
MECANISMOS DE TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA EM MOÇAMBIQUE: UMA ANÁLISE DO CANAL DOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS (2000-2018)**

EDSON MANGUINHANE

- **CRESCIMENTO INCLUSIVO EM MOÇAMBIQUE** ● Conferência Anual ●
- Maputo, 27 de Novembro de 2018 ●

****As visões expressas neste artigo são do autor e não reflectem visões do corpo técnico nem do conselho directivo do Fundo Monetário Internacional.**

ESTRUTURA DA APRESENTAÇÃO

1. INTRODUÇÃO

2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

3. MODELO E PROCEDIMENTOS ECONOMETRICOS

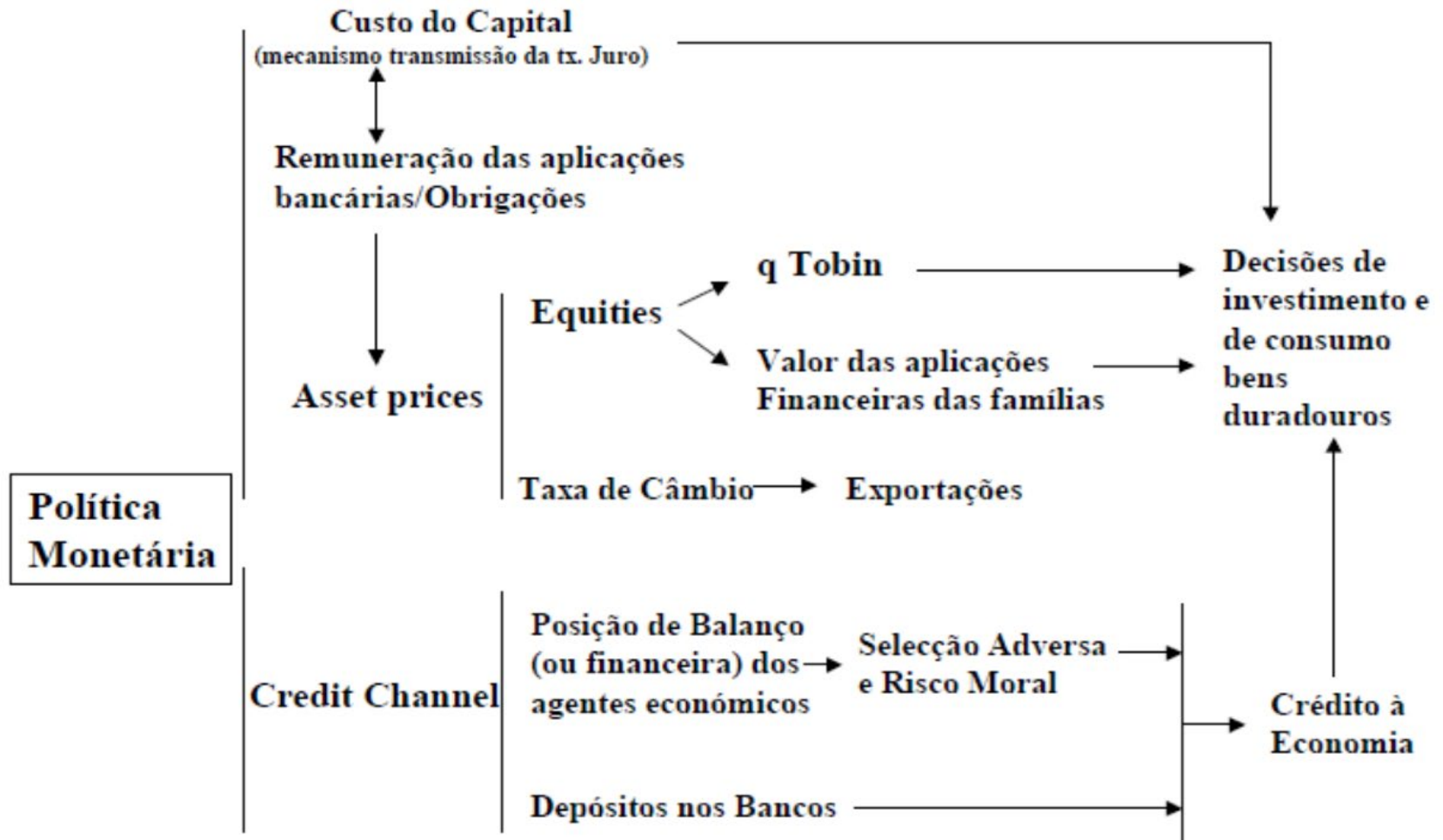
4. RESULTADOS EMPIRICOS

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

- A PM tem um papel crucial na actividade económica;
- MTPM: taxa de juros e preço dos activos (mecanismos tradicionais) e o crédito;
- Países com sistemas financeiros pouco desenvolvidos o canal de Crédito é dominante (Mishra et al., 2010);
- Estudos existentes em Moçambique (Guimas, 2014; Rungo e Manjate, 2011) mostrarem que os canais tradicionais não são muito eficazes;
- *Qual é o efeito da política monetária, pelo canal de empréstimos bancários no PIB e Inflação em Moçambique?*

- **Avaliar o MTPM, pelo canal da política monetária em Moçambique:**
 - Explicar os mecanismos de transmissão da política monetária;
 - Descrever a evolução do Sistema Financeiro em Moçambique;
 - Estimar o efeito da PM, pelo canal dos empréstimos bancários no PIB e Inflação em Moçambique;

Síntese dos mecanismos de transmissão



- PROCURA (canal da taxa de juros) ou OFERTA (canal dos empréstimos bancários)?
