



Dezembro 2021
Nº 03 | Ano 03

BOLETIM DE ESTABILIDADE FINANCEIRA



Dezembro 2021
Nº 03 | Ano 3

BOLETIM DE ESTABILIDADE FINANCEIRA



Dezembro 2021
Nº 03 | Ano 3

BOLETIM DE ESTABILIDADE FINANCEIRA

Edição

Banco de Moçambique
Departamento de Análise Macroprudencial
Avenida 25 de Setembro
Telefone: (+258) 21354600/700 Fax: (+258) 21 32 23 24/7 C. P. 423

Lay out:

Gabinete de Comunicação e Imagem
Telefone: (+258) 21354600/700 Fax: (+258) 21 421361

Impressão

Centro de Documentação e Informação
Banco de Moçambique
Telefone: (+258) 21354600/700 Fax: (+258) 21 421361

Tiragem

500 exemplares

Prefácio

Ao abrigo da Lei n.º 1/92¹ de 3 de Janeiro, o Banco de Moçambique (BM) tem a atribuição de garantir a preservação da estabilidade financeira.

Na prossecução desse desiderato, o BM implementa a política macroprudencial, visando assegurar que o sistema financeiro, com enfoque para o sector bancário, continue a registar níveis adequados de solvabilidade e liquidez que permitam dar um contributo na resolução e gestão de crises, minimizando o risco sistémico global.

Os resultados dessa actuação, referentes ao primeiro semestre de cada ano, são sintetizados no Boletim de Estabilidade Financeira (BEF), que constitui um canal de comunicação entre o BM e o público em geral, em matérias de estabilidade financeira.

O BM define a estabilidade financeira como a manutenção de um sistema financeiro robusto, eficiente e resiliente, tanto a choques quanto a desequilíbrios financeiros, que garanta a preservação da confiança dos agentes económicos e contribua para a mitigação do risco sistémico.

Para avaliar o risco sistémico, o BM baseia-se numa matriz quantitativa, composta por dezanove indicadores agrupados em seis categorias, que apresenta a dinâmica do risco no sistema financeiro doméstico, visando medir a resiliência do sistema financeiro e permitir a tomada de medidas tempestivas.

Nesta perspectiva, a presente edição do BEF elenca as principais vulnerabilidades e riscos, no contexto macrofinanceiro internacional e doméstico, o desempenho do sistema financeiro moçambicano, assim como as medidas macroprudenciais e iniciativas regulamentares implementadas pelo BM e por outras entidades com competência legal, durante o primeiro semestre de 2021, que contribuem para a manutenção e reforço da estabilidade do sistema financeiro.

O Governador

Rogério Lucas Zandamela

¹ A Lei n.º 1/92, de 3 de Janeiro, aprova a Lei orgânica do BM.

Índice Geral

Sumário Executivo.....	5
I. AMBIENTE MACROFINANCEIRO INTERNACIONAL	7
II. VULNERABILIDADES E RISCOS DO SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO	8
2.1. Vulnerabilidades do sistema	8
2.1.1. Pandemia da COVID-19.....	9
2.1.2. Instabilidade militar nas regiões Centro e Norte do país	9
2.1.3. Factores climáticos adversos	10
2.1.4. Endividamento do sector público	10
2.1.5. Confiança do país no mercado internacional.....	11
2.2. Avaliação do risco sistémico	12
III. DESEMPENHO DO SISTEMA FINANCEIRO.....	17
3.1. Sector bancário	17
3.1.1. Níveis de concentração do sector bancário.....	17
3.1.2. Estrutura do Balanço.....	18
3.1.4. Indicadores de solidez financeira.....	19
3.2. Sector de seguros	23
3.3. Mercado de Valores Mobiliários	24
IV. MEDIDAS DE POLÍTICA MACROPRUDENCIAL.....	29

