



**ESALQ**

**USP**

**Universidade de São Paulo  
Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”  
Departamento de Economia, Administração e Sociologia**

# **LES 0213 – Economia Monetária**

**Profa Dra. Andréia Adami**

# Sobre a Economia Brasileira

WWW.IBGE.GOV.BR

Caixa de entrada (380) | Caixa de entrada (229) | Valor Econômico | Portal do IBGE, Search | Painel de Indicadores | ÁREAS - ILOS - Especi

ibge.gov.br/indicadores#desemprego

## Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

Buscar

| Indicadores sociais               | Último            | Anterior          | 12 meses | No ano |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|----------|--------|
| Estimativa da população (pessoas) | 213 317 639 2021  | 211 755 692 2020  | -        | -      |
| Desemprego (%)                    | 14,1 2º tri 2021  | 14,7 1º tri 2021  | -        | -      |
| Renda média mensal (R\$)          | 2.398 1º tri 2020 | 2.340 4º tri 2019 | -        | -      |

**Periodicidade:** Trimestral

**Abrangência:** Brasil, Grandes Regiões, Unidades da Federação, Regiões Metropolitanas e Municípios das Capitais

### Variação trimestral - Brasil

| Trimestre   | Variação (%) |
|-------------|--------------|
| 3º tri 2018 | 12,0         |
| 4º tri 2018 | 11,5         |
| 1º tri 2019 | 12,8         |
| 2º tri 2019 | 12,0         |
| 3º tri 2019 | 11,8         |
| 4º tri 2019 | 11,0         |
| 1º tri 2020 | 12,2         |
| 2º tri 2020 | 13,2         |
| 3º tri 2020 | 14,5         |
| 4º tri 2020 | 13,8         |
| 1º tri 2021 | 14,7         |
| 2º tri 2021 | 14,1         |

Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua

**Periodicidade:** Trimestral

# **Economia Monetária – Política monetária**

# **Roteiro da aula**

**Moeda: conceito e funções**

**Demanda de Moeda**

**Meios de Pagamento: Conceito e  
Composição**

**Oferta de moeda: Banco Central e Bancos  
comerciais**

**Instrumentos de Política Monetária**

**Inflação e Deflacionamento**

**Estrutura do Sistema Financeiro**



## **Moeda**

**Definição: Ativo financeiro de aceitação geral, utilizada na troca de bens e serviços.**

**Moeda Fiduciária: sua aceitação é garantida por lei.**

## ✓ **Funções da moeda:**

**Meio ou instrumento de troca: Facilita o intercambio de bens e serviços;**

**Unidade de medida: permite apurar o valor monetário;**

**Reserva de valor: Liquidez absoluta.  
Efeito inflação.**

# **Demanda Moeda:**

**Quem precisa de moeda?**

**As famílias;**

**As empresas;**

**O Governo Central.**

# **Demanda Moeda:**

## **Motivos para reter moeda, segundo Keynes:**

**Transação:** necessidade de reter moeda para pagar compromissos (descompasso entre recebimentos e pagamentos);

**Precaução:** devido às incertezas quanto as datas de recebimentos e pagamentos;

**Especulação:** para aproveitar oportunidades de investimentos – em imóveis, títulos, etc.

# Meios de Pagamento (Oferta de moeda):

**Meios de pagamento:** representam todos os haveres com liquidez imediata em poder do público, exceto o setor bancário. É a medida de liquidez do sistema econômico.

$$M = PMPP + DV$$

Onde:

M= meio de pagamento

PMPP=papel moeda em poder do público

DV= Depósito à vista (moeda escritural ou moeda bancária)

# Composição dos meios de pagamento:

**M1** = Moeda em poder do público

(+) depósito a vista nos bancos comerciais

**M2** = M1

(+) Depósitos Especiais Remunerados

(+) Depósitos Poupança

(+) Títulos emitidos por instituições depositárias

**M3** = M2

(+) Fundos de Renda Fixa

(+) Posição Líquida de Títulos SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia)

**M4** = M3

(+) Títulos Públicos de alta liquidez

# **Criação e destruição dos meios de pagamento - M1:**

**Setor Bancário:** pode criar ou destruir moeda. É permitido aos bancos comerciais manterem depósitos do público e emprestar uma quantia superior às suas reservas monetárias – podem emprestar parte de suas obrigações - os depósitos à vista;

**Setor não Bancário:** as empresas, o Governo, as famílias e o setor financeiro não-monetário - BNDES. Não recebem depósitos à vista, apenas transferem dinheiro dos emprestadores aos tomadores.