- ESTRATÉGIAS DE IDENTIFICAÇÃO:
 - Uso de dados desagregados por Bancos e/ou por mutuário (Bernanke et al., 1996);
 - Liquidez, capital, tamanho, taxa de PM etc
 - Uso de dados agregados e duma variável proxy (Wash e Wilcox, 1995);
 - Oferta de Crédito: Choques da Taxa de Juros do Mercado;
 - Procura por Crédito: choques no volume de crédito

- **Modelo VAR;**
- **Estratégia de Identificação:** uso de dados agregados e duma variável proxy (Wash e Wilcox, 1995);
- Variáveis do modelo e ordenamento (FMI, 2010; Christiano et al., 1996 e Walsh e Wilcox, 1995):

$$Y_t = [E_t, FPC_t, BM_t, PIB_t, IPC_t, M_t, TJE_t, TJD_t]$$

MODELOS E PROCEDIMENTOS ECONOMÉTRICOS

Procedimentos Económétricos

1. Teste de Raiz Unitária

- Teste de Augmented Dickey-Fuller - ADF (Dickey e Fuller, 1981) e, de Phillips e Perron-PP (1988);

2. Análise dos Impulsos-Respostas

3. Análise da Decomposição da Variância

4. Testes de Validade dos Modelos

RESULTADOS EMPIRICOS

Teste de Raiz Unitária

- As séries têm raiz unitária e são estacionárias na primeira diferença I (1), com exceção do PIB

Variáveis	Níveis		Primeira Diferença		Ordem de Integração
	ADF-test	P-P-test	ADF-test	P-P-test	
Produto Interno Bruto Real (PIB)	-7,51	-5,26	-7,53	-9,31	I(0)
Índice de Preços ao Consumidor (IPC)	-1,44	-0,82	-7,81	-18,67	I(1)
Empréstimos Bancarios (E)	-1,68	-1,30	-5,51	-5,63	I(1)
Prime Rate (PR)	-3,32	-2,00	-5,51	-5,73	I(1)
Facilidade Permanente de Cedência (FPC)	-3,72	-2,77	-7,71	-5,05	I(1)

(*), (**) e (***) indica significância com 1%, 5% e 10%, respectivamente.

