

Regimes Cambiais na África Subsariana: Experiências e Lições

Perspectivas Económicas Regionais para a África
Subsariana

Departamento de África

Fundo Monetário Internacional

Dezembro de 2016



Motivação



- A taxa de câmbio é uma das ferramentas de política económica empregues para fazer face a desafios macroeconómicos, num contexto de um mix de políticas económicas coerentes
- Questão chave de política económica: Como podem os países da África Subsariana (ASS) melhorar o seu desempenho económico no contexto do regime cambial que adoptaram?

Questões Chaves

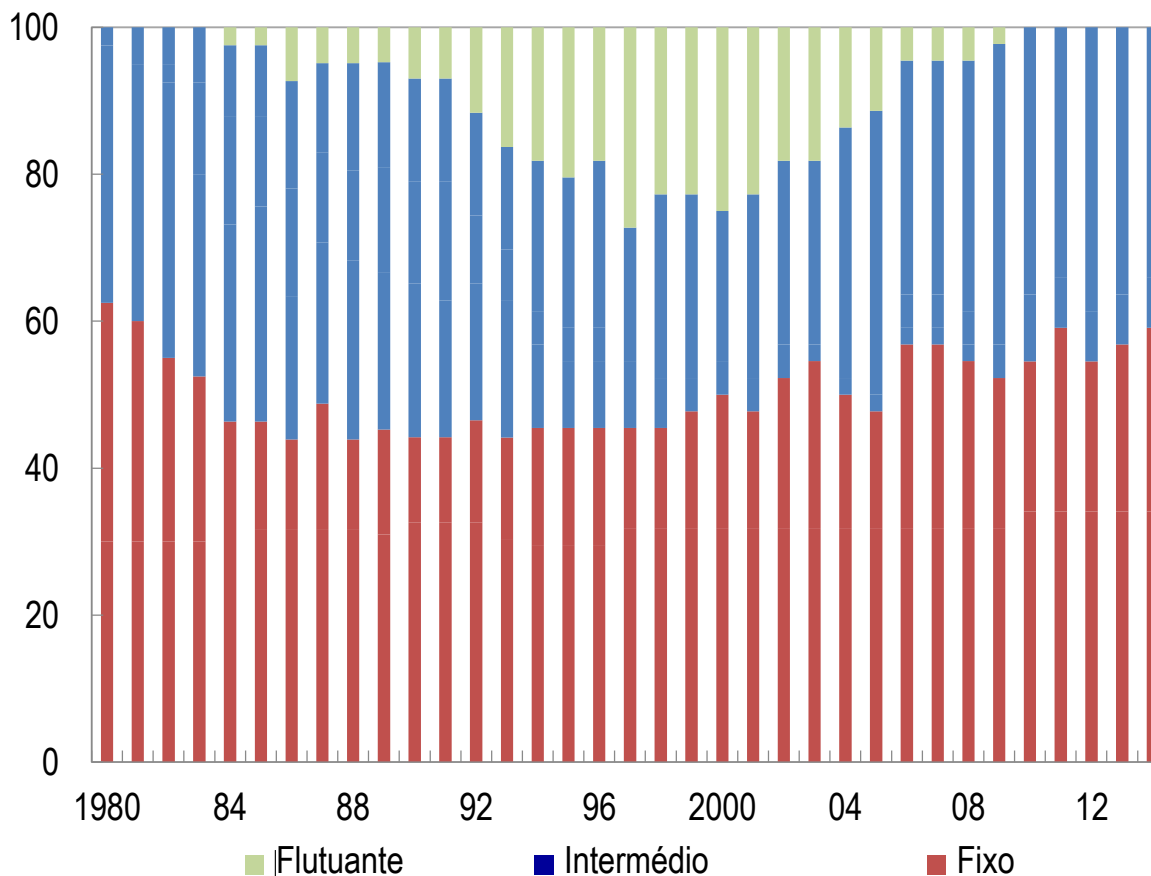


- **Como evoluiu a distribuição de regimes cambiais na ASS?**
- Como o regime cambial afectou o desempenho económico e, em especial, a inflação e o crescimento?
- Qual é o impacto do regime cambial sobre os resultados orçamentais?
- Implicações para as políticas económicas

A ASS é caracterizada por um leque amplo de regimes cambiais, mas ainda predominam as paridades fixas