# Base monetária

**Base Monetária (B):** total de moeda física injetada pelo Banco Central (Bacen) na Economia. É o passivo monetário do Banco Central. Emissão primária de moeda correspondendo ao passivo não-remunerado da Autoridade Monetária.

$$\mathbf{B = PMPP + Reservas dos Bancos Comerciais}$$

**PMPP** = Papel Moeda em Poder do Público

# Base monetária

As Reservas Totais (R) são compostas por encaixe em moeda corrente (R1) , Reservas Voluntárias (R2) e Reservas compulsórias (R3) dos Bancos Comerciais junto ao Banco Central.

Assim,  $R = R1 + R2 + R3$ ,

$PME = PMPP + R1$

$B = PMPP + R1 + R2 + R3$ ,

**PME = Papel Moeda Emitido**

# Fatores que afetam a Base Monetária

**Operações com câmbio:** quando o BC compra (vende) dólares do mercado para as reservas internacionais, há expansão (contração) da base monetária;

**Operações com Títulos Públicos:** Quando o BC compra (vende) Títulos públicos ao mercado, há expansão (contração) da base monetária;

**Operações do Tesouro Nacional:** pagamentos ao (recebimentos do) Tesouro Nacional contraem (expandem) a base monetária;

**Operações com o Sistema Financeiro:** a concessão de redesconto bancário expande B, e o recolhimento de compulsório sobre depósitos a prazo contrai B.

# Criação (C) e destruição (D) dos meios de pagamento - M1:

Exportadores trocam dólares por reais no Bacen -----

# Oferta de Moeda pelos bancos comerciais

Mostra o grau de expansão da Base Monetária (B), moeda primária emitida, através dos empréstimos dos bancos comerciais, e conseqüente criação de meios de pagamento (M1). Os meios de pagamento são múltiplos da Base monetária:

$$M1 = mB$$

$$m = 1 / c + d(R1+R2)$$

onde:

$m$  = multiplicador da Base monetária

$c$  = taxa de retenção do público: PMPP/M

$d$  = taxa de depósitos à vista: DV/M

$r1$  = taxa de encaixe dos bancos comerciais: R1/DV

$r2$  = taxa de reserva dos bancos comerciais: R2/DV

# Fatores que afetam o multiplicador

**Taxa de reservas bancárias:** % reserva dos bancos sobre os depósitos à vista.

**Taxa de retenção de moeda pelo público:** % de moeda em poder do público sobre os meios de pagamento.

O aumento dessas taxa diminui o multiplicador. **Exemplo** – dados de 2001 em milhões:

$$PMPP = 21.185$$

$$DV=29.522$$

$$R=15.018$$

$$m=M1/B$$

$$PMPP+DV/PMPP+R$$

$$= 21.185 + 29.522 / 21.185 + 15.018$$

$$= 50.707/36.203 = 1,4$$

# Fatores que afetam o multiplicador

$$\text{PMPP} = 21.185$$

$$\text{DV} = 29.522$$

$$\text{R} = 15.018$$

$$m = M1/B$$

$$= \text{PMPP} + \text{DV} / \text{PMPP} + \text{R}$$

$$= 21.185 + 29.522 / 21.185 + 15.018$$

$$= 50.707 / 36.203 = 1,4$$

**Portanto**, um aumento de, por exemplo, R\$1 bilhão da base monetária, leva a um aumento de R\$1,4 bilhões no saldo dos meio de pagamentos.

## ✓ **Funções do Bacen:**

**Banco emissor: tem monopólio da emissão de moeda;**

**Banco dos Bancos: órgão onde os bancos depositam seus fundos, transferem valores entre eles, e tomam empréstimo do BC (redesconto bancário).**

## ✓ **Funções do Bacen:**

**Banco do governo: deposita fundos, emite títulos e faz política monetária.**

**É o Banco depositário das reservas internacionais, administra o câmbio e o volume de divisas do país.**

# Instrumentos de Política Monetária

**Compulsório:** parcela dos depósitos à vista que um banco deve manter obrigatoriamente depositada no Bacen, sem remuneração;

**Redesconto ou empréstimo de liquidez:** Linha para empréstimo aos bancos comerciais em situações de falta temporária de liquidez;

**Operações de Mercado Aberto:** compra e venda de títulos públicos junto ao sistema bancário.

**Controle de crédito:** regulação de crédito e supervisão bancária.

## ✓ Política monetária

**Objetivo:** regular a oferta de moeda e o volume de crédito em níveis compatíveis com a demanda agregada evitando pressões nos níveis de preços.

