

**O PROBLEMA DA VARIÁVEL OPERACIONAL DA POLÍTICA
MONETÁRIA EM MOÇAMBIQUE:
BASE MONETÁRIA OU TAXA DE JURO (2000-2017)**

Por: Quirinita André Uachisso



ESTRUTURA DA APRESENTAÇÃO

- Motivação;
- Objectivos do Estudo;
- Revisão da Literatura;
- Metodologia;
- Análise de Resultados e;
- Conclusões.



MOTIVAÇÃO⁽¹⁾

Objectivo Principal da política Monetária em Moçambique

Conduta da Política Monetária



Instrumentos de
Política monetária

Metas/Variáveis
Operacional

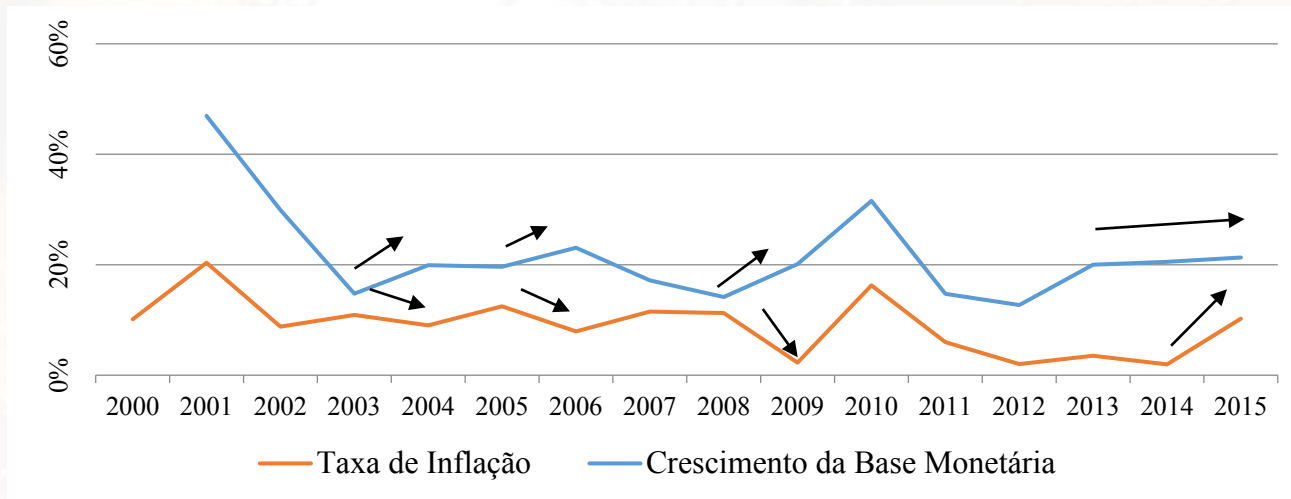
Metas
Intermediárias

Preservação do
Valor da Moeda



MOTIVAÇÃO⁽²⁾

Gráfico 1: Evolução das Taxas de Inflação em resposta ao Crescimento da Base Monetária

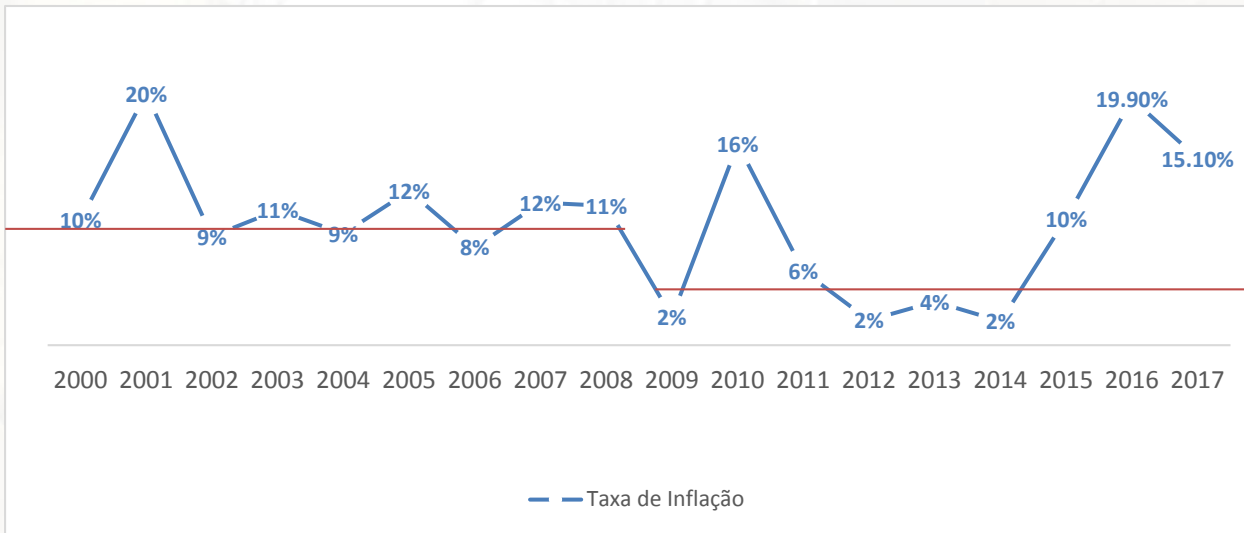


- Banco de Moçambique toma como variável operacional da política monetária a base monetária, sob um regime de metas monetárias.
- De acordo com a Teoria Quantitativa da Moeda ($PY \equiv MV$) espera-se que, a curto prazo, aumento na oferta monetária tenha um efeito positivo sobre os preços



MOTIVAÇÃO⁽³⁾

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Inflação em Moçambique, 2000 a 2017



- **Problema de Pesquisa:** Qual é a variável operacional óptima para condução da política monetária em Moçambique?
- **Período de análise:** 2000 a 2017



OBJECTIVOS DO ESTUDO

Geral:

- Determinar a melhor variável operacional para condução da política monetária pelo Banco de Moçambique (Taxa de Juro, Base Monetária e uso Combinado da Taxa de Juro e a Base Monetária).