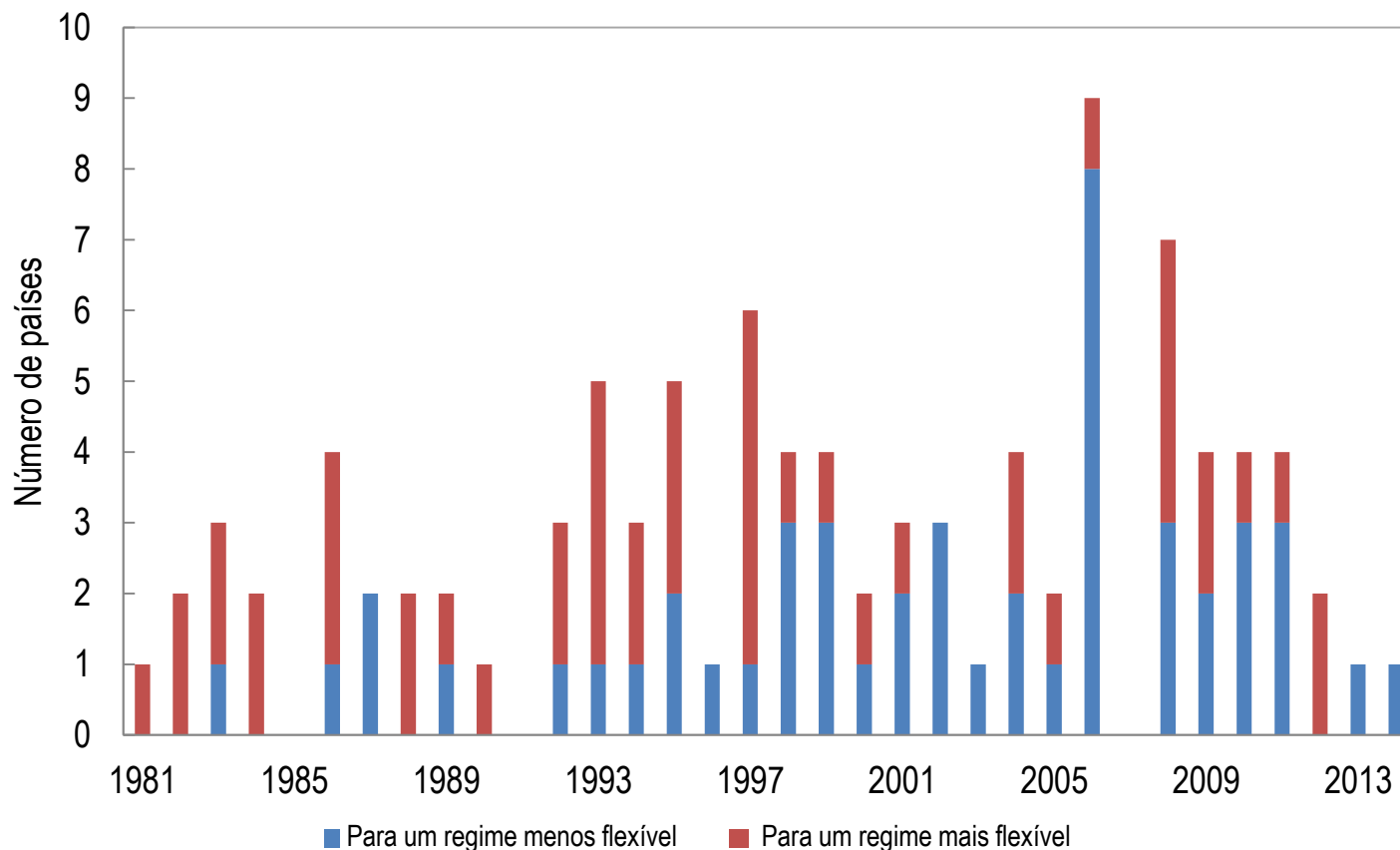
Classificação dos regimes cambiais *de facto*, 1980–2014



Muitos países da ASS abandonaram gradualmente os regimes de câmbio flutuante, sobretudo após a Crise Financeira Internacional



Número de transições de regimes cambiais, 1980–2014



Muitos países com regimes cambiais *de jure* (anunciados) flutuantes, aplicam *de facto* regimes (operacionalmente) menos flexíveis



Distribuição da classificação de regimes cambiais *de jure* e *de facto*, 1980–2014

Classificação <i>de facto</i>	Classificação <i>de jure</i>		
	Fixo	Intermédio	Flutuante
Fixo	686	52	20
Intermédio	6	413	185
Flutuante	13	9	119
Total	705	474	324
Percentagem de concordância	97,3	87,1	36,7

Questões Chaves

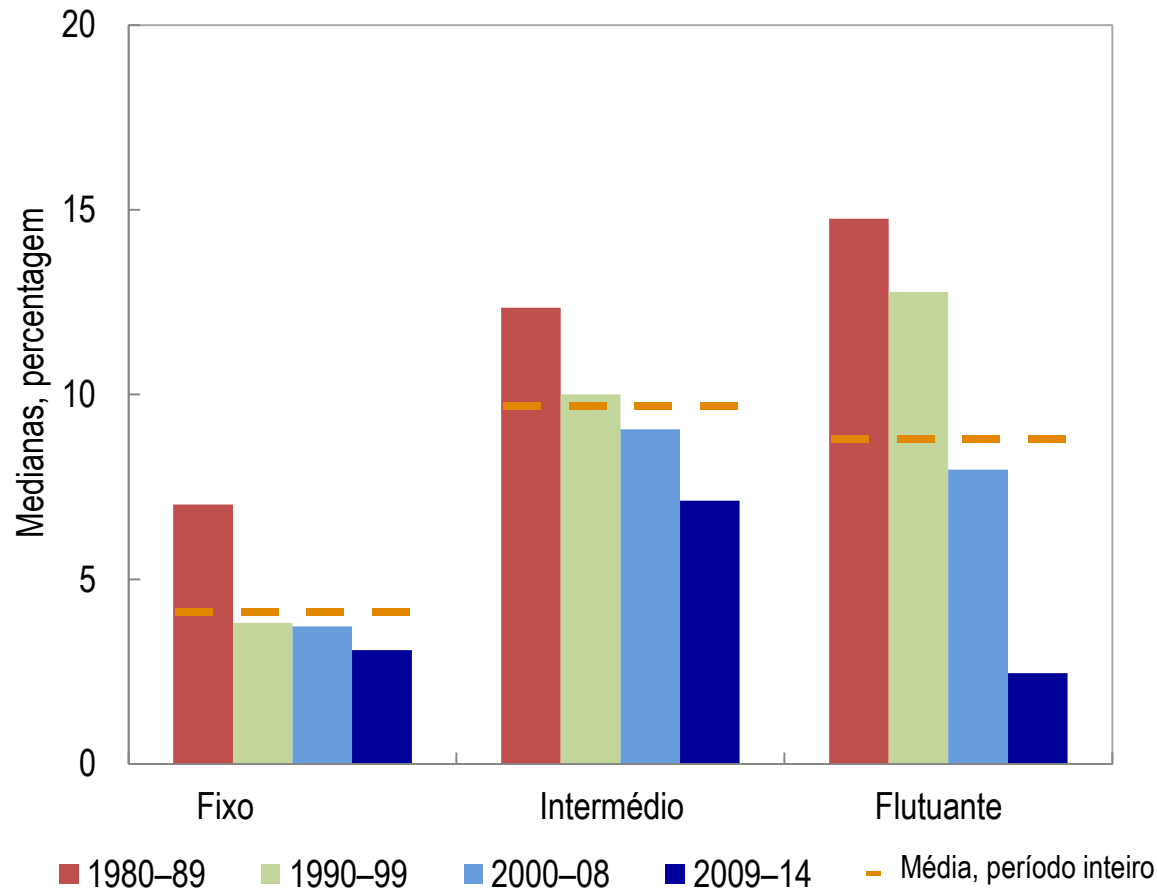


- Como evoluiu a distribuição de regimes cambiais na ASS?
- **Como o regime cambial afectou o desempenho económico e, em especial, a inflação e o crescimento?**
- Qual é o impacto do regime cambial sobre os resultados orçamentais?
- Implicações para as políticas económicas

Medianas simples: A inflação é menor em países da ASS com regimes de paridade fixa