✓ **Objetivo da Política monetária**

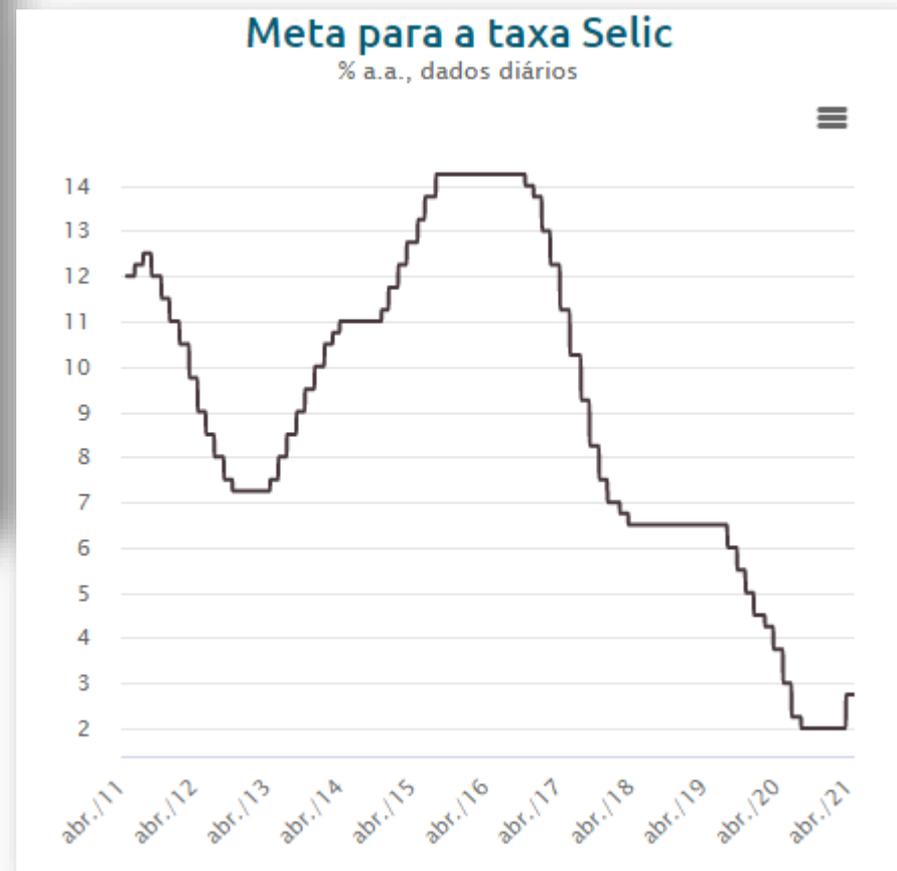
**Controle da Inflação – Meta de  
Inflação - Taxa Selic**

# ✓ Taxa Selic

## Taxa Selic

A Selic é a taxa básica de juros da economia. É o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central (BC) para controlar a inflação. Ela influencia todas as taxas de juros do país, como as taxas de juros dos empréstimos, dos financiamentos e das aplicações financeiras.

A taxa Selic refere-se à taxa de juros apurada nas operações de empréstimos de um dia entre as instituições financeiras que utilizam títulos públicos federais como garantia. O BC opera no mercado de títulos públicos para que a taxa Selic efetiva esteja em linha com a meta da Selic definida na reunião do Comitê de Política Monetária do BC (Copom).





# Taxa Selic



<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>



# Taxa de juros

**Definição:** A taxa de juros representa o valor do dinheiro no tempo. É a taxa de rentabilidade para os aplicadores e o custo do empréstimo para os tomadores.

# Taxa de Juros Nominal e Taxa de Juros Real

A taxa de juros real é obtida a partir da taxa nominal descontando-se o efeito da inflação. A taxa de juros real pode ser obtida utilizando-se a **fórmula de Fisher**:

$$\begin{array}{ccc} r_n = i + r_r \\ \downarrow \quad \downarrow \quad \downarrow \\ \text{Taxa Nominal} \quad \text{Inflação} \quad \text{Taxa Real} \end{array}$$

$$(1 + r_r) = \frac{(1 + r_n)}{(1 + i)}$$

$$r_r = \frac{\text{tx. nominal}}{\text{inflação}} - 1$$

$$r_r = \frac{(1 + r_n)}{(1 + i)} - 1$$

# Inflação

**Definição** = aumento persistente e generalizado no índice de preços, ou seja, os movimentos inflacionários são aumentos contínuos de preços, e não podem ser confundidos com altas esporádicas de preços, devidas a flutuações sazonais, por exemplo.

