



MOVIMENTO DAS TAXAS DE JURO DE MERCADO: O QUE DIZEM?

Eduardo Sengo

Maputo, Agosto de 2019

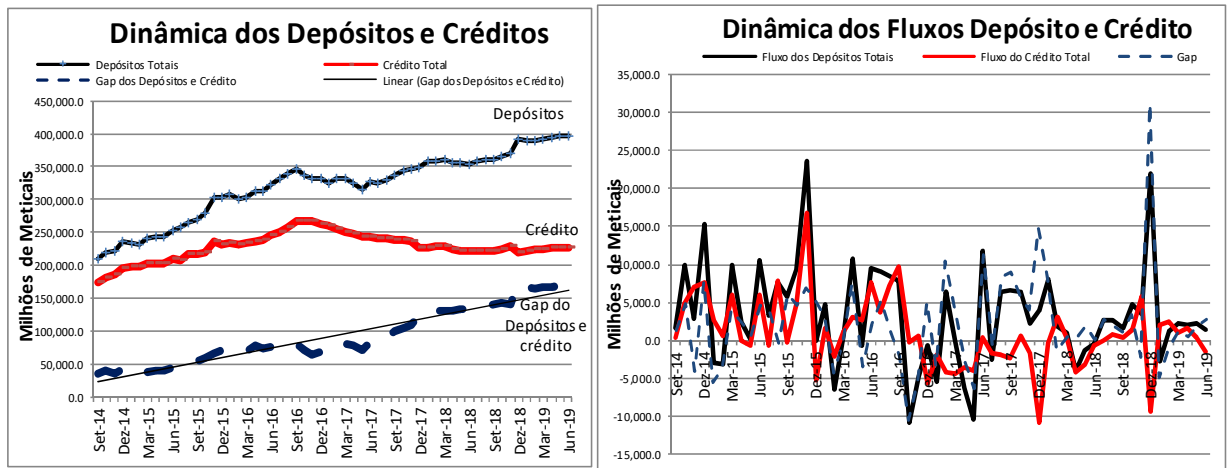
O Banco de Moçambique decidiu reduzir as taxas de referência do Mercado Monetário Interbancário (MMI). Assim, a taxa MIMO reduziu de 13,25% para 12,75%; a Facilidade Permanente de Depósito (FPD) reduziu de 10,25% para 9,75%; a Facilidade Permanente de Crédito (FPC) reduziu de 16,25% para 15,75%. Entretanto, como cita o Comunicado, o Banco de Moçambique manteve o coeficiente de reservas obrigatórias (TRO), tanto em Metical que está em 14%, assim como em Moeda Estrangeira que está em 36%. Posto isto, o que estas medidas significam? O que se pode esperar?

A taxa MIMO constitui a principal base para a determinação do *Prime Lending Rate* (PLR) e, este, por sua vez é o custo base de qualquer financiamento no mercado. Portanto, a sua variação, afecta o custo em si, portanto, a taxa de juro que determinado banco comercial irá praticar na concessão de crédito. Relativamente ao TRO, este é um factor importante para determinar quanto dos depósitos totais que os bancos comerciais mobilizaram fica disponível para a concessão de empréstimos. Portanto, a sua variação, embora seja importante para o custo, irá afectar ao volume de recursos disponíveis, em primeira mão, para concessão de crédito. Assim, uma primeira leitura destas medidas é que o Banco de Moçambique sinaliza para a redução do custo de crédito, mas não pretende libertar mais liquidez ao sistema. Isto pode ser derivado da assumption de que o mercado tem excesso de liquidez.

Analizando os dados, nota-se uma recuperação tímida do crédito, tendo se expandido ligeiramente. Ao mesmo tempo, os depósitos tiveram um crescimento

mais rápido, aumentando o *gap* entre depósitos totais e o crédito concedido (ver figura abaixo).

Figura 1: Dinâmica dos depósitos totais e crédito total.



Fonte: Dados disponíveis em http://www.bancomoc.mz/fm_pgLink.aspx?id=222 (acessado em 16/08/2019)