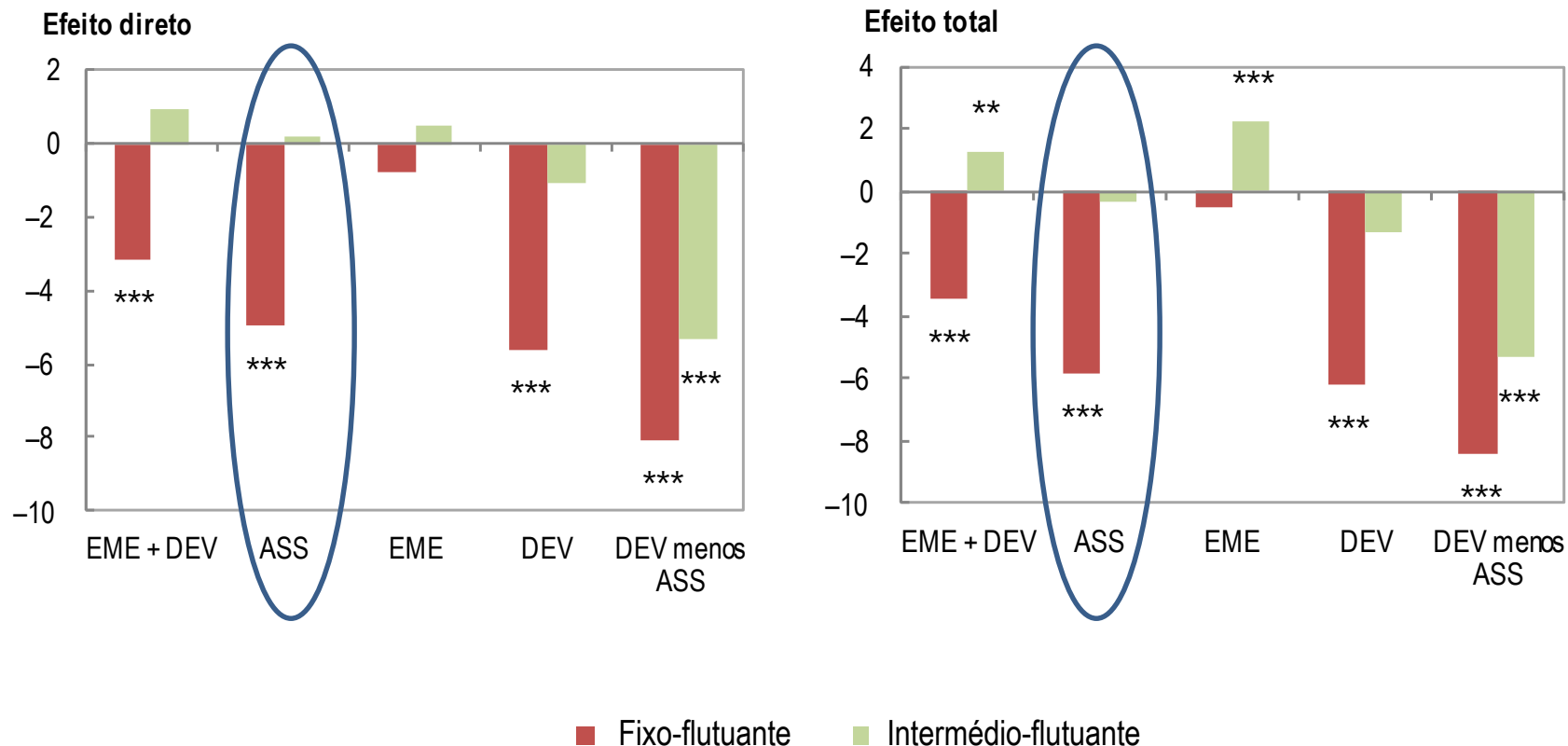
Desempenho em termos de inflação



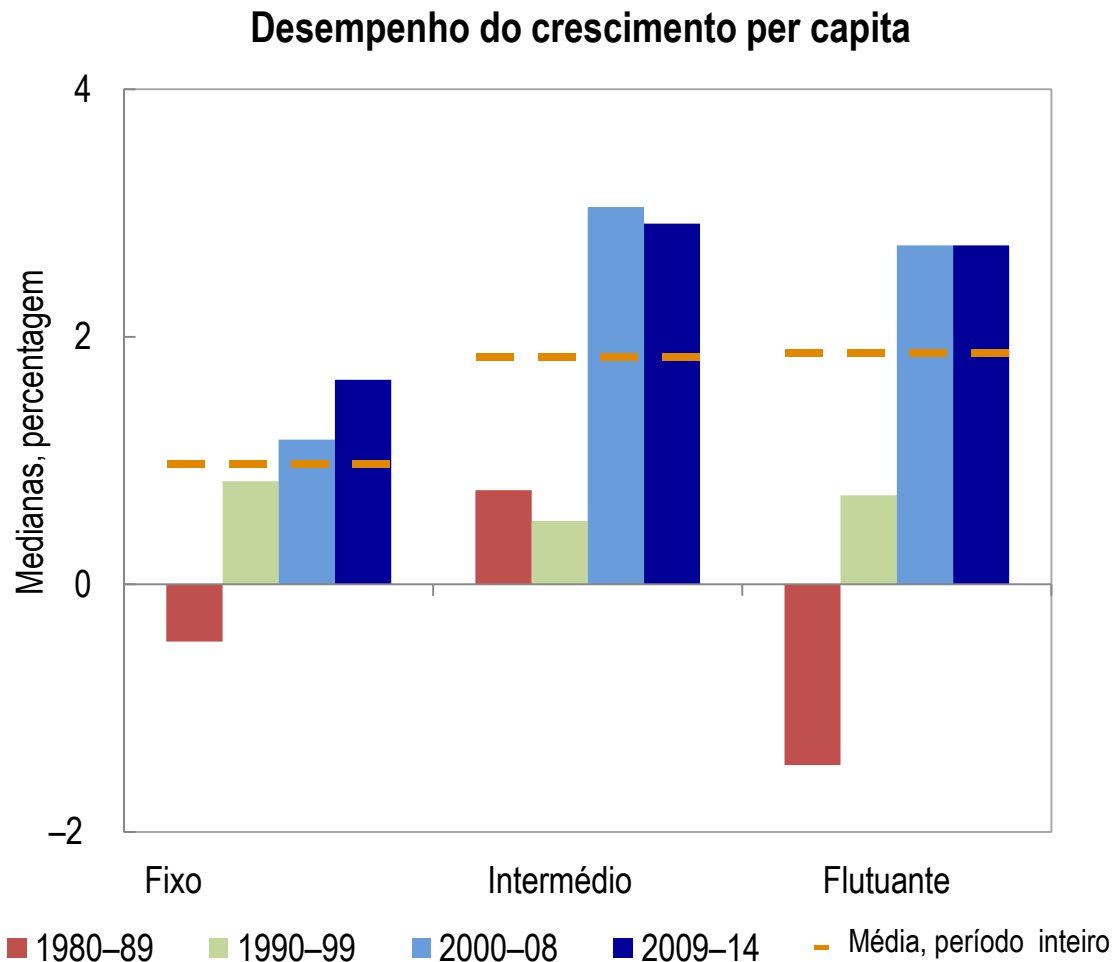


Análise empírica: A inflação é mais baixa em países da ASS com paridade fixa em relação a uma âncora nominal crível

Diferencial estimado de inflação



