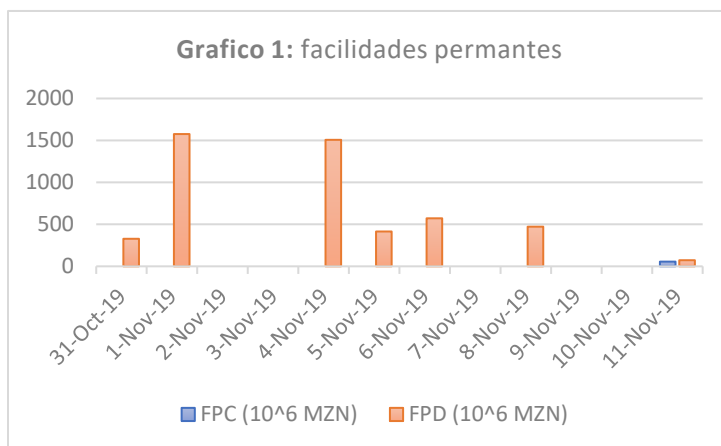




ANÁLISE DO IMPACTO DO EXCESSO DE LIQUIDEZ NA CONDUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA: *Term deposit facility como uma solução preventiva*

De acordo com o Banco de Moçambique, desde o início do ano em curso (2019) o sector financeiro Moçambicano opera com excesso de liquidez. As estimativas indicam que o montante da liquidez excessiva varia entre 30 a 35 Mil Milhões de Meticais diariamente. Contudo, um aspecto importante e que tem vindo a preocupar o sector privado é o facto de que o nível de crédito continua em níveis baixos ao mesmo tempo que o sector bancário opera com excesso de liquidez. Idealmente, preconiza-se a existência de canais que possam permitir a canalização desta liquidez para os sectores produtivos. Todavia, os bancos comerciais continuam relutantes em liberar o financiamento aos sectores produtivos com elevado nível de risco, pelo que, a existência de tais canais é muito pouco provável.

Portanto, uma vez que a liquidez não é liberada para o sector real por conta dos factores acima aludidos, a questão que se coloca é: o que os bancos comerciais fazem com este excesso de liquidez?. A resposta é intuitivamente simples, os bancos optam por aplicar o excesso de liquidez em instrumentos do mercado monetário interbancário. Conforme mostra o gráfico 1, no período compreendido entre 31 de Outubro e 11 de Novembro do ano em curso, na janela de

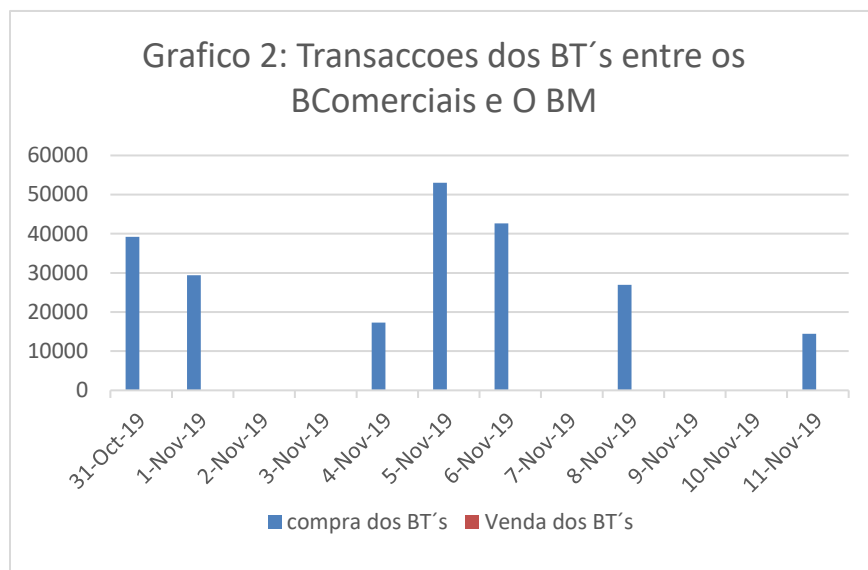


facilidades permantes, os bancos comerciais têm recorrido mais a Facilidade permanente de Depósitos em comparação com a facilidade permanente de cedência que ao longo deste período só foi acionada uma vez, no dia 11 de Novembro, no montante de 56 Milhões de Meticais. Este cenário mostra que os bancos comerciais tendem a aplicar o

excesso de liquidez em instrumentos de poupança de curto prazo, como é o caso da janela de

facilidade permanente de depósito do Banco Central, embora remunere a uma taxa de juros (9.75%) mais baixa em comparação com a taxa de juros de permuta de liquidez entre os bancos situada em 12.75%.

Uma outra alternativa que os bancos usam para aplicar o excesso de liquidez é através das transações de Bilhetes de Tesouro com o Banco de Moçambique.



Conforme mostra o Gráfico 2, ao longo do período de 31 de Outubro a 11 de Novembro corrente, os bancos comerciais engajam-se apenas em operações de compra de Bilhetes de tesouro do Banco Central, o que mais uma vez, demonstra a apetência dos bancos comerciais em aplicar o

excesso de liquidez em instrumentos do mercado monetário interbancário.

Um aspecto que importa notar é o facto de que os bancos comerciais aplicam o excesso de liquidez em instrumentos *overnight*, ou seja, de maturidade de 1 dia, de tal forma que no dia seguinte continuam a possuir o excesso acrescido dos juros da aplicação. Neste contexto, a questão que se coloca é: Uma vez que o excesso de liquidez não é repassado para o sector produtivo, até quando este cenário vai continuar? Quais são as implicações para o funcionamento do sistema financeiro e para condução da política monetária?

De acordo com a literatura financeira, a persistência do excesso de liquidez no mercado pode criar problemas ao Banco Central e a economia no geral. O excesso de liquidez pode afectar a eficácia da política monetária reduzindo a sua habilidade de controlar o nível geral de preços, o que poderá ter impacto na estabilidade macroeconómica e no crescimento da economia a médio e longo prazo. Tal deve-se ao facto de que o excesso de liquidez pode afectar as taxas de juros do mercado monetário interbancário, o que reduz a influência do Banco Central no mercado. Pelo que, os economistas recomendam que o Banco Central adopte medidas preventivas que possa evitar que o excesso de liquidez seja persistente e exagerado.

Uma das medidas eficiente e que foi recentemente adoptada pelo Banco Central dos Estados Unidos da América, Federal reserve Bank, é a facilidade de depósitos a prazo, denominada *Term Deposit Facility*.

A Term Deposit Facility é uma janela que facilita a condução da política monetária num contexto de excesso de liquidez no mercado por fornecer uma ferramenta que possa ser usada para gerenciar a quantidade agregada de saldos de reserva mantidos por instituições depositárias. Um aumento nos depósitos a prazo drena os saldos de reserva, uma vez que os fundos para pagar por eles são removidos das contas das instituições participantes até a vida útil do depósito a prazo. Os depósitos a prazo desta janela não podem ser usados para satisfazer o saldo de reservas obrigatórias ou pagamentos. Contudo, serão automaticamente dados em garantia do banco central e, portanto, podem ser usados para garantir adiantamentos de descontos e para fins de risco do sistema de pagamento.

Por: Roque Magaia