Gráficos

Gráfico 1. Evolução do PIB (%).....	7
Gráfico 2. Evolução das Componentes do Risco Sistémico (%).....	12
Gráfico 3. Evolução dos níveis de concentração dos três maiores bancos – Junho de 2021 ..	17
Gráfico 4. Evolução dos níveis de concentração do sector bancário – Índice de Herfindahl- Hirshmann (IHH) – Junho de 2021	18
Gráfico 5. Principais rubricas do activo – Junho de 2021	18
Gráfico 6. Principais rubricas do passivo e capitais próprios.....	19
Gráfico 7. Adequação de Capital.....	20
Gráfico 8. Qualidade de crédito.....	20
Gráfico 9. Distribuição deo NPL por sectores de actividade	21
Gráfico 10. Crédito, depósitos e rácio de transformação	22
Gráfico 11. Fontes de financiamento do sector bancário	22
Gráfico 12. Evolução e composição dos depósitos	22
Gráfico 13. Produção global das seguradoras (variação homóloga)	23
Gráfico 14. Produção global das seguradoras (milhões de meticais)	23
Gráfico 15. Peso dos ramos na produção global das seguradoras (milhões de meticais).....	24
Gráfico 16. Capitalização bolsista (milhões de meticais).....	24
Gráfico 17. Peso dos diversos segmentos do MVM na Capitalização Bolsista	25
Gráfico 18. Peso do volume de transacções por categoria de valores mobiliários.....	25
Gráfico 19. Taxas de Juros das Obrigações cotadas na BVM e <i>Prime Rate</i>	26
Gráfico 20. Ciclo financeiro e de negócios	28

Tabelas

Tabela 1. <i>Stock</i> da Dívida Pública – milhões de meticais	10
Tabela 2. Evolução das Despesas e Receitas Públicas – milhões de meticais	10
Tabela 3. Classificação do país no mercado internacional.....	11
Tabela 4. Classificação dos países da SADC no mercado internacional.....	11
Tabela 5. Indicadores do Risco de Mercado.....	Error! Bookmark not defined.
Tabela 6. Classificação de 4 Níveis de Risco.....	16
Tabela 7. Principais Indicadores de Rendibilidade	21
Tabela 8. Principais Indicadores de Liquidez.....	21
Tabela 9. Emissões cotadas na BVM	26

Caixas

Caixa 1. Metodologia para o cálculo do Índice de Estabilidade Financeira.....	16
Caixa 2. Ciclos financeiros e de negócios em Moçambique	27

Siglas

BCI	Banco Comercial e de Investimentos
BCI	Banco Internacional de Moçambique
BM	Banco de Moçambique
CE/PIB	Índice do Crédito à Economia sobre o Produto Interno Bruto
COVID-19	Doença causada pelo novo coronavírus, SARS-CoV-2
D-SIBs	Bancos Domésticos de Importância Sistémica
DO	Depósitos à ordem
DP	Depósitos a prazo
DTI	<i>Debt to Income</i> (Índice de dívida sobre o rendimento)
DUAT	Direito de Uso e Aproveitamento da Terra
FMI	Fundo Monetário Internacional
IHH	Índice de Herfindahl-Hirschman
ICSF	Instituições de crédito e sociedades financeiras
ISSM	Instituto de Supervisão de Seguros
LTV	<i>Loan to Value</i> (Índice de empréstimo sobre o valor)
ME	Moeda Estrangeira
MEF	Ministério da Economia e Finanças
MVM	Mercado de Valores Mobiliários
MZN	Metical
NPL	<i>Non Performing Loan</i> (Rácio de Crédito em Incumprimento)
PIB	Produto Interno Bruto
Pb	Pontos base
Pp	Pontos percentuais
REF	Relatório de Estabilidade Financeira
ROA	<i>Return on Assets</i> (retorno sobre activos)
ROE	<i>Return on Equity</i> (retorno sobre o capital)
SADC	Comunidade de Desenvolvimento da África Austral
S&P	Standard and Poor's
SFN	Sistema Financeiro Nacional
USD	Dólar dos Estados Unidos da América

Sumário Executivo

No primeiro semestre de 2021, a economia mundial registou um crescimento económico assinalável e os riscos à estabilidade financeira refrearam, pese embora as incertezas resultantes da evolução da pandemia da COVID-19. Esta evolução positiva da economia global decorreu, essencialmente, da implementação de pacotes de estímulos fiscais e do alívio das medidas de controlo da pandemia, incluindo os avanços nos programas de vacinação à escala global.