Medianas simples: Regimes mais flexíveis associados a taxas de crescimento mais elevadas desde 2000, mas alguns países com paridades fixas conseguiram sustentar o crescimento

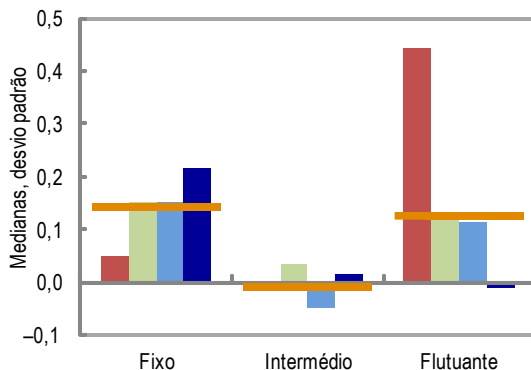




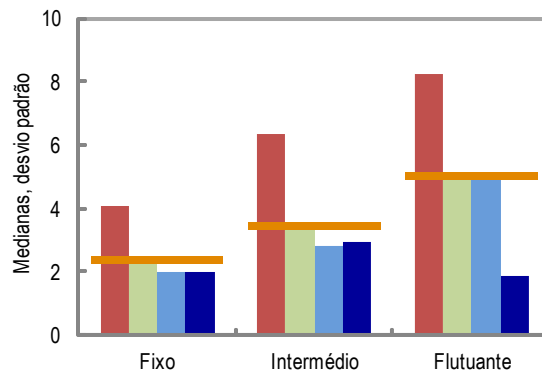
Possíveis canais pelos quais os regimes cambiais afectam o crescimento