Notas: As séries foram logaritmizadas. O número de defasagens foram seleccionados automaticamente pelo critério de Schwarz (SIC) para o teste ADF e por Newey-West Bandwidth para o teste de PP e incluem a constante e tendência

Os valores criticos para os testes de ADF e PP foram obtidos de MacKinnon (1996)

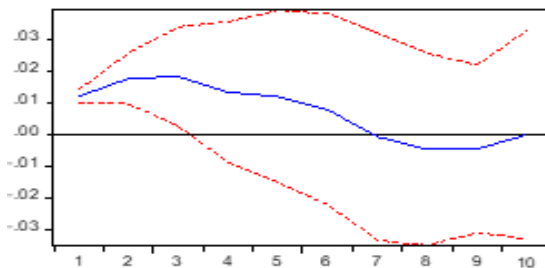
Os valores Criticos: 1% = -4,10; 5% = -3,48%; 10% = -3,17. Hipotese Nula = A variavel i tem raiz unitária

Fonte: Calculos do Autora com recurso ao Eviews 10

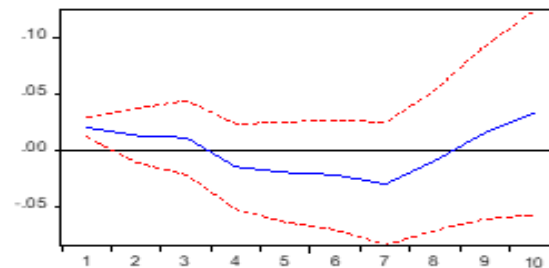
Respostas aos choques da FPC

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

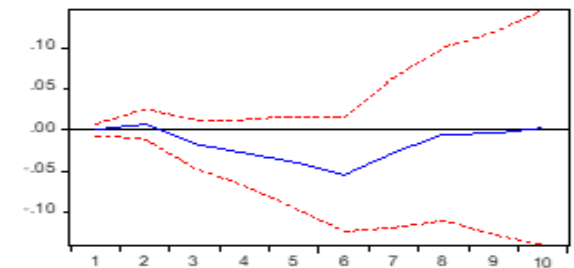
Response of FPC to FPC



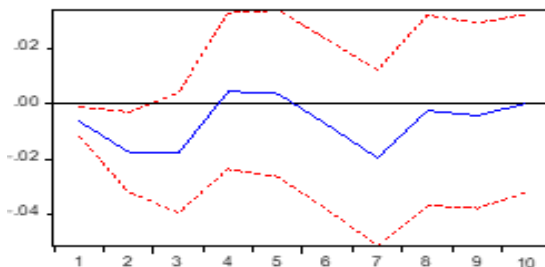
Response of BAM to FPC



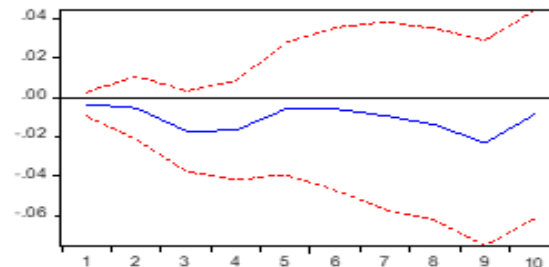
Response of E to FPC



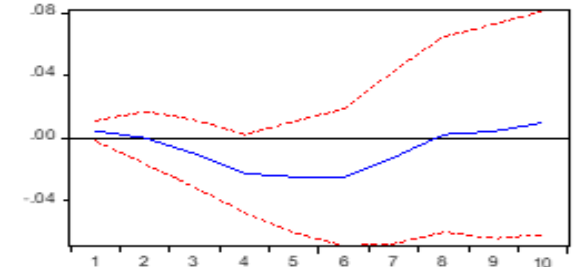
Response of PIB to FPC



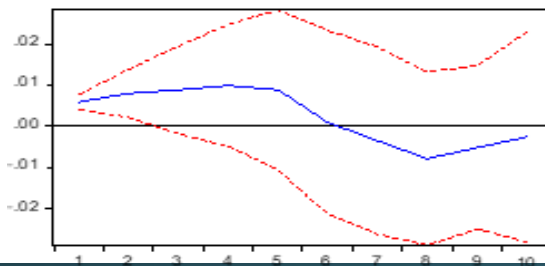
Response of IPC to FPC



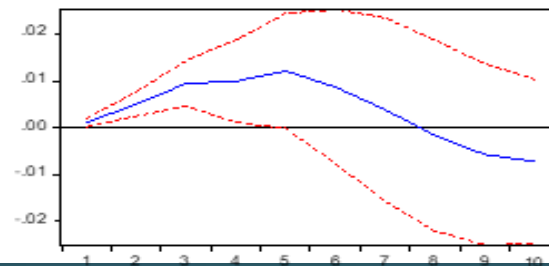
Response of M to FPC