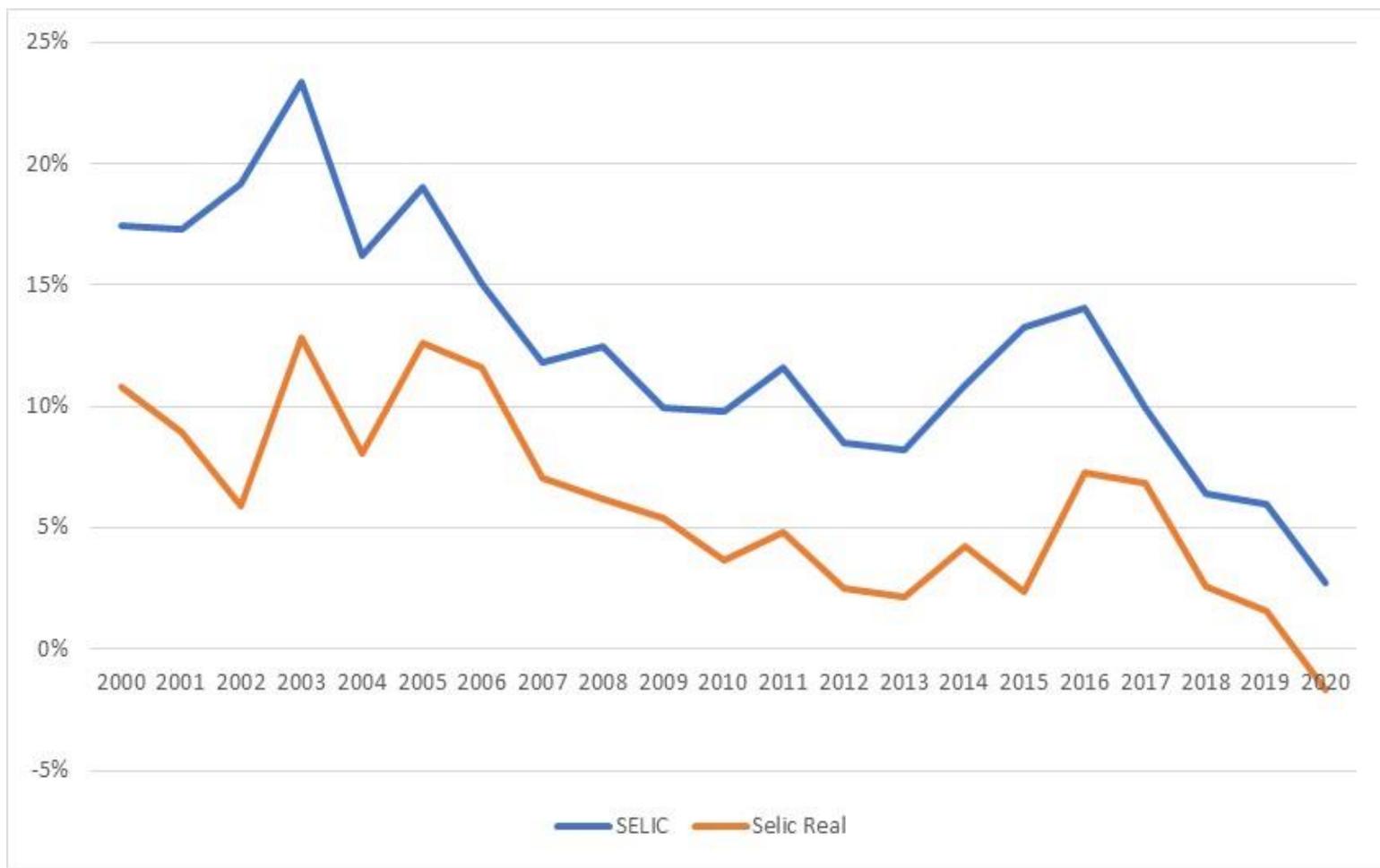
**Valores nominais:** ou monetários a preços correntes;

**Valores reais ou deflacionados:** quando se retira o efeito da inflação dos valores nominais;

Quando se comparam valores ao longo do tempo, é preciso considerar a **inflação**;

Para retirar este **efeito da inflação**, é preciso **deflacionar os valores** – transformar **valores correntes** ou nominais em **valores reais** ou deflacionados.

# Taxa Selic nominal X Real



# Natureza da Inflação

**Inflação de demanda:** provocada pelo excesso de demanda agregada em relação aos bens e serviços disponíveis

**Inflação de custos:** provocada pela elevação de custos. Inflação de oferta! Ex: crise do petróleo (década de 70)

**Inflação inercial:** alimentada pelos mecanismos de indexação de preços: a) formal (salários, aluguéis, contratos financeiros); b) informal (preços em geral e impostos, preços e tarifas públicas) Há uma memória inflacionária.