Efeitos indiretos do regime sobre o crescimento do produto

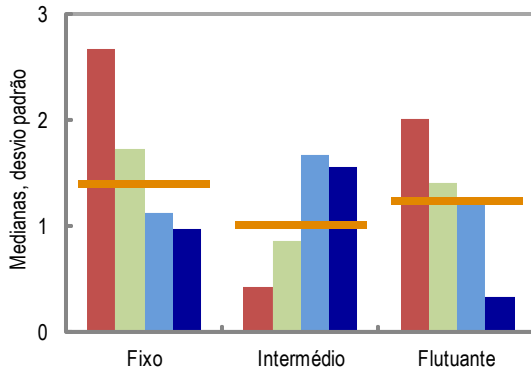
1. Taxa de câmbio competitiva



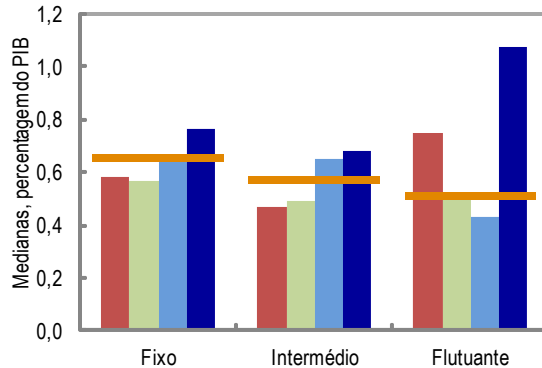
2. Volatilidade da taxa de câmbio



3. Volatilidade dos preços



4. Abertura comercial



■ 1980-89 ■ 1990-99 ■ 2000-08 ■ 2009-14 - Média, período inteiro

Em comparação aos regimes flexíveis

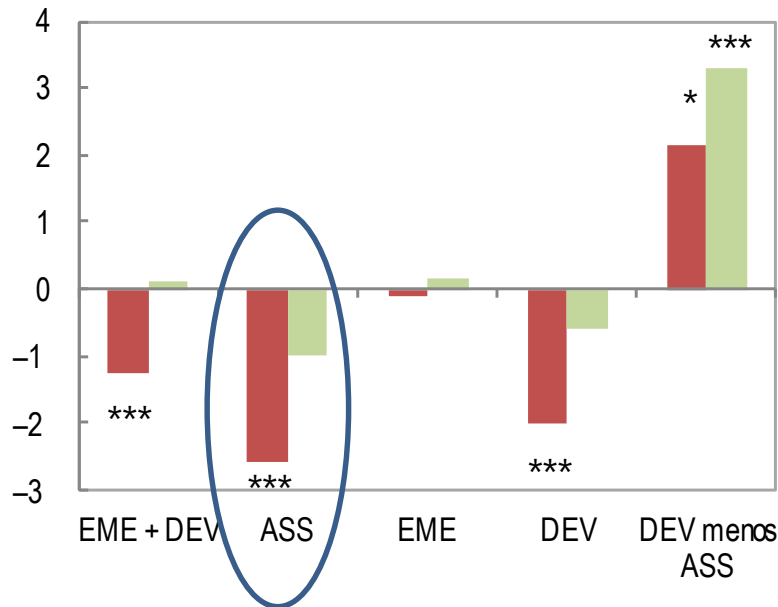
- Paridades fixas associadas a
 - ▣ TCER menos competitiva, em muitos casos
 - ▣ TCER menos volátil, inflação mais baixa e maior abertura comercial
- Intermédios
 - ▣ TCER mais competitiva, na maioria dos casos
 - ▣ Menor volatilidade de preços, maior abertura comercial

Análise empírica: Regimes flexíveis associados a crescimento mais elevado, em função de taxas de câmbio mais competitivas

