27.1.1 As funções da moeda

A moeda tem três funções na economia:

1. **Meio de troca** – um item que os compradores dão ao vendedores quando pretendem comprar bens e serviços.
2. **Unidade de medida** – o padrão que as pessoas usam para anunciar preços e registar débitos.
3. **Reserva de valor** – um item que as pessoas podem usar para transferir poder de compra do presente para o futuro.

A moeda não é a única forma de reserva de valor. O termo riqueza é usado para referir o total de todas as reservas de valor, incluindo moeda e activos não-monetários.

Porque moeda é o meio de troca da economia, é o activo mais líquido.

Liquidez

A facilidade com que um activo pode ser convertido no meio de troca da economia.

Quando as pessoas decidem a forma da sua riqueza, têm que equilibrar a liquidez de cada activo contra a capacidade do activo de preservar o valor. A moeda é o bem mais líquido, mas está longe de ser perfeito para reserva de valor. **Quando os preços sobem, o valor da moeda cai.** Esta ligação entre o nível de preços e o valor da moeda será importante para perceber como a moeda afecta a economia.

27.1.2 Os tipos de moeda

Moeda-mercadoria

Moeda sob a forma de uma mercadoria com valor intrínseco.

Um exemplo da moeda-mercadoria é o ouro. Quando uma economia usa ouro (ou moeda papel convertível em ouro), diz-se que está a operar sob o *padrão ouro*. Outro exemplo de moeda-mercadoria são os cigarros (e.g. nos campos de prisioneiros de guerra na “WWII”; e nos finais dos anos 80 na União Soviética!).

Moeda-fiduciária

Moeda sem valor intrínseco que é usada como moeda porque o governo o decretou.

Em grande medida, a aceitação de moeda fiduciária depende tanto das expectativas dos agentes e convenções sociais, como do decreto oficial. Mais uma vez o exemplo da União Soviética é ilustrativo.

27.1.3 Moeda numa economia

Qual é a quantidade de moeda numa economia?

O activo mais óbvio a ser incluído na contagem é a moeda-papel e a moeda-metálica (*currency*) nas mãos do público.

Mas estes activos não são os únicos usados para comprar bens e serviços. Os cartões de débito e os cheques também o são. Assim, deve-se incluir os depósitos à ordem na contagem da moeda de uma economia.

Há outros activos, por exemplo depósitos a prazo, que também se poderiam incluir. Para o resto do capítulo chega, contudo, considerar só os dois primeiros.

M1

É um agregado monetário muito usado na literatura económica que inclui: moeda-papel e metálica, “traveler’s checks”, depósitos à ordem e outros depósitos “com cheques”.

M2

Outro agregado monetário que, para além do M1, inclui depósitos a prazo, depósitos de curta duração, mercado monetário de fundos mútuos e outras categorias menores.

Onde entram os cartões de crédito? Ver “FYI”, p. 613.

27.2 Os bancos centrais

Banco central

Um instituição cujas funções são supervisionar o sistema bancário e regular a quantidade de moeda na economia.

Portanto, ao banco central (e.g. Federal Reserve, Banco Central Europeu) cabe a política monetária para decidir a oferta de moeda na economia.

27.3 Bancos e a oferta de moeda

Esta secção estuda como os bancos afectam a oferta de moeda (decidida pelo banco central) e, assim, complicam a vida dos bancos centrais no controle da oferta de moeda.

27.3.1 Um caso simples com reservas de 100%

Primeiro, consideremos um caso sem bancos. Neste mundo, a oferta de moeda é composta só de moeda-papel e metálica, por exemplo, €100.

Suponhamos que surge um banco – só faz depósitos – o Primeiro Banco Nacional.

Reservas

Depósitos que os bancos recebem, mas que não usam para empréstimos.

Nesta economia imaginária, todos os depósitos são mantidos sob a forma de reservas. A posição financeira do banco:

Primeiro Banco Nacional				
	Activo		Passivo	
	Reservas	€100	Depósitos	€100

Em termos de oferta de moeda, a abertura do banco não teve influência no total da oferta de moeda, mas sim na sua composição. Em vez de termos moeda-notas/metálica (currency), temos agora €100 sob a forma de depósitos.

Se os bancos tiverem todos os depósitos em reservas, os bancos não influenciam a oferta de moeda.

27.3.2 Criação de moeda com reservas parciais

Num sistema com reservas parciais, os bancos mantêm só uma fracção dos depósitos em reservas. Este rácio é determinado conjuntamente por regulamentação e política do banco.