# Índices de Inflação

Construídos a partir de **cestas de produtos**

Utilizados para permitir o **deflacionamento**, ou seja, transformar preços nominais ou correntes em preços reais ou constantes a uma determinada base

Vários exemplos de índices de inflação, computando a mudança de preços em diversos níveis. Ex: **Índice de Preços ao Atacado**: mede variação de preços numa cesta de produtos em nível de atacado (doméstico e produtos de exportação) - Ex: IPA/IBGE

**Índice de Custo de Vida**: mede a variação de preços para cestas de produtos de consumo básico das famílias. Ex: IPC/FIPE, INPC/IBGE

# Índices de Inflação no Brasil

| <b>Índice/<br/>Instituições</b> | <b>Período de coleta<br/>de preços</b> | <b>Local da<br/>pesquisa</b>         | <b>Orçamento familiar<br/>em sal.mínimo</b>   | <b>Utilidade</b>     |
|---------------------------------|--|--------------------------------------|---|----------------------|
| IPCA IBGE                       | Mês completo                           | 11 regiões                           | 1 a 40  | Genérico             |
| INPC IBGE                       | Mês completo                           | 11 regiões                           | 1 a 6   | Genérico             |
| IGP – FGV                       | Mês completo                           | RJ/SP e 19<br>regiões                | 1 a 33 (inclui preços<br>atac.e constr.civil) | Contratos            |
| IGP-M FGV                       | Dias 21 a 20                           | RJ/SP e 19<br>regiões                | 1 a 33 (inclui preços<br>atac.e constr.civil) | Contratos            |
| IPC-FIPE                        | Mês completo                           | São Paulo                            | 1 a 20  | Contratos            |
| IPC-DIEESE                      | Mês completo                           | São Paulo<br>(região<br>metropolit.) |   | Acordos<br>salariais |

[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc\\_ipca/defaultnotas.shtm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultnotas.shtm)

# Construindo Índices

Para construir um número-índice, são precisos 3 componentes: **1**-Variação dos preços no período, **2**- Importância relativa de cada produto/serviço no orçamento mensal do consumidor, **3** - Fórmula de cálculo

– Exemplo índice de preços

|                     | Variação de preços | Participação no gasto total do consumidor |
|---------------------|--------------------|---|
| Açúcar              | 20%                | 10%                                       |
| Carne               | 10%                | 20%                                       |
| Arroz               | 10%                | 40%                                       |
| Fósforo             | 100%               | 5%  |
| Passagens de ônibus | 10%                | 25%                                       |
| <b>Soma</b>         |                    | <b>100%</b>                               |

$$\begin{aligned} \text{MÉDIA ARITMÉTICA} \\ \text{PONDERADA} &= \frac{0,2 \cdot 0,1 + 0,1 \cdot 0,2 + 0,1 \cdot 0,4 + 1 \cdot 0,05 + 0,1 \cdot 0,25}{1 (\text{\textcircled{S}}\text{pesos})} \\ &= 0,02 + 0,02 + 0,04 + 0,05 + 0,025 = 0,155 \text{ ou } 15,5\% \end{aligned}$$

# Compreendendo os Índices

| Mês       | Índice de Preços (base: janeiro) |
|-----------|----------------------------------|
| Janeiro   | 100                              |
| Fevereiro | 120                              |
| Março     | 138                              |
| Abril     | 152                              |
| Maio      | 177                              |

# Transformando valores nominais em valores Reais

$$\text{Valor real}_t = \text{Valor nominal}_t \times \left( \frac{\text{Índice}_{\text{base}}}{\text{Índice}_t} \right)$$

| <b>Mês</b>       | <b>Faturamento Nominal (R\$ mil) (1)</b> | <b>Índice de preços (jan.=100) (2) (dado)</b> | <b>Faturamento real (a preços de jan) R\$ mil (3) (1/2)*100</b> | <b>Faturamento real (a preços de março) R\$ mil (4)</b> |
|------------------|--|---|---|---|
| <b>Janeiro</b>   | <b>500</b>                               | <b>100</b>                                    |   |   |
| <b>Fevereiro</b> | <b>508</b>                               | <b>102</b>                                    |   |   |
| <b>Março</b>     | <b>600</b>                               | <b>103</b>                                    |   |   |
| <b>Abril</b>     | <b>630</b>                               | <b>105</b>                                    |   |   |
| <b>Maió</b>      | <b>660</b>                               | <b>108</b>                                    |   |   |

# Transformando valores nominais em valores Reais

## Mudança da base de comparação do índice de preços

Se quiser mudar o período base, basta fazer uma “regra de 3”: mudando o mês base de Janeiro para Março:

**Janeiro: 100 – x**

$$\frac{103 - 100}{100} \quad x = 97,1$$

**Fevereiro: 102 – x1**

$$\frac{103 - 100}{100} \quad x1 = 99,0$$

**Março: 100**

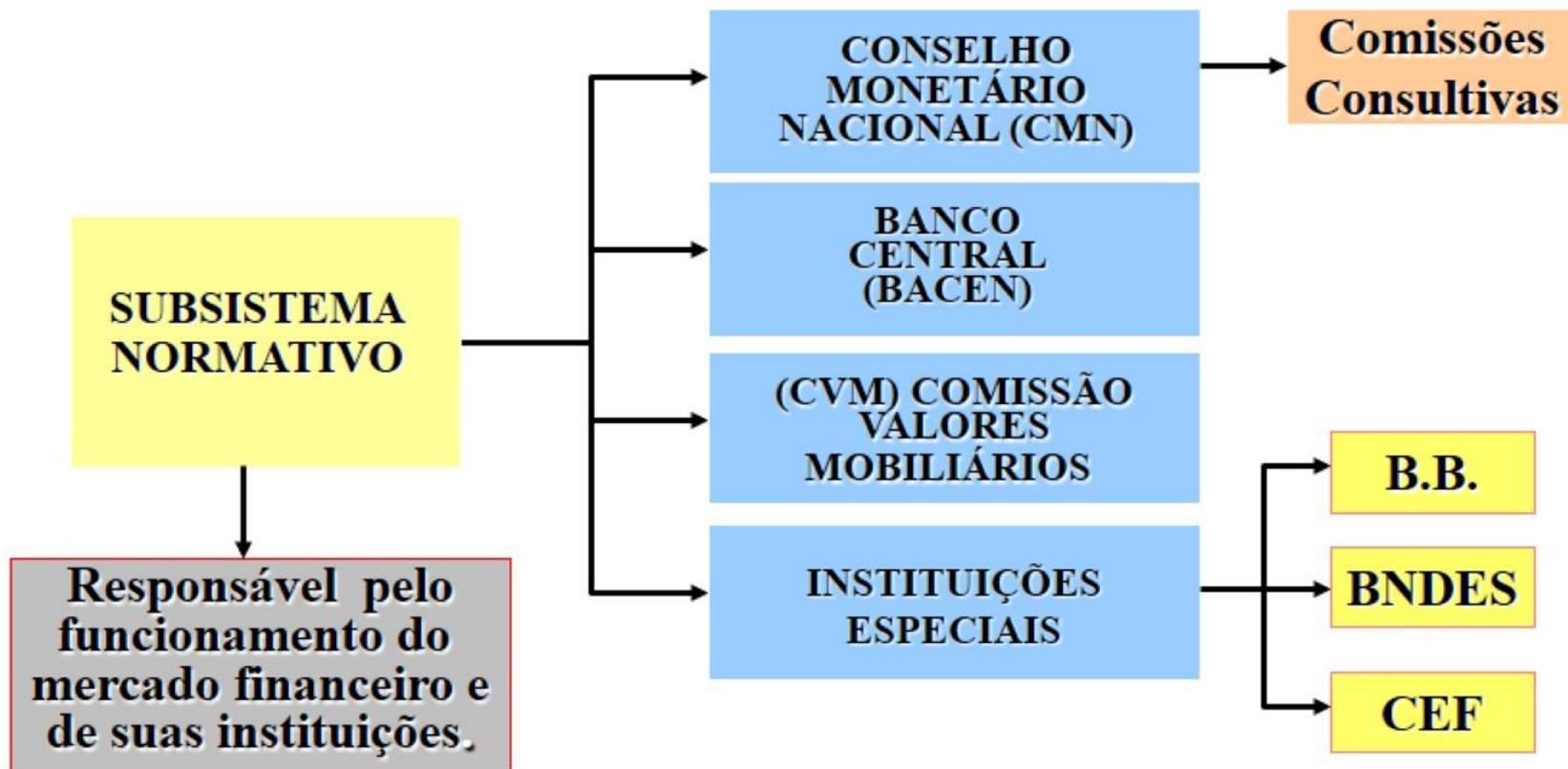
...

## **Apêndice**

**Estrutura do Sistema Financeiro Nacional**

**Órgãos de Regulamentação e Fiscalização  
do Mercado**

## **ESTRUTURA DO SFN – DIVISÃO NORMATIVA**



## **ESTRUTURA DO SFN – DIVISÃO NORMATIVA**

### **CMN: Conselho Monetário Nacional**

**Composição:** Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e Presidente do Banco Central.

- Controlar o volume dos meios de pagamentos;
- Controle do valor interno da moeda: inflação
- Regular o valor externo da moeda e o *BP*;
- Orientar a aplicação de recursos
- Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras (IFs);
- Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública (interna e externa);
- Estabelecer limites para a remuneração das operações e serviços bancários ou financeiros;
- Determinar as taxas de compulsório; redesconto de liquidez;
- Estabelecer normas a serem seguidas pelo BC nas operações com títulos públicos;
- Regulamentação, fiscalização e funcionamento de todas as IFs que operam no país.