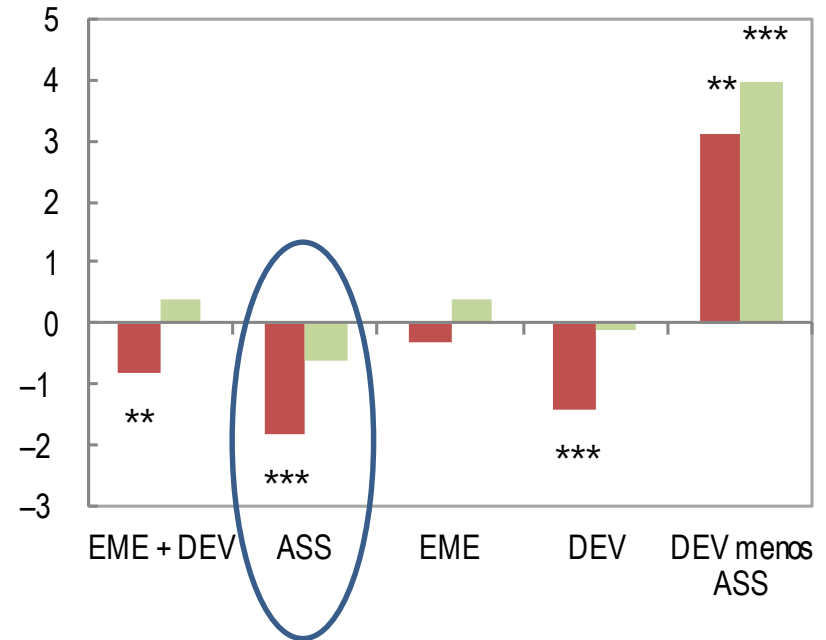


Diferencial estimado de crescimento

Efeito direto



Efeito total



Fixo-flutuante

Intermédio-flutuante

Questões Chaves

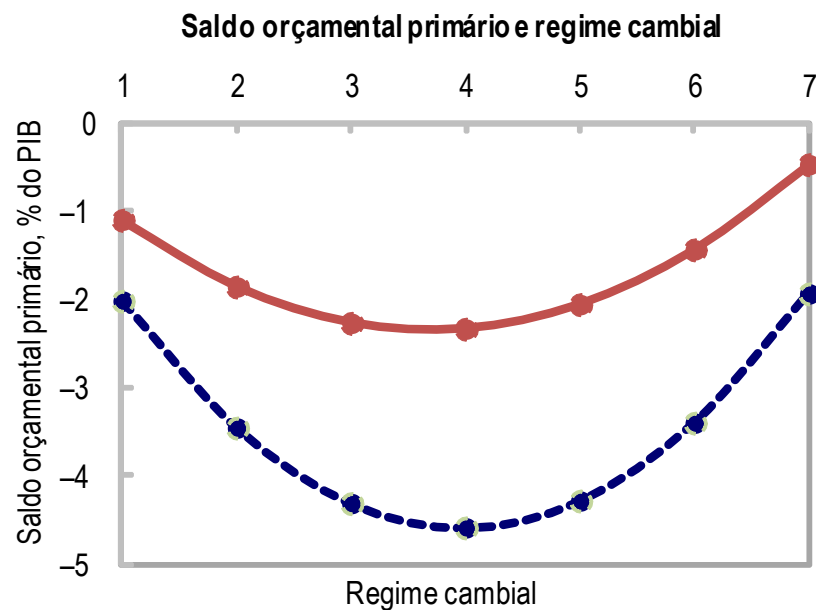
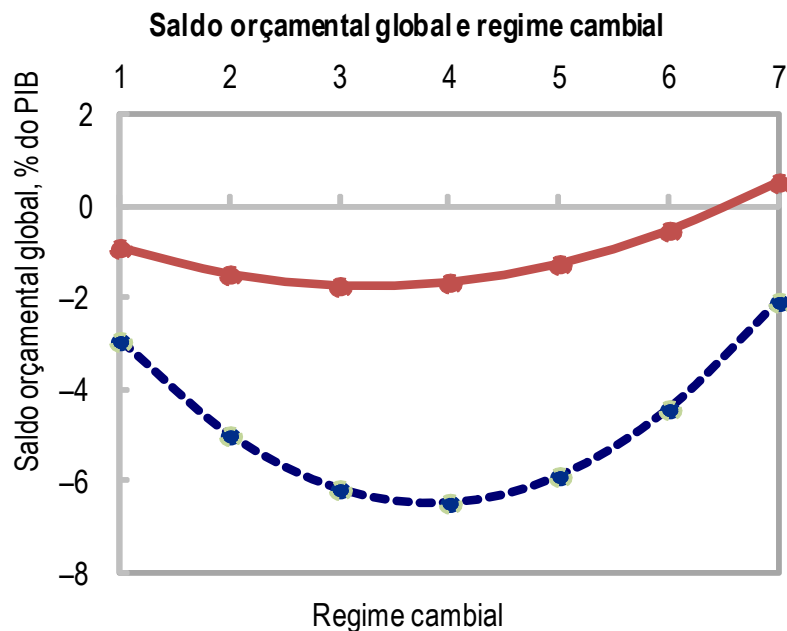


- Como evoluiu a distribuição de regimes cambiais na ASS?
- Como o regime cambial afectou o desempenho económico e, em especial, a inflação e o crescimento?
- **Qual é o impacto do regime cambial sobre os resultados orçamentais?**
- Implicações para as políticas económicas



Análise empírica: Câmbios fixos e flutuantes forneceram um instrumento de disciplina para a política orçamental

Na ASS, os saldos orçamentais dos países com regimes intermédios foram, em média, cerca de 2 pp do PIB mais fracos que os dos países com câmbio flutuante ou fixo.



—●— EME + DEV

- -●- - Somente ASS

Regimes: 1=paridade fixa; 2=paridade a uma única moeda; 3=paridade a um cabaz de moedas; 4=banda horizontal; 5=paridade móvel; 6=flutuação administrada; e 7=flutuação independente.