Rácio de reservas

A fracção de depósitos que os bancos mantêm em reservas.

Vamos supor que Primeiro Banco Nacional tem um rácio de reservas de 10%. Então,

Primeiro Banco Nacional			
Activo		Passivo	
Reservas	€10	Depósitos	€100
Empréstimos	€90		

Nota que os empréstimos são activos! Nada de surpreendente, porque o mesmo acontece na contabilidade das empresas quando depositam (ou seja, emprestam) activos.

E a oferta de moeda? Agora, temos €100 em depósitos, e €90 que foram emprestados, portanto, a oferta de moeda totaliza €190. Assim, *quando os bancos mantêm só uma fracção dos depósitos em reservas, os bancos criam moeda.*

Contudo, embora no fim deste processo de criação de moeda a economia esteja mais líquida, não está mais rica do que antes.¹

27.3.3 O multiplicador da moeda

Suponhamos que o beneficiário do empréstimo depositou os €90 no Segundo Banco Nacional, com o mesmo rácio de reservas:

Segundo Banco Nacional			
Activo		Passivo	
Reservas	€9	Depósitos	€90
Empréstimos	€81		

O processo repete-se e temos:

Terceiro Banco Nacional			
Activo		Passivo	
Reservas	€8.10	Depósitos	€81
Empréstimos	€72.90		

Cada vez que o dinheiro é depositado e emprestado, mais moeda é criada. Qual é, então, a oferta de moeda?

¹Os empréstimos são activos para os bancos, mas passivo para quem os recebe.

Dep. original	100.00	
PBN	90.00	[=.9 x 100]
SBN	81.00	[=.9 x 90 = .9 x .9 x 100]
TBN	72.90	[=.9 x 81 = .9 x .9 x .9 x 100]
⋮	⋮	
Oferta de moeda	€1000.00	[= $\sum_{i=0}^{\infty} 100(1 - 0.1)^i$]

Assim, para uma unidade de depósitos, o multiplicador da moeda é

$$\sum_{i=0}^{\infty} (1 - R)^i = \frac{1}{1 - (1 - R)} = \frac{1}{R} \quad (1)$$

Podemos interpretar o **multiplicador da moeda** como sendo a quantidade de moeda que o sistema bancário gera com cada unidade de reservas. O valor de R , o rácio de reservas, determina a capacidade de criação de moeda por parte das instituições bancárias.

27.3.4 Os instrumentos de política monetária

Os bancos centrais são responsáveis por controlar a oferta de moeda na economia. Porque os bancos (comerciais) podem criar moeda, o banco central controla a oferta de moeda de forma indirecta.

Os bancos centrais têm três instrumentos de política monetária:

1. **Operações de Mercado (Open-market)** – o banco central compra e vende obrigações do governo (títulos da dívida pública) ao público. Se comprar obrigações, entrega dinheiro e, portanto, está a aumentar a circulação de moeda. Se vender obrigações, a oferta de moeda diminui. Há, ainda, que considerar o efeito indirecto do multiplicador da moeda.
2. **Reservas Obrigatórias** – o banco central influencia a oferta de moeda com reservas obrigatórias, que são regulamentos do montante mínimo de reservas que os bancos devem ter contra cada unidade de depósitos. Isto é, o banco central determina o valor mínimo de R do multiplicador de moeda e assim afecta a (criação) oferta de moeda.
3. **Taxa de Desconto** – a taxa de juro dos empréstimos do banco central aos outros bancos. Uma taxa de desconto mais elevada reduz a procura de empréstimos de bancos junto do banco central e, assim, reduz as reservas dos bancos. Pelo efeito multiplicador, reduz-se a capacidade de criar moeda dos bancos. O contrário acontece se a taxa de desconto baixar.

27.3.5 Problemas em controlar a oferta de moeda

O controlo da oferta de moeda pelos bancos centrais não é perfeito. Há dois problemas:

1. O banco central não controla a quantidade de moeda que as “famílias” mantêm em depósitos.
2. O banco central não controla a quantidade de empréstimos dos bancos. Por exemplo, em épocas de dificuldades económicas, os banqueiros podem exercer mais precaução e, assim, diminuir os empréstimos (aumentar o rácio de reservas). Isto reduz a oferta de moeda, quando o banco central pode estar interessado no contrário.

Referências

- Mankiw, N. Gregory, 2002, “*Principles of Economics*”, Harcourt College Publishers, 2nd Edition.