Response of TJE to FPC



Response of TJD to FPC

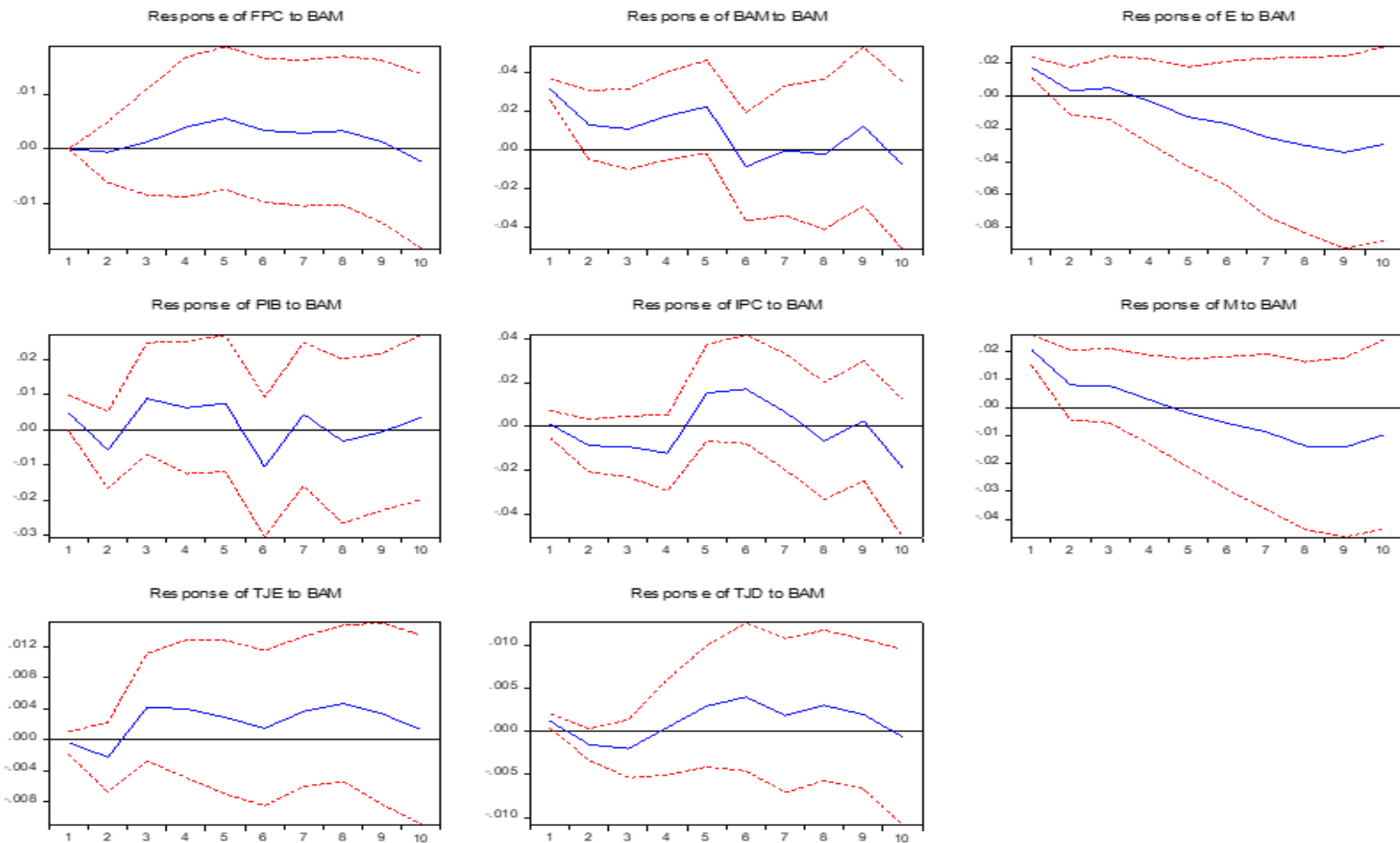


RESULTADOS EMPIRICOS (CONT.)

Impulsos-Respostas(Cont)

Respostas aos choques da BaM

Response to Cholesky One S.D. (d. f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

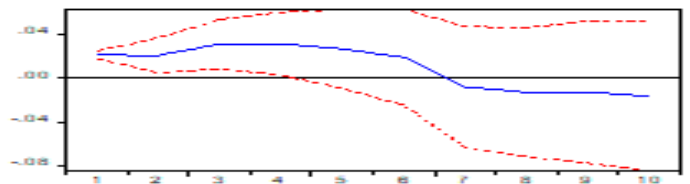
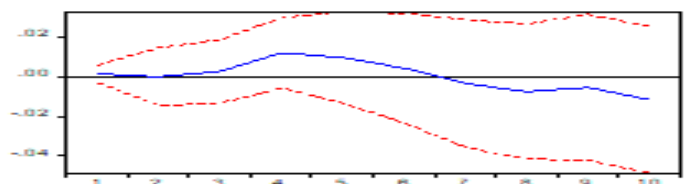
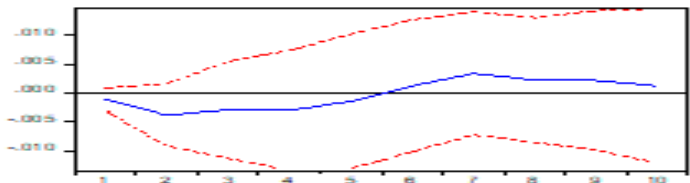
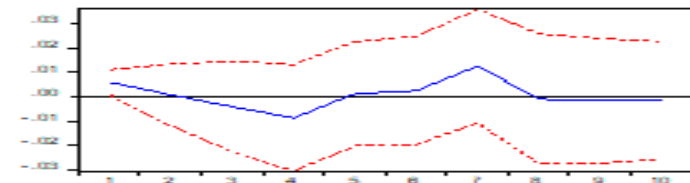
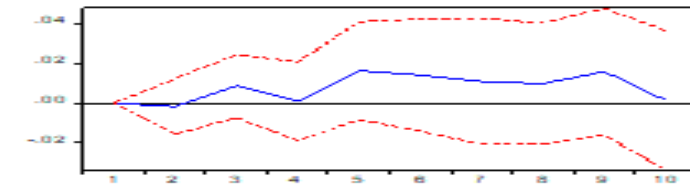


RESULTADOS EMPIRICOS (CONT.)