A nível doméstico, a economia registou um crescimento anual de cerca de 1%, no primeiro semestre de 2021, contribuindo para o reforço da estabilidade do sistema financeiro. O desempenho positivo no semestre, caracterizado por elevadas incertezas associadas à segunda vaga da pandemia da COVID-19, à intensificação da instabilidade militar na região Norte do país e à suspensão do projecto Mozambique LNG da Total, consolida as perspectivas de recuperação económica a médio prazo.

No período em análise, o sistema financeiro moçambicano (sector bancário, de seguros e de valores mobiliários) permaneceu sólido e resiliente, apesar da conjuntura económica doméstica adversa. Com efeito, o sector bancário registou um incremento anual do rácio de solvabilidade em 40 pb, um aumento de lucros em cerca de 37%, uma liquidez suficiente e uma ligeira melhoria da qualidade dos activos. Por seu turno, a produção global das empresas do sector de seguros cresceu em cerca de 23%, contra 13% em igual período do ano anterior, e a capitalização bolsista, principal indicador do Mercado de Valores Mobiliários, teve uma variação positiva de cerca de 4%.

O risco sistémico permaneceu no nível moderado, não obstante a tendência de deterioração do índice de estabilidade financeira e das vulnerabilidades do sistema financeiro doméstico. No período em análise, com a excepção do risco de mercado que agravou, todas as restantes categorias do risco sistémico mantiveram-se inalteradas, com destaque para o risco soberano que continuou severo. A manutenção da severidade do risco soberano, a este nível, foi influenciada pelo elevado rácio crédito ao governo sobre o crédito total e pelo expressivo rácio dívida pública sobre PIB, reflectindo o peso crescente do Estado nos vários segmentos do sistema financeiro, num contexto de dificuldades na gestão de tesouraria pública.

Para conter os riscos e mitigar as vulnerabilidades do Sistema Financeiro Nacional, o BM decidiu manter todos os instrumentos da política macroprudencial. No semestre em análise, os amortecedores de conservação para os bancos domésticos de importância sistêmica e quase sistêmica mantiveram-se em 2,0% e 1,0%, respectivamente. Igualmente, os requisitos de empréstimo, impostos às instituições de crédito e sociedades financeiras (ICSF), designadamente o índice de empréstimo sobre o valor do bem dado como garantia (LTV²) e rácio de serviço da dívida sobre o rendimento do cliente (DTI³) mantiveram-se, ambos, com um limite máximo de 100%.

² Do inglês, *loan-to-value*.

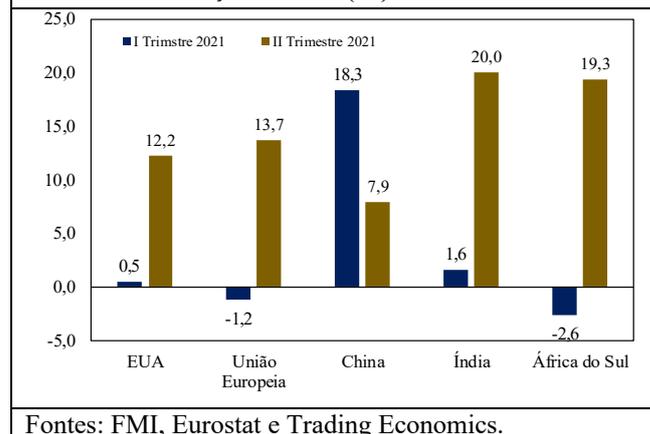
³ Do inglês, *debt-to-income*.

I. AMBIENTE MACROFINANCEIRO INTERNACIONAL

As condições financeiras melhoraram nas economias avançadas, de acordo com o relatório global de estabilidade financeira publicado em Outubro de 2021, impulsