



LISTA 4

Conceitos importantes:

- 1) Moeda: histórico e funções
- 2) O multiplicador bancário
- 3) Instrumentos de política monetária: a fixação de encaixes mínimos, as operações de mercado aberto e a fixação de taxas de redesconto e restrição ao crédito.

- 4) Inflação: interpretações do fenômeno, suas causas e seus efeitos

ANOTAÇÕES

FIXAÇÃO CONCEITUAL

1. O que distingue a moeda dos demais ativos da economia? Justifique sua resposta com base nas três funções desempenhadas pela moeda na economia.

Moeda é o conjunto de ativos da economia usados regularmente pelos agentes econômicos para comprar bens e serviços uns dos outros. Sendo assim, a moeda inclui apenas os poucos tipos de ativos que são regularmente aceitos por vendedores e compradores em suas transações. O que diferencia a moeda dos outros ativos da economia é a sua liquidez, ou seja, a facilidade que esse ativo tem de ser trocado por outros bens e serviços. Por exemplo, é deveras complicado trocar televisores de 29 polegadas por sacos de arroz ou por imóveis residenciais (o televisor é um ativo de baixa liquidez). Já a moeda, seja a moeda bancária ou o papel-moeda, pode ser trocado facilmente por qualquer um dos dois. A moeda possui três funções que a distinguem dos demais ativos da economia:

- 1) **Meio de troca:** um meio de troca é algo que os compradores dão aos vendedores quando compram bens e serviços, permitindo a ocorrência da transação sem necessidade da dupla coincidência de desejos, como ocorre no caso da economia de escambo;
- 2) **Unidade de conta:** uma unidade de conta é um padrão de medida que as pessoas usam para medir e registrar valores econômicos, como preços, débitos, renda, etc.
- 3) **Reserva de valor:** uma reserva de valor é algo que pode ser usado para transferir poder de compra do presente para o futuro.

2. Conceitue inflação e cite alguns efeitos provocados por altas taxas de inflação sobre a economia.

A moeda fiduciária (ou papel-moeda), cuja aceitação se baseia na confiança (fidúcia) dos agentes econômicos, e não em seu valor intrínseco, surge primeiramente sob a forma de um vale ou de um recibo referente à moeda metálica, depositada junto a um indivíduo ou a uma instituição financeira, por razões de segurança. Esses recibos podiam ser trocados por moeda metálica sempre que o portador assim o desejasse, possuindo um lastro em ouro ou em moedas conversíveis em ouro. Contudo, enquanto existisse uma relação de “um para um” entre esses papéis e o metal depositado, não haveria criação de moeda. Isso passa a ocorrer quando o banqueiro emissor dos recibos, percebendo tanto sua circulação quanto sua aceitação como meio de pagamento, decide manter em caixa apenas uma fração dos depósitos em moeda metálica, emprestando o restante. (Alternativamente, podemos imaginar que ele conceda empréstimos entregando ao tomador recibos “falsos” — que não correspondem a um depósito efetuado —, já que esses recibos circulam como moeda). A evolução se completa no século XX, quando o

papel-moeda passa a ser inteiramente fiduciário, não possuindo lastro algum, nem podendo ser trocado por metal precioso.

3. Quais são os efeitos de uma inflação alta sobre a moeda como reserva de valor, como unidade de conta e como meio de troca?

A função reserva de valor é imediatamente afetada quando há inflação. Não vale a pena mais guardar suas economias na forma de moeda que sofre uma depreciação contínua. Buscam-se, então, outras maneiras de manter valores para uso futuro, como aplicações financeiras com correção monetária, automóveis, imóveis, moeda estrangeira, etc. A função unidade de conta é atingida da seguinte forma: caso sejam firmados contratos em valores nominais, os agentes que têm a receber necessariamente perdem, já que receberão valores reais inferiores aos da data de celebração do contrato. O mesmo ocorre com o governo, que receberá impostos com valor real inferior àquele dos fixados em lei, buscando-se então unidades alternativas. Quanto à função meio de troca, faz-se mais difícil substituir a moeda, mesmo durante um processo inflacionário violento, pois ela é o único meio legal de pagamento. Ainda assim, os agentes econômicos tendem a adotar práticas que economizem o uso de moeda nas transações.

