

# A Política Monetária Não-Convencional no pós-crise de 2007/08: notas sobre o *Quantitative Easing*

Brenda Catlin Gonderi Rosa<sup>1</sup>

**INTRODUÇÃO:** Desde a crise financeira de 2007/08 até a pandemia do COVID-19, os principais bancos centrais do mundo têm aplicado as políticas monetárias não-convencionais para estimular o crescimento do PIB e proporcionar liquidez à economia. Dentre as principais práticas da política monetária não-convencional (PMNC) está o *quantitative easing*. Este trata-se da compra em larga escala de ativos financeiros pela autoridade monetária. Usualmente, o *quantitative easing* é utilizado quando as taxas nominais de juros de curto prazo estão muito baixas, nulas ou até mesmo negativas. Este trabalho tem o objetivo de explicar os mecanismos de transmissão da política monetária por meio do *quantitative easing*. A relevância do objeto em questão permitirá apreensão da emergência da PMNC no momento de uma profunda crise mundial como um tema a ser estudado pela teoria monetária. O trabalho é desenvolvido pela análise das políticas de crédito e quase débito, principalmente a larga compra de ativos, atentando-se, principalmente, ao caso do banco central estadunidense e do Banco Central Europeu.

**DESENVOLVIMENTO:** As políticas monetárias convencionais (redesconto, gerenciamento de liquidez e reservas de compulsório não foram suficientes para que a crise financeira fosse contida e a economia retomasse o crescimento. Desse modo, o Federal Reserve (FED) e o Banco Central Europeu conceberam como alternativa ao cenário econômico a utilização de instrumentos peculiares até então, dentre esses está o *quantitative easing*. O objetivo da autoridade monetária com a operacionalidade do *quantitative easing* é o achatamento da curva de rendimento. Pretende-se reduzir os *spreads* dos juros entre os títulos emitidos por corporações financeiras e não financeiras e os dos títulos públicos. Portanto, altera-se a maturidade dos títulos de curto (e com elevado prêmio de risco) para os de longo prazo. De acordo com Pereira (2018), a literatura econômica aborda variados mecanismos de transmissão da PMNC, mas destaca três canais como sua principal fonte de atuação, esses são: sinalização, balanço e prêmio de liquidez.

No canal sinalização, os anúncios para a compra de títulos precisam mostrar aos participantes do mercado a maneira como a instituição contempla as condições atuais e futuras da economia. O mecanismo de transmissão deve oferecer informações sobre a trajetória futura da taxa de juros de curto prazo. Em relação ao canal da liquidez, a presença do BACEN como comprador de ativos com alto prêmio de risco pode promover uma melhoria sobre a funcionalidade do mercado. . Conforme Modenesi, Paula e Saraiva (2016), enquadram-se como mecanismos de transmissão do *quantitative easing* as políticas de balanço (crédito e quase débito). As políticas de crédito atuam por meio de canais amplos e restritos, sem causar impactos a estrutura a termo da taxa de juros, com o intuito que se restabeleça as condições de liquidez, a redução dos prêmios de risco e o incentivo a oferta de crédito. As políticas de quase débito, por sua vez, operam através dos canais de portfólio e “habitat preferido”, objetivando a redução da taxa de juros. Segundo Silva (2020), na Europa, os principais mecanismos de transmissão do *quantitative easing* são: canal de realocação de portfólio, canal financiamento bancário, canal fiscal e o canal expectativas e confiança.

Dentre todos os canais disponíveis, cabe ao Banco Central escolher qual o melhor transmissor da sua política monetária. Contudo, no caso do *quantitative easing*, o Banco Central faz uso de sua capacidade de criação de meios de pagamento, dessa forma cria dinheiro eletrônico e creditando-o em sua própria conta. Por meio desses recursos, o Banco Central é capaz de adquirir títulos públicos, como também privados, em determinados mercados, realizando a compra através de agentes selecionados. Assim, o Banco Central permite que os agentes econômicos possam alocar seus recursos em outros ativos. A expectativa do aumento nos preços dos ativos e a redução em suas taxas de remuneração com pagamento de juros reduza os dispêndios para financiamento. Logo, crie o estímulo ao investimento na economia.

O *Federal Reserve* agiu limitando sua participação no mercado ao adquirir, principalmente, não apenas títulos públicos como também de agências controladas pelo governo. O Banco Central europeu (BCE), por sua vez, agiu por meio da expansão de sua atuação no mercado quando adquiriu, em larga escala, *eurozone corporations*, ou seja, títulos de empresas privadas da zona do euro. Em suma, o estímulo monetário resultado do *quantitative easing* fez que os balanços do FED e do BCE atingissem o acumulado respectivamente de 4,2 trilhões de dólares e 4,6 trilhões de euros em dezembro de 2019 (FED, 2020; BCE, 2020).

**CONCLUSÃO:** Modenesi, Paula e Saraiva (2016) sistematizaram a forma em que a literatura econômica investiga a efetividade das PMNC. De tal maneira que é válido supor que tais políticas foram eficientes. Entendemos que os mecanismos de transmissão decorrente do *quantitative easing* são cada vez mais utilizados pelas autoridades monetárias dos países centrais desde a crise de 2007/08 à pandemia do COVID-19.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

- EUROPEAN CENTRAL BANK. (BCE). Eurosystem. Asset purchase program, 2020. Fonte: <<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>>. Acesso em 14/08/2020.
- FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK. (FED) Program archive. Large-Scale Asset Purchases. Fonte: <<https://www.newyorkfed.org/markets/programs-archive/large-scale-asset-purchases>>. Acesso em: 18/08/2020.
- MODENESI, A.M; PAULA, L. F; SARAIVA, P. J. Crise financeira americana e as políticas monetárias não-convencionais. **Revista Economia e Sociedade**. Unicamp: Campinas, 2016.
- PEREIRA, E. P. C. Instrumentos Não Convencionais do Federal Reserve frente à Crise de 2007-08. **Nova Economia**, v. 25, n. 3, p. 691-716, 2015.
- SILVA, A. L. **O uso do quantitative easing como instrumento de política monetária**. Universidade Federal Fluminense: Rio de Janeiro, 2020.
- SERRANO, F. O QE e o Que Não É. **Revista Economia Contemporânea**, vol.21, n.7. 2020.

<sup>1</sup>Graduanda em Ciências Econômicas pela Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri – MG.