Questões Chaves

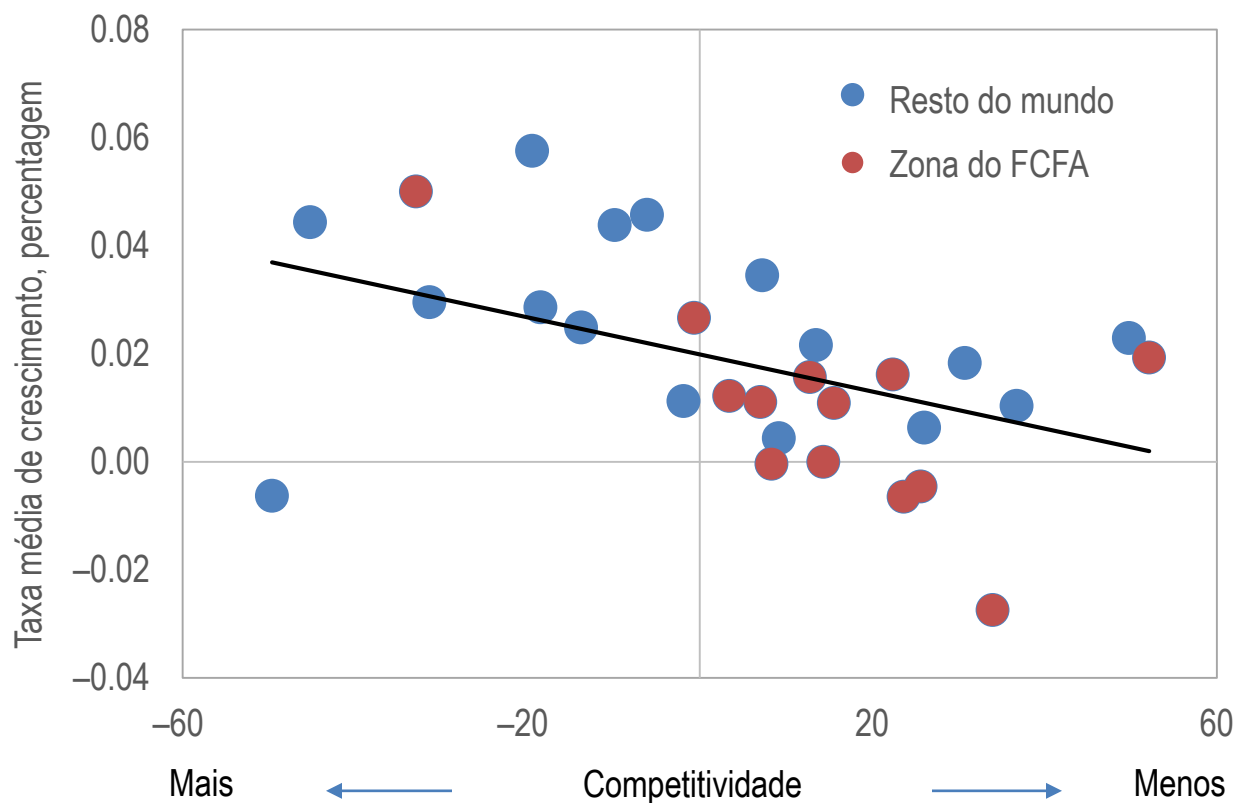


- Como evoluiu a distribuição de regimes cambiais na ASS?
- Como o regime cambial afectou o desempenho económico e, em especial, a inflação e o crescimento?
- Qual é o impacto do regime cambial sobre os resultados orçamentais?
- **Implicações para as políticas económicas**

Paridade fixa: benefício de inflação baixa e disciplina orçamental, mas desempenho em termos de crescimento ligado à competitividade



Taxa média de crescimento v. Competitividade média, 2000–2014





Maximizar os benefícios do regime cambial: Diferentes implicações da política económica em toda a ASS

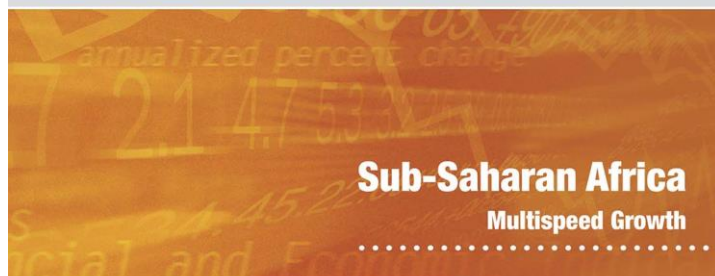
- Para os países com paridades fixas, as prioridades são:
 - Reformas que aumentem a competitividade para apoiar o crescimento
 - Ajustamento orçamental favorável ao crescimento para manter a paridade fixa, nos casos em que a descida acentuada dos preços das matérias-primas reduziu fortemente as receitas

- Para os países com regimes mais flexíveis, as prioridades são:
 - Reforçar o quadro interno de política monetária para garantir a estabilidade de preços e apoiar o regime flexível
 - Adotar políticas orçamentais e monetárias restritivas na medida apropriada para conter pressões inflacionistas associadas a desvalorizações cambiais



World Economic and Financial Surveys

Regional Economic Outlook



Muito obrigado!

A versão em linha do relatório
*Regional Economic Outlook
for Sub-Saharan Africa*
já está disponível em
www.imf.org