4. O que é e como funciona o multiplicador monetário?

Quando depositamos uma quantidade inicial de dinheiro em um banco, este retém uma porcentagem do depósito e empresta o restante. Pressupomos que a pessoa que recebe o dinheiro também o depositará no banco e o mesmo esquema se repete. A grande questão é que quando depositamos o dinheiro no banco, aquela quantia se multiplica gerando mais dinheiro na economia. A razão em que a quantia se multiplica é $M=1/R$, onde R é a taxa de reserva (a porcentagem em que os bancos retêm). A verdadeira quantia de dinheiro que realmente circula na economia é dada pelo produto do multiplicador pela quantia inicial depositada.

5. Quais as características das inflações de oferta e de demanda?

Inflação de Demanda é quando há uma pressão da demanda agregada sobre a oferta agregada da economia, ou seja, quando há um excesso da demanda agregada em relação à produção disponível. O controle desse tipo de inflação se dá desencorajando essa demanda, podendo aumentar os juros, restringir o crédito ou cortar gastos governamentais. Inflação de Custos é quando um choque externo (aumento do preço de um determinado insumo, pressões sindicais sem aumento de produtividade) acaba deslocando a curva de oferta agregada para esquerda, o que conseqüentemente aumenta o nível de preços da economia.

6. Explique, apresentando seu mecanismo básico, o que é inflação inercial.

A inflação inercial consiste, basicamente, na inflação determinada pela inflação passada, esta tendendo a se reproduzir, seja pelos mecanismos de indexação formal – correção monetária automática de preços nominais, de acordo com a inflação –, seja pela indexação informal – determinada por uma “cultura inflacionária”: como todos supõem que os preços são sempre reajustáveis periodicamente, todos reajustam periodicamente seus próprios

preços. Quanto mais generalizada é a indexação formal, ou seja, quanto mais regras de correção monetária automática existam (leis ou acordos impondo a correção de salários de acordo com a inflação passada; leis ou normas amplamente aceitas para correção de impostos, de aluguéis, de preços de contratos; etc.), tanto mais forte será a tendência de os aumentos de preços passados se refletirem no futuro. Quanto mais arraigada a cultura inflacionária, por sua vez, mais generalizada deve ser a prática de reajustar preços periodicamente.

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO 1:

1. ANPEC (1992):

Sobre o multiplicador monetário, classifique as afirmativas como verdadeiras ou falsas:

a) Seu valor aumenta quando aumenta a razão entre o papel-moeda em poder do público e o volume dos depósitos à vista feitos pelo público nos bancos comerciais.

b) Exceto em casos extremos, o valor do multiplicador monetário é sempre maior do que 1 (um).

c) Quanto maior for a razão entre o encaixe total dos bancos comerciais e o volume dos depósitos à vista do público nesses bancos, maior será o valor do multiplicador monetário.

a) Falsa. Definindo o multiplicador como M e a fração de encaixe como r , tem-se que $M = 1/r$. Uma vez que a fração de encaixe consiste na razão entre o montante destinado à reserva (R) e o montante de depósitos à vista nos bancos comerciais (D), tem-se que $M = D/R$. O multiplicador monetário mantém, portanto, relação direta com o montante dos depósitos efetivados. Quanto à questão, este montante dos depósitos efetivados, por sua vez, será menor, tudo o mais constante, quando aumenta a propensão do público a reter notas, não as depositando. Como explicado na questão 4, o fato de as pessoas ou empresas manterem certa proporção da moeda que detêm sob a forma de notas e moedas, em vez de depositá-las em bancos, reduz a capacidade destes de conceder empréstimos, reduzindo, por consequência, o multiplicador monetário.

b) Verdadeira. O valor do multiplicador bancário assume valor unitário somente quando o montante destinado à reserva exaure o valor dos depósitos, ou seja, quando tudo o que for depositado for mantido pelos bancos como reserva. Como não é possível que a taxa de encaixe seja maior do que 100%, o multiplicador da moeda assume, exceto em casos extremos, valores superiores a um.

c) Falsa. Como o multiplicador bancário é inversamente proporcional à razão encaixe/depósitos, quanto maior esta for, menor aquele será.

2 . INSTITUTO RIO BRANCO (2003)

A análise macroeconômica — incluindo-se a mensuração dos grandes agregados — é fundamental à compreensão do funcionamento das economias de mercado. Acerca desse assunto, julgue os itens subseqüentes:

a) A tendência recente de redução dos juros no Brasil, ao diminuir o custo de oportunidade de detenção da moeda, contribui para expandir a demanda desse ativo.

V - Quando a taxa de juros é alta, manter dinheiro no bolso tem um custo alto pois implica em abrir mão de uma taxa de juros generosa. Quando essa cai, não se abre mão de muito, logo, ter dinheiro na carteira não implica em custos, então a demanda por moeda (ter dinheiro na carteira e não na presa em uma aplicação financeira por exemplo) aumenta.

b) O crescimento da oferta monetária decorrente de políticas monetárias expansionistas será tanto maior quanto menor for a razão reserva/depósito.

V - A razão reserva/depósito define a fração de encaixe. Como o multiplicador bancário da moeda é tanto maior quanto menor for o encaixe mantido, a diminuição da razão em questão provoca, por definição, crescimento da oferta monetária.

3. (Instituto Rio Branco, 2010 - adaptada) A economia monetária analisa a oferta e a demanda de moeda, fundamentais para o estudo de importantes variáveis macroeconômicas, tais como taxa de juro e inflação. Com base nessa teoria, julgue os itens a seguir:

a) Embora o uso crescente de cartões de crédito e de cartões de débito automático reduza a demanda de precaução por moeda, diminuindo a razão de deter moeda por motivos precautórios, a disseminação do uso desses tipos de cartão não altera a demanda de transações de moeda.

F – O uso de cartões de crédito e débito diminui a necessidade de se carregar dinheiro na carteira por praticamente todos os motivos – por precaução, para se fazer as transações do dia-a-dia. Hoje em dia, a quantidade de moeda que um indivíduo demanda é consideravelmente inferior que a quantidade de moeda que ele demandava 20, 30 anos atrás.

b) A redução, em 2008, pelo Banco Central americano (Federal Reserve – FED), da taxa de redesconto, de 3,50 para 3,25, indica que se visava reduzir o custo de crédito e, assim, estimular a economia.

V – Em razão da crise de 2008, o Fed reduziu a taxa de redesconto (a principal taxa de juros da economia americana), visando amenizar os impactos da crise.

4. ANPEC (1997-adaptada)

Com relação à demanda por moeda, indique se as proposições abaixo são falsas ou verdadeiras:

1) A redução da inflação, tudo o mais constante, eleva a demanda por moeda.

2) A redução da inflação, associada à elevação dos juros nominais, eleva a demanda por moeda.

3) A elevação da renda reduz a demanda por moeda.

1) Verdadeira. A inflação faz com que a moeda perca valor (poder de compra) mais rapidamente, o que leva as pessoas a diminuírem a demanda por moeda. Na medida em que a inflação se reduz e a moeda não se desvaloriza com a velocidade anterior, a demanda por moeda, inversamente, aumenta.

2) Falsa. Nesse caso, há dois efeitos opostos: embora a redução da inflação provoque aumento da demanda por moeda, a elevação da taxa de juros nominal representa um incentivo a manter dinheiro em aplicações financeiras. Não se pode, assim, prever o efeito predominante.

3) Falsa. A elevação da renda aumenta a demanda agregada e, por conseguinte, a demanda por moeda.

5. Anpec (2013) A taxa de redesconto é a taxa de juros sobre os empréstimos concedidos pelo Banco Central aos bancos comerciais.

V – por definição.

6- Anpec (2012) Se o Banco Central do Brasil compra dólares no mercado de câmbio e simultaneamente compra igual valor em títulos da dívida pública em poder do público, não há alteração na base monetária.

F – Quando o BACEN compra dólares, ele vende Reais. Quando o BACEN compra títulos, ele também vende Reais – ou seja, em ambas as operações há expansão monetária, pois o BACEN aumenta a quantidade de moeda na economia.

7. Anpec (2012) São três os principais instrumentos de política monetária: operações de mercado aberto; taxa de redesconto; e recolhimentos compulsórios.

V – As operações de mercado aberto envolvem a compra e venda de título; A taxa de redesconto é a taxa de juros sobre os empréstimos concedidos pelo Banco Central aos bancos comerciais e o encaixe compulsório é o percentual mínimo que os bancos comerciais devem manter em caixa sem poder emprestar.

8. Anpec (2008) Quando o Banco Central reduz o coeficiente de reservas compulsórias sobre os depósitos a vista dos bancos comerciais, crescem o multiplicador monetário e a oferta de moeda.

V – ao permitir que os bancos comerciais emprestem um percentual maior dos depósitos, há um aumento do multiplicador e conseqüentemente da oferta monetária.

9. CESPE – Banco da Amazônia (adaptada): Com base nos instrumentos e medidas utilizados pelo BACEN e pelos bancos comerciais para controlar a oferta monetária, julgue os próximos itens, considerando especialmente o objetivo de redução das pressões inflacionárias geradas por demanda excessiva.

a) A venda de divisas estrangeiras no mercado cambial é uma medida que contribui para se atingir o objetivo mencionado.

V – a venda de dólares retira moeda nacional do mercado, comparando-se, portanto, à venda de títulos públicos. Ou seja, é uma medida de contração monetária.

b) O aumento da taxa dos depósitos compulsórios pelos bancos comerciais diminui a demanda agregada.

F – o aumento da taxa dos depósitos compulsórios reduz a quantidade de empréstimos que os bancos podem realizar, reduzindo a liquidez da economia. Isso tende a aumentar a demanda agregada.

c) A redução da taxa de juros básica, a denominada taxa SELIC, diminui a demanda agregada e reduz, conseqüentemente, as pressões inflacionárias.

F – A redução da taxa de juros básica aumenta a demanda agregada ao agir sobre o investimento (torna-o mais barato, ao baratear os empréstimos) e sobre o consumo (ao desestimular a poupança)

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO 2:

1. Com relação às diversas formas assumidas pela moeda ao longo da história, estão corretas as afirmativas seguintes, exceto:

a. () Economia de escambo é aquela em que se trocam mercadorias por mercadorias, não existindo moeda como meio de troca.

b. () A moeda-papel era um certificado com lastro integral (e posteriormente parcial) em ouro.

c. () O papel-moeda não dispõe de lastro em ouro, ou seja, não pode ser resgatado.

d. () A moeda bancária ou escritural é representada pelo dinheiro em caixa nos bancos comerciais e pela emissão monetária.

e. () A moeda-mercadoria assumiu diversas formas, como sal, peles, cigarros, entre outras.

A moeda bancária ou escritural é representada pelos saldos dos depósitos a vista em bancos comerciais, movimentados por cheques.

2. PROVÃO (2003 – nº 14)

O conceito de meios de pagamento (representado por M1) inclui, como agregados monetários:

(a) papel-moeda em poder do público e depósitos à vista nos bancos comerciais.

(b) papel-moeda em poder do público e depósitos em contas de poupança.

(c) títulos públicos em poder do público e depósitos à vista nos bancos comerciais.

(d) títulos públicos em poder do público e depósitos em contas de poupança.

(e) depósitos à vista nos bancos comerciais e depósitos em contas de poupança.

3. PROVÃO (2000 – nº 7)

São medidas expansionistas de política monetária [adotadas pelo governo]:

I - venda de títulos públicos;

II - compra de títulos públicos;

III - redução do depósito compulsório;

IV - elevação do depósito compulsório;

V - redução da taxa de redesconto;

VI - elevação da taxa de redesconto.

Sabendo que a fixação do depósito compulsório é uma medida equivalente à fixação de um encaixe mínimo, pois parte deste tem de ser compulsoriamente depositado no Banco Central, estão corretas:

(A) I, IV e V apenas.

(B) I, III e VI apenas.

(C) II, IV e VI apenas.

(D) II, III e V apenas.

(E) II, III e VI apenas.

Letra D. Políticas monetárias expansionistas seriam, *grosso modo*, aquelas que aumentassem o montante de moeda em circulação na economia. Isso ocorre quando:

a) O governo compra títulos públicos existentes no mercado, injetando dinheiro na economia (item II);

b) O Banco Central reduz o valor do depósito compulsório dos bancos comerciais junto ao Banco Central, pois isso aumenta a quantidade de moeda passível de ser emprestada pelos bancos ao público, elevando, também, o multiplicador bancário (item III);

c) O Banco Central reduz a taxa de redesconto, incentivando os bancos comerciais a manter uma fração de encaixe em um nível menor. Logo, o banco comercial poderia cobrir uma eventual indisponibilidade de dinheiro com um empréstimo contraído a juros baixos junto ao BC (item V).

4. Cesgrario BACEN 2009 - Entre as várias ações do Banco Central que resultam numa política monetária expansionista, NÃO se encontra a

(A) compra de moeda estrangeira no mercado cambial.

(B) compra de títulos federais no mercado aberto.

(C) venda de títulos federais no mercado aberto.

(D) redução do percentual de recolhimento compulsório dos bancos ao Banco Central.

(E) redução da taxa de juros dos empréstimos de liquidez do Banco Central aos bancos.

C – Quando o Banco Central vende títulos, ele retira moeda da economia, fazendo contração monetária.

EXERCÍCIOS DE APROFUNDAMENTO

1. O romance *O Código da Vinci*, de Dan Brown, alude recorrentemente aos Cavaleiros Templários, grupo tido como o ramo militar do Priorado de Sião, sociedade secreta protetora do segredo do Santo Graal. Em visita à *Temple Church*, uma igreja templária de Londres, Sir Leigh Teabing, famoso historiador do Graal, dirige-se os protagonistas Sophie Neveu e Robert Langdon nos seguintes termos:

*(...) Os Templários inventaram o conceito do sistema bancário moderno. Para os nobres europeus, era perigoso viajar com ouro, então os Templários permitiam que os nobres depositassem ouro na igreja do Templo mais próxima e depois o sacassem em qualquer outra igreja do Templo do outro lado da Europa. Só precisavam dos documentos apropriados. – Deu uma piscadela. – E de uma pequena comissão. Eles eram os bancos 24 horas daquele tempo. (BROWN, Dan. **O Código da Vinci**. Rio de Janeiro: Sextante, 2004, pág. 367).*

Utilizando o excerto como motivação, explique o aparecimento da moeda fiduciária, ou seja, baseada na confiança, como a evolução de um sistema baseado na moeda metálica.

A moeda fiduciária (ou papel-moeda), cuja aceitação se baseia na confiança (fidúcia) dos agentes econômicos, e não em seu valor intrínseco, surge primeiramente sob a forma de um vale ou de um recibo referente à moeda metálica, depositada junto a um indivíduo ou a uma instituição financeira, por razões de segurança. Esses recibos podiam ser trocados por moeda metálica sempre que o portador assim o desejasse, possuindo um lastro em ouro ou em moedas conversíveis em ouro. Contudo, enquanto existisse uma relação de “um para um” entre esses papéis e o metal depositado, não haveria criação de moeda. Isso passa a ocorrer quando o banqueiro emissor dos recibos, percebendo tanto sua circulação quanto sua aceitação como meio de pagamento, decide manter em caixa apenas uma fração dos depósitos em moeda metálica, emprestando o restante. (Alternativamente, podemos imaginar que ele conceda empréstimos entregando ao tomador recibos “falsos” — que não correspondem a um depósito efetuado —, já que esses recibos circulam como moeda). A evolução se completa no século XX, quando o papel-moeda passa a ser inteiramente fiduciário, não possuindo lastro algum, nem podendo ser trocado por metal precioso.

2. (Instituto Rio Branco, 2004)

Explique por que a redução do multiplicador monetário, provocada por uma crise de confiança no sistema bancário, pode contribuir para elevar as taxas de juros.

Os bancos, ao receberem depósitos à vista e emprestarem parte desses depósitos, põem em marcha um processo de criação de moeda. Isto se dá na seguinte sequência simplificada: o banco 1 recebe um depósito no valor X; o banco 1 guarda uma fração daquele valor e empresta o restante, o tomador do empréstimo deposita-o no banco 2; o banco 2 guarda parte desse dinheiro e empresta o restante; o processo continua até o esgotamento das possibilidades de novos empréstimos. No final, o valor total dos depósitos à vista no sistema bancário supera em muito o montante que deu início ao processo. A moeda multiplicou-se, e a magnitude deste aumento é determinada pela fração dos depósitos que ficou retida nos bancos. É o banco central que determina a porcentagem dos depósitos que tem de ser mantida na forma de reservas. Ao ocorrer uma crise de confiança, há uma corrida aos bancos, e ocorrem saques numa proporção muito maior do que depósitos. As reservas bancárias diminuem, e, conseqüentemente, o estoque de moeda que é um múltiplo daquelas reservas também diminui. Com o enxugamento do sistema, a curva da oferta de moeda desloca-se para cima e para a esquerda, tornando o preço do dinheiro (ou seja, as taxas de juros) mais elevado.

3. Leia atentamente os trechos da reportagem abaixo, de Gustavo Freire, publicada no caderno *Economia*, do jornal Estado de S. Paulo, no segundo semestre de 2004:

BC reduz compulsório e ajuda bancos

O Banco Central adotou (...) uma medida para reforçar o caixa de pequenos bancos. (...) reduziu em R\$ 300 milhões o depósito compulsório – recursos que os bancos, obrigatoriamente, devem recolher ao BC. (...) Com a decisão (...) as instituições financeiras terão mais recursos à disposição para usar onde acharem apropriado. (...) O mercado financeiro interpretou a medida como (...) fruto dos temores de que (...) instituições financeiras de pequeno porte viessem a apresentar problemas de liquidez.

O trecho acima faz referência a um instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central: a fixação do depósito compulsório dos bancos comerciais¹. Com base nas idéias do texto, explique como funcionam os seguintes instrumentos usados pelo BC para controlar a liquidez do sistema econômico.

- a) Fixação da razão (encaixe dos bancos)/(depósitos bancários).
- b) Alteração da taxa de redesconto.
- c) Operações de mercado aberto (compra e venda de títulos governamentais pelo Banco Central).
- d) Controle seletivo de crédito.

a) Na ausência de uma regulamentação feita pelo Banco Central, os bancos comerciais fixariam a relação entre seus encaixes e depósitos a partir de uma avaliação comparativa entre os riscos de manter encaixes muito reduzidos – o que poderia levar a uma situação em que os bancos se veriam sem dinheiro para cobrir as retiradas normais de depósitos – e os custos de manter encaixes muito elevados – que poderiam gerar lucro para os bancos. A regulamentação do Banco Central, portanto, é feita sempre a fim de forçar os bancos a manter taxas de encaixe mais altas do que as que manteriam autonomamente. Isso reduz a capacidade de os bancos concederem empréstimos, reduzindo, portanto, a oferta de moeda.

b) Nas operações de redesconto, o BC concede empréstimos aos bancos comerciais (“redescontando” papéis, como duplicatas que empresas haviam “descontado” nos bancos comerciais e oferecido como certificados de endividamento), cobrando uma taxa de juros, a chamada taxa de redesconto. Por meio desses empréstimos, os bancos comerciais elevam suas reservas e, portanto, sua capacidade de conceder empréstimos. Sendo assim, quando o BC aumenta a taxa de redesconto, tanto a concessão de empréstimos quanto a expansão monetária realizada pelo sistema bancário são dificultadas (o que caracteriza tal aumento como um instrumento de controle da oferta de moeda); quando o BC reduz a taxa de redesconto, espera-se o efeito contrário, ou seja, a concessão de um maior volume de empréstimos, bem como a elevação do estoque de moeda da economia.