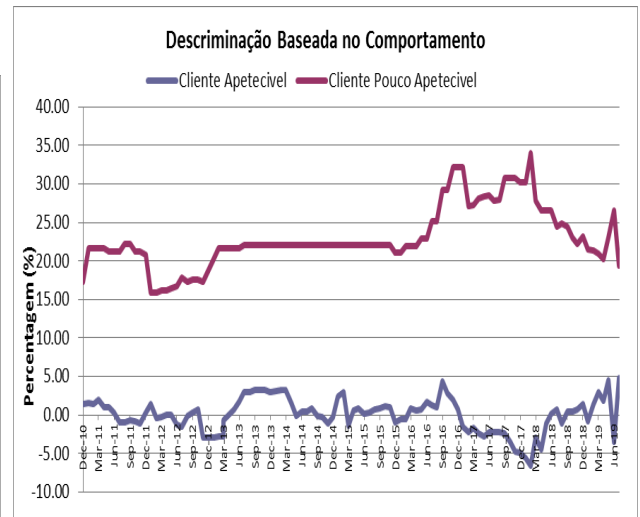
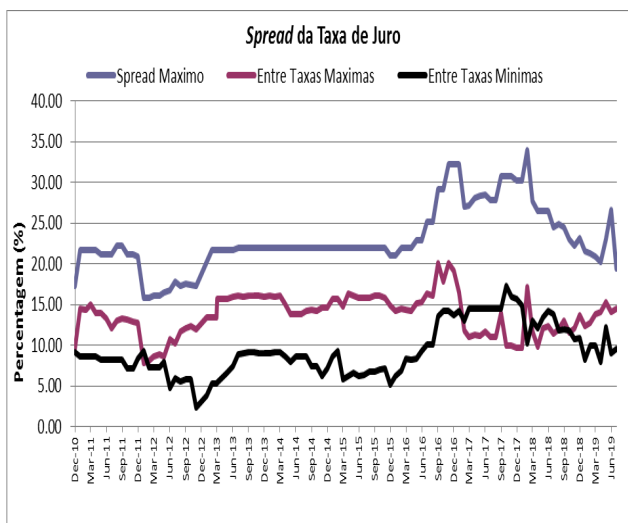
Como se pode ver na figura, o *gap* é tendencialmente crescente e, em Junho último, 43% dos depósitos totais não se tinham transformado em crédito. O fluxo demonstra que os depósitos têm sido mais dinâmicos do que o crédito. Com estes dados, o Banco de Moçambique entender que não, necessariamente, de liquidez adicional que o mercado precisa, mas sim de condições de favoráveis e melhor gestão de risco.

Neste aspecto do risco, pode-se analisar o *spread* da taxa de juro bancário para tirar algumas ilações.

A maioria dos bancos comerciais gera sua principal fonte de lucros por meio do *spread* da taxa de juros, onde pagam juros aos depositantes a uma taxa menor do que aquela que concedem aos tomadores em juros de empréstimo.

O *Spread* da taxa de juro de crédito tem vindo a reduzir. O *spread* máximo esteve a 20,30% em Janeiro e em Junho situou-se a 19,38%, uma indicação de redução tímida da assunção do risco do mercado.

Figura 2: Dinâmica do *spread* da taxa de juro



Fonte: Dados disponíveis em http://www.bancomoc.mz/fm_pgLink.aspx?id=222 (acessado em 16/08/2019)

A análise a discriminação do *spread* por tipo de cliente¹, pode verificar a nível do cliente menos apetecível, o *spread* tende a reduzir. Esta redução deve-se mais à redução ao aumento da taxa de juro passiva mínima² que saiu de 5,99% em Janeiro para 7,31% em Junho ultimo, um crescimento de 1,32 pontos percentuais. Em relação ao comportamento da taxa activa máxima³, esta caiu de 29,29% em Janeiro ultimo para 26,69%, uma queda de 0,60 pontos percentuais. Em relação ao mais apetecível, o *spread* aumentou em Junho último. Este aumento do *spread* da taxa de

¹ Aqui, separa-se o cliente apetecível do menos apetecível ao banco. Geralmente, os melhores clientes, portanto, os mais apetecíveis, gozam das melhores condições de crédito e, por isso, são oferecidos as taxas de juro de crédito mais baixas (mínimas do mercado) e taxa de juro de depósito mais altas (máximas do mercado), de tal forma que o *spread* que paga será a diferença entre a taxa de juro de crédito mínima do mercado e a taxa de juro de depósito máxima do mercado. Com o menos apetecível ao banco, acontece, exactamente, o contrário, ou seja, é oferecido a taxa de juro de crédito mais alta (máxima do mercado) e taxas de juro de depósito mais baixa (mínima do mercado), de tal forma que o seu *spread* será a diferença entre a taxa de juro de crédito máxima do mercado e taxa de juro de depósito mínima do mercado.

² Que é aquela oferecida nos depósitos dos clientes menos apetecíveis ou pequenos clientes.

³ Que é aquela oferecida aos clientes menos apetecíveis ou de maior risco.

juro para os clientes mais apetecíveis resultou da redução da taxa de juro passiva máxima⁴ do mercado que saiu de 14,5% em Janeiro deste ano para 12,14% em junho ultimo. Enquanto isso, a taxa activa mínima⁵ aumentou de 15,98% em Janeiro para 16,93 em Junho último. Ou seja, estes dados sugerem que os bancos estão empenhados em melhorarem as condições oferecidas aos clientes menos apetecíveis do que em relação aos clientes preferenciais. Isto pode ser resultado da alteração das condições do mercado, nomeadamente um aumento de confiança dos bancos comerciais de que o negócio pode ser sustentado pelos depositantes e tomadores de crédito mais pequenos. Pode, também, ser resultante da melhoria da liquidez do sistema, dado que os bancos comerciais têm menos interesse de pagar taxas de juros passivas máximas como forma de, a qualquer custo, atrair depósitos, passando a ser mais cautelosos e selectivos no seu custo de *funding*.

⁴ Que é aquela oferecida nos depósitos dos clientes mais apetecíveis ou grandes clientes.

⁵ Que é aquela oferecida na concessão de crédito dos clientes mais apetecíveis ou grandes clientes.