

BNA | Breves notas sobre as decisões do último CPM

Para 2021, o BNA compromete-se a apoiar o alcance de uma taxa de inflação anual não superior a 18%, anunciando por isso o início de uma postura mais restritiva quanto à liquidez da banca. Assim, existe o objectivo de se reverter os efeitos das medidas implementadas em 2020, que se traduziu em nível de liquidez adverso ao objectivo de controlo da inflação.

Neste sentido, o **Comité de Política Monetária (CPM) do BNA realizado nos dias 28 e 29 de Janeiro, tomou 4 novas decisões**, tidas como fundamentais para a estabilidade de preços:

- 1. Afectação do saldo da conta de reserva dos bancos comerciais a duas contas distintas junto do BNA** – A medida consiste na criação de uma **Conta de Liquidação** e outra para as **Reservas Obrigatórias (RO)**. Nesta última, os bancos são obrigados a deixar os 100% do valor apurado para a semana vigente.

De acordo com o BNA, a medida visou:

- i) mitigar o risco de incumprimento por parte dos bancos, uma vez que o valor da conta das RO deverá ficar cativo;
- ii) dinamizar a janela de cedência de liquidez sempre que um banco apresente necessidades. Apesar de não ser a maioria, sabe-se, entretanto, que cerca de 5% dos bancos recorriam à conta das RO para cobertura de outras necessidades em vez de recorrem aos instrumentos disponíveis para o efeito.

Esta decisão foi operacionalizada pela Directiva n.º 01/DMA/DSP/2021 de 2 de Fevereiro, que limita o excesso na conta de reservas obrigatórias a 1% do valor exigido em moeda nacional por banco, uma medida que, muito provavelmente, é orientada para impedir que os bancos pudessem refugiar-se nesta conta para evitar a penalização na conta de liquidação.

- 2. Introdução de um intervalo de 0,1% a 0,2% para a taxa de custódia em função da magnitude sobre o excesso de liquidez dos bancos comerciais junto do BNA** – De acordo com o instrutivo do BNA 01/2021 de 2 de Fevereiro, o limite superior deste intervalo vai ser aplicado sempre que o saldo da conta de liquidação ficar acima de 6 mil milhões de Kz. Para valores abaixo vão se manter as definições anteriores, como no quadro abaixo:

Nível	Montante (milhões de Kz)	Aplicação da taxa (%)
1	Até 3.000	Isento
2	Entre 3.000 e 6.000	0,1
	≥ 6.000	0,2

Outras decisões:

- Manutenção da Taxa BNA, em 15,5%;
- Manutenção dos coeficientes das reservas obrigatórias em moeda nacional e estrangeira em 22% e 17%, respectivamente;
- Manutenção da taxa de juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez, com maturidade de 7 dias em 7%.

Com esta medida, é esperado um acentuar da maior dinâmica nas transacções no Mercado Monetário Interbancário (MMI), com taxas *luibor* cada vez menores. A *luibor overnight* já se encontra em mínimos de mais de 8 anos (perto de 5%), uma tendência iniciada depois de Agosto de 2020, altura em que foi introduzida a taxa custódia, o que reforça a ideia de que os bancos têm preferido ceder a sua liquidez no MMI a taxas baixas a suportar a penalização do regulador.

- 3. Indexação da taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez *Overnight* (FCO) à taxa de mercado dos Bilhetes do Tesouro para 91 dias, acrescida de 0,25%** - Esta medida implica uma nova separação da Taxa BNA e a Taxa de FCO, que haviam sido unificadas em Maio de 2018. Com isto, a Taxa BNA passa novamente a ser meramente indicativa, não reflectindo o custo efectivo da cedência de liquidez aos bancos comerciais. Quanto à FCO, a medida representa um aumento desta taxa de 15,5% para mais de 19%, o nível actual da taxa dos BT a 91 dias, de acordo com a emissão de 3 de Fevereiro. O encarecimento do custo de financiamento para os bancos é uma clara indicação da postura restritiva que o regulador tenciona assumir este ano, embora prevê um aumento de mais 5 mil milhões para 20 mil milhões de Kz no limite diário de utilização deste instrumento.
- 4. Indexação da taxa de juro da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez *Overnight* (FAO), à taxa de custódia aplicável sobre as reservas livres mantidas junto do BNA** – A activação da FAO, que actualmente se situa em 0%, constitui outra indicação de maior restrição de liquidez, uma vez que não era utilizada desde 2016, altura em que o BNA definiu as OMA's como sendo o seu instrumento operacional para a gestão da base monetária.

Uma nota importante sobre as medidas do BNA, prende-se com o facto de estar a ser criado para a banca um cenário desafiante, uma vez que a restrição de liquidez pode condicionar os bancos quer no cumprimento das suas necessidades como no envolvimento em programas de crédito à economia como é o caso da PAC e/ou Aviso 10.