c) A compra de títulos pelo BC ocorre pela “troca” dos títulos em poder dos bancos comerciais pelo dinheiro proveniente do BC, fazendo que tais bancos possuam maior encaixe, o que viabiliza a concessão de um maior

¹ A fixação do depósito compulsório é uma medida equivalente à fixação de um encaixe mínimo.

volume de empréstimos. Ao contrário, a venda de títulos pelo BC faz reduzir os encaixes bancários, consistindo, assim, em um instrumento de redução da oferta monetária.

d) O controle seletivo de crédito, com a imposição de limites ou outras restrições a certas linhas de crédito, é claramente um fator de contenção da expansão monetária. Na mão inversa, quando o governo estabelece linhas facilitadas de crédito (como o crédito consignado com desconto em folha de pagamento para a população de baixa renda, ou o Pronaf, o Programa Nacional de Agricultura Familiar, que oferece crédito a juros módicos para pequenos agricultores), ele provoca uma expansão dos meios monetários.

4. INSTITUTO RIO BRANCO (2003) – QUESTÃO DISCURSIVA

Um dos instrumentos de que as autoridades monetárias dispõem para controlar a oferta monetária da economia consiste em determinar o encaixe mínimo compulsório sobre os depósitos em conta corrente administrados pelo sistema bancário. Descreva esse instrumento de política monetária e explique, utilizando o conceito de multiplicador monetário, por que o controle das autoridades sobre o estoque monetário não é absoluto.

O Banco Central pode controlar a oferta de moeda ao determinar o montante de reservas, como proporção dos depósitos, que os bancos comerciais devem manter em caixa ou depositar no Banco Central. Caso o objetivo da política econômica seja aquecer a economia, elevando a demanda agregada, o governo procura aumentar a oferta de moeda. Nesse caso, o Banco Central diminui o encaixe mínimo compulsório, garantindo maior liberdade ao setor bancário para conceder empréstimos. Caso a meta seja reduzir o ritmo de atividade econômica, o Banco Central determina a elevação do encaixe mínimo compulsório, diminuindo, por conseguinte, a oferta monetária.

5. Leia atentamente o trecho da reportagem abaixo, de Sylvia Colombo, publicada no caderno *Ilustrada*, do jornal *Folha de S. Paulo*, em 7/1/06:

Bossa Nova & polêmico

(...) Para o economista Eduardo Giannetti, “JK tentou acelerar artificialmente o desenvolvimento, sem fazer um esforço de poupança. Ele optou por emitir moeda para pagar os gastos públicos”. O resultado foi um estímulo à inflação. “O atalho utilizado pelo presidente foi um mecanismo de fraude sobre a população”, diz.

Como indica a reportagem, a política econômica adotada pelo governo JK é base para severas controvérsias. Com base na opinião expressa acima e no trecho em destaque, responda em que sentido a inflação é tida como um imposto?

Os governos podem obter volumes significativos de recursos por meio da emissão de moeda, isto é, do aumento da base monetária: quando gasta a partir da emissão de moeda, o governo praticamente não tem custo (a não ser o

da impressão de notas novas, se for o caso). A essa renda derivada da capacidade de criar moeda dá-se o nome de senhoriagem. Mas é claro que alguém paga por isso: o aumento da quantidade de moeda provoca elevação do nível de preços, o que faz decrescer a renda de quem detém moeda. Essa perda de renda, que de fato é transferida ao governo, equivale a um imposto: é o chamado imposto inflacionário. Esse é um imposto que não é votado pelo Congresso, não é objeto de cobrança direta, e recai principalmente sobre as camadas mais pobres da população.