## **ESTRUTURA DO SFN – DIVISÃO NORMATIVA**

### **Banco Central do Brasil: BACEN / BC**

- Órgão executivo central do SFN
- Banco dos Bancos: Depósitos compulsórios, redescontos de liquidez;
- Gestor do SFN: Normas / Autorizações / Fiscalização / Intervenção;
- Executor de Política Monetária: Controle dos MP, Orçamento Monetário / Instrumentos de Política Monetária;
- Banco Emissor: Emissão de meio circulante (papel moeda e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo CMN);
- Financiamento do Tesouro Nacional (via emissão de títulos);
- Administração da dívida pública interna e externa do país;
- Representante junto as IFs internacionais;

*É por meio do BC que o Estado intervém diretamente no SFN e indiretamente na economia.*

## **ESTRUTURA DO SFN – DIVISÃO NORMATIVA**

### **CVM: Comissão de Valores Mobiliários (Lei 6404/76)**

- Normatização e fiscalização do mercado de valores mobiliários (ações, debêntures e, mais recentemente, fundos de investimento);
- Fiscalizar a emissão, registro, distribuição e negociação de títulos das S.A. de capital aberto;
- Disciplinar o funcionamento das bolsas de valores.

### **Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)**

- Subordinada ao Ministério da Fazenda, fiscaliza as companhias de seguros privados (seguradoras) e as entidades abertas de previdência;
- Assumirá as funções de regulação do mercado de resseguros (MP em questionamento), permitindo a privatização do IRB.

### **Superintendência de Previdência Complementar (PREVIC, antiga SPC)**

- Ligada ao Ministério da Previdência e Assistência Social, fiscaliza as entidades fechadas de previdência complementar, tenham elas patrocinadores públicos ou privados.

## **ESTRUTURA DO SFN – SUBSISTEMA DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA**

### **BB: BANCO DO BRASIL**

- Administrar a Câmara de Compensação de cheques e outros papéis;
- Efetuar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União;
- A aquisição e o financiamento dos estoques de produção exportável;
- Agenciamento dos pagamentos e recebimentos fora do país;
- Operação de Fundos de Investimento Setorial;
- Crédito rural;
- Política de preços mínimos para produtos agropastoris;
- Execução do serviço da dívida pública consolidada;
- Compra e venda de moeda estrangeira por ordem própria ou do BC;
- Arrecadação de tributos federais e estaduais.

## **ESTRUTURA DO SFN – SUBSISTEMA DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA**

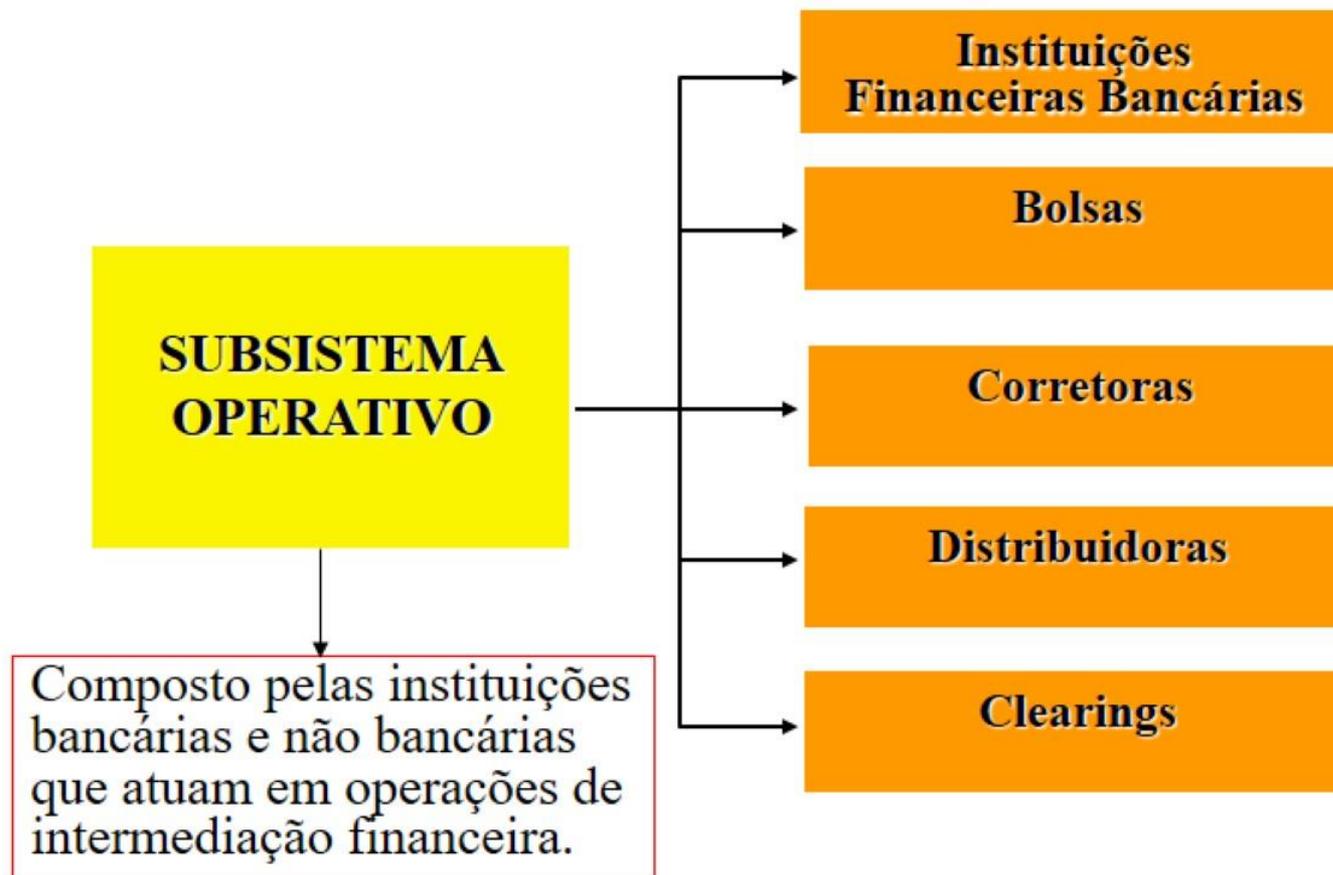
### **BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social**