Específicos:

- Determinar melhor variável operacional da política monetária entre base monetária e a taxa de juro em Moçambique;
- Comparar a melhor variável de política monetária com o seu uso combinado.



REVISÃO DA LITERATURA⁽¹⁾

a) Enquadramento Teórico

- Quando a demanda por moeda é estável, sendo uma função de rendimento, a melhor variável operacional é a base monetária (Froyen, 1983). A base monetária é também considerada melhor variável operacional quando o nível de produto apresenta instabilidade a melhor variável operacional é a taxa de juro (Poole, 1970)
- Em situações em que o nível de produto é estável, sendo que a oferta de moeda apresenta-se instável, a melhor variável operacional é a taxa de juros (Poole, 1970).
- No que concerne ao uso concomitante das duas variáveis apenas é considerada uma situação desejável porém, a literatura não chega a retratar como deve ser feita a combinação das mesmas



REVISÃO DA LITERATURA⁽²⁾

b) Estudos Empíricos

Tabela 1: Resumo dos Principais Estudos Empíricos

Autores	País	Principais Resultados
Pongsaparn (2001)	Tailândia	Taxa de juro
Widjaja e Mardanugraha (2009)	Indonésia	Base monetária
Gichuki et al. (2012)	Quénia	Taxa de juro e base monetária
Udom e Yaaba (2015)	Nigéria	Taxa de juro e base monetária
Manjate (2015)	Moçambique	Taxa de juro
Yaaba e Abubakar (2017)	Nigéria	Taxa de juro e base monetária



METODOLOGIA⁽¹⁾

Determinação da variável operacional óptima (Poole, 1970)

Estimação do Modelo IS-LM

- $Ln(PIB_t) = \beta_0 + \beta_1 Ln(Rate_t) + \beta_2 t_t + u_t$
 - Logaritmo natural
 - PIB
 - Dimensão temporal
 - Taxa de juro real
 - Tendência

- $Ln(BM_t) = \gamma_0 + \gamma_1 Ln(PIB_t) + \gamma_2 Ln(Rate_t) + \gamma_3 t_t + v_t$
 - Base monetária



METODOLOGIA⁽²⁾

ii) Critério de decisão (Poole, 1970)

$$l = [(y - y^*)^2]$$

→ Produto prespectivado
→ Produto alcançado

Perda da política monetária

$$l_r = \sigma_u^2$$

→ Perda da taxa de juro

- $l_m = (\beta_1 \gamma_1 + \gamma_2)^{-2} [\gamma_2^2 \sigma_u^2 + \beta_1^2 \sigma_v^2 - 2\beta_1 \gamma_2 \sigma_{uv}]$

→ Perda da base monetária

$$l_c = \frac{\sigma_u^2 \sigma_v^2 (1 - \rho_{uv}^2)}{\sigma_v + 2\rho_{uv} \gamma_1 \sigma_u \sigma_v + \gamma_1^2 \sigma_u^2}$$

→ Perda do uso combinado

Critério de decisão: Menor Perda



ANÁLISE DE RESULTADOS ⁽¹⁾

Modelo IS-LM

Tabela 3: Resultados da Estimação do Modelo IS-LM

Variável independente	IS	LM
<i>LnPIB</i>	-	2,430 (0,099)
<i>LNRate</i>	0,036 (0,024)	0,015 (0,132)
<i>T</i>	0,019 (0,000)	-
<i>Intercepto</i>	7,619 (0,076)	-16,21 (1,000)
R ²	0,984	0,941
Estatística F	1222,22	447,58
Número de observações	59	59

- As estimativas das curvas IS – LM mostraram-se significativas.
 - Testes de Diagnóstico:
 - ✓ Autocorrelação
 - ✓ Heterocedasticidade
 - ✓ Multicolinearidade e
 - ✓ Normalidade dos Erros



ANÁLISE DE RESULTADOS (2)

- **Melhor variável operacional da política monetária entre base monetária e a taxa de juro**

$$\frac{l_m = 0,004937848}{l_r = 0,001566} = 3,1532 > 1, \text{ Uma vez que a perda mínima da taxa}$$

de juro é menor que a perda mínima da base monetária podemos concluir que a taxa de juro é a melhor variável operacional.

- ***Variável operacional óptima da política monetária***

$l_r = 0,001566 > l_c = 0,00022$ Uma vez que $l_c < l_r$, a combinação das duas variáveis operacionais é preferencial em relação ao uso da taxa de juro como variável operacional da política monetária



CONCLUSÕES

- **Qual é a variável operacional óptima para condução da política monetária em Moçambique?** – Perdas da política monetária $(l_m) > (l_r) > (l_c)$,
- **Relação com estudos anteriores feitos com dados de Moçambique** (Convergências e Pontos de Divergências)
- **Posicionamento actual do Banco de Moçambique perante a Variável Operacional de Política Monetária;**
- **Recomendações ao Banco de Moçambique.**