Impulsos-Respostas(Cont)

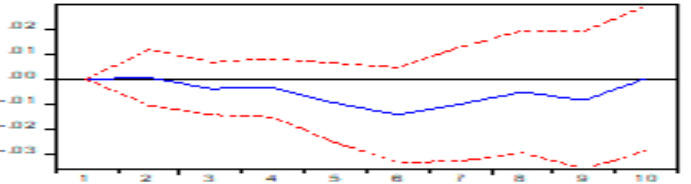
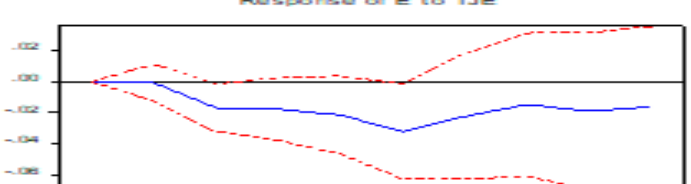
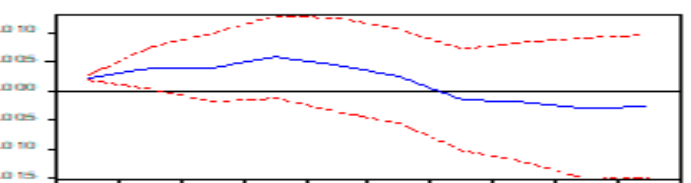
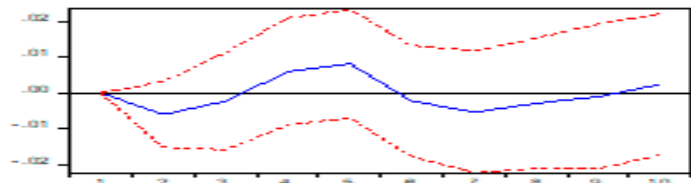
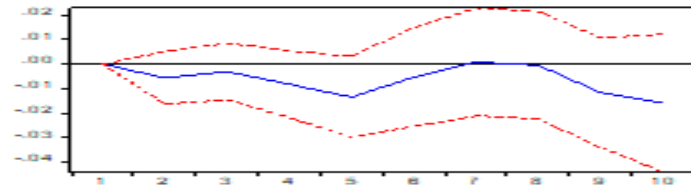
Choque nos Empréstimos Bancários

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



Choque na Taxa de Juros

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



Fonte: Elaboração do Autor com recurso a Eviews 10

RESULTADOS EMPIRICOS (CONT.)

Decomposição da Variância

Análise da Decomposição dos Empréstimos

Variance Decomposition of E:

Period	S.E.	FPC	BAM	E	PIB	IPC	M	TJE	TJD
1	0.028407	0.008792	38.80185	63.19136	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.040285	2.991096	18.88813	75.37396	2.296363	0.329106	0.109995	0.021611	0.009740
3	0.058774	10.52959	10.22780	64.42908	3.106313	0.740804	0.230948	8.777295	1.958168
4	0.073263	21.01458	6.335381	52.83703	2.331725	0.720792	2.761481	11.02135	2.977652
5	0.090838	32.45147	6.108911	35.97714	1.532247	3.990930	3.562479	12.74974	3.627086
6	0.118156	40.66413	5.688673	21.41102	1.062311	5.327439	6.800849	14.88623	4.179348
7	0.135179	35.21440	7.819235	19.47211	0.811595	5.524189	13.12716	14.07562	3.955689
8	0.151924	27.99617	10.15239	17.44837	0.677652	5.746073	22.26877	12.08122	3.629352
9	0.163657	24.19304	13.17393	16.07269	0.615619	5.487981	25.07953	11.76302	3.614188
10	0.173436	21.56566	14.59414	15.59830	1.172930	5.300224	26.85217	11.34024	3.576130

Análise da Decomposição da Taxa de Juros dos Empréstimos

Variance Decomposition of TJE:

Period	S.E.	FPC	BAM	E	PIB	IPC	M	TJE	TJD
1	0.008453	50.03477	0.245360	1.458142	16.10678	0.013799	24.53611	7.605040	0.000000
2	0.015145	43.59073	2.287711	0.457846	28.55323	2.298269	11.49782	9.339442	1.974954
3	0.020342	43.12722	5.459730	0.477356	28.39104	4.809760	6.569718	9.198722	1.966460
4	0.024928	44.66402	6.183274	1.025351	21.87113	7.375891	4.409830	11.75946	2.711041
5	0.027346	47.66223	6.235809	1.246085	19.36861	6.424146	3.667909	12.47785	2.917357
6	0.027790	46.28846	6.323004	1.495122	18.79207	6.231429	4.823544	12.93453	3.111850
7	0.028694	44.88945	7.545900	1.484781	18.16624	6.470140	6.125552	12.38442	2.933528
8	0.030759	45.53818	8.889622	1.741469	18.86109	5.918764	5.353107	11.14060	2.577172
9	0.032767	42.57362	8.863393	2.535534	20.00039	8.168240	4.767080	10.65596	2.435764
10	0.033885	40.37575	8.424169	2.558740	21.08263	8.456545	6.117328	10.53590	2.448938

RESULTADOS EMPIRICOS (CONT.)

Decomposição da Variância (Cont.)

Análise da Decomposição do Produto Interno Bruto

Variance Decomposition of PIB:

Period	S.E.	FPC	BAM	E	PIB	IPC	M	TJE	TJD
1	0.021824	8.441438	4.824609	3.508812	83.22514	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.034303	29.32274	4.804024	8.774966	39.79881	6.053355	6.627223	3.141841	1.477038
3	0.043251	35.28171	7.287481	13.37498	25.47582	4.170498	11.17959	2.280525	0.949629
4	0.046363	31.68037	8.192432	16.70097	22.46587	3.638515	12.40777	3.611518	1.302555
5	0.050005	27.76274	9.319686	15.36223	22.15116	4.750094	13.34507	5.786227	1.522801
6	0.052063	27.83246	12.70117	14.20268	21.25345	4.693406	12.32385	5.534017	1.458975
7	0.056731	35.36070	11.31059	13.79853	17.89980	3.956528	10.58172	5.557632	1.534506
8	0.057525	34.57272	11.32579	14.04644	17.42824	4.703318	10.68136	5.659162	1.582978
9	0.057903	34.66416	11.18861	14.13961	17.28264	4.672143	10.87022	5.616161	1.588431
10	0.058650	33.78775	11.28018	13.78320	17.71273	5.308396	10.93494	5.642171	1.550626

Análise da Decomposição da Inflação

Variance Decomposition of IPC:

Period	S.E.	FPC	BAM	E	PIB	IPC	M	TJE	TJD
1	0.025374	1.915076	0.198977	21.90434	0.005194	75.97841	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.030992	4.388829	8.080620	15.14772	4.200088	50.93010	13.77630	3.327525	0.168816
3	0.038924	22.29679	10.60148	9.942817	7.594625	35.70742	10.63223	2.726588	0.498038
4	0.049119	25.57363	12.71140	8.853338	13.86431	26.27980	7.683196	4.556001	0.478334
5	0.059746	18.23942	15.21691	12.60492	14.89028	17.79141	11.97427	8.188597	1.094192
6	0.067050	15.23907	18.59430	15.34718	13.12186	15.04947	14.55452	7.133204	0.960392
7	0.069283	16.08594	18.36075	16.60525	12.29873	14.26381	14.77594	6.695500	0.914079
8	0.074048	17.60733	16.84822	16.11854	11.67196	12.49963	18.56815	5.865908	0.820267
9	0.082453	22.11972	13.69063	16.97584	12.76923	11.35990	15.14297	6.717421	1.224295
10	0.087710	20.52367	16.74576	15.01894	12.17393	10.18195	14.58848	5.221426	1.545843

CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

- Choques positivos na FPC reduzem empréstimos e estes o PIB e inflação;
- Choques positivos na BaM têm efeito insignificante nos empréstimos e negativo no PIB e da Inflação;
- Choques nos empréstimos (procura) têm maior contribuição na variação dos empréstimos relativamente aos choques da taxa de juros (oferta);
- Reduzir a assimetria de informação;
- Pesquisas futuras baseadas e dados desagregados;

OBRIGADO