- Impulsionar o desenvolvimento econômico e social do país;
- Fortalecer o setor empresarial do país;
- Atenuar os desequilíbrios regionais, criando novos pólos de produção;
- Promover o crescimento e a diversificação das exportações;
- **FINAME, FINEM e FINAC**

### **CEF: Caixa Econômica Federal**

- Políticas do Governo Federal para habitação popular e saneamento básico  
→ Banco de apoio ao trabalhador de baixa renda;
- Prestação de serviços de natureza social delegada pelo Governo Federal;
- **FGTS, PIS, loterias, Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS)**

## **ESTRUTURA DO SFN – SUBSISTEMA DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA**



## CARACTERIZAÇÃO DOS AGENTES OPERATIVOS SEGUNDO SUA ATUAÇÃO

|   |  |
|---|--|
| <b>Crédito de Curto Prazo</b>                                 | Bancos Comerciais<br>Caixas Econômicas<br>Bancos Cooperativos / Cooperativas de Crédito<br>Bancos Múltiplos com Carteira Comercial                                 |
| <b>Crédito de Médio e LP</b>                                  | Bancos de Desenvolvimento<br>Bancos de Investimento<br>Caixas Econômicas<br>Bancos Múltiplos com Carteira Comercial de Invest. e Desenv.                           |
| <b>Crédito para Financiamento de Bens de Consumo Duráveis</b> | Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento - Financieiras<br>Caixas Econômicas<br>Bancos Múltiplos com Carteira de Aceite                                 |
| <b>Sistema Financeiro de Habitação</b>                        | Caixas Econômicas<br>Associações de Poupança e Empréstimo<br>Sociedades de Crédito Imobiliário<br>Cias Hipotecárias<br>Bancos múltiplos com carteira hipotecária   |
| <b>Intermediação no Mercado de Capitais</b>                   | Sociedades Corretoras<br>Sociedades Distribuidoras<br>Bancos de Investimento<br>Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento<br>Agentes autônomos de investimento |
| <b>Seguros e Capitalização</b>                                | Seguradoras<br>Corretoras de Seguro<br>Entidades Abertas de Previdência Privada<br>Entidades Fechadas de Previdência Privada<br>Sociedades de Capitalização        |
| <b>Arrendamento mercantil (leasing)</b>                       | Sociedades de Arrendamento Mercantil<br>Bancos Múltiplos com Carteira de Arrendamento Mercantil  |

Composta por 18 agentes no total:

- Bancos Comerciais
- Caixas Econômicas
- Bancos de Desenvolvimento
- Cooperativas de Crédito
- Bancos de Investimento
- Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento – Financeiras
- Sociedades Corretoras
- Sociedades Distribuidoras
- Sociedades de Arrendamento Mercantil (leasing)
- Associações de Poupança e Empréstimo
- Sociedades de Crédito Imobiliário
- Fundos Mútuos de Investimento
- Entidades Fechadas de Previdência Privada
- Seguradoras
- Companhias Hipotecárias
- Agências de Fomento
- Bancos Múltiplos
- Bancos Cooperativos

# Referências

- ✓ Vanconcellos, A. **Economia Micro e Macro**. Atlas, 2015, cap. 9.
- ✓ Vanconcellos, A. **Economia Micro e Macro**. Atlas, 2015, cap. 11.
- ✓ Vanconcellos, A. **Economia Micro e Macro**. Atlas, 2015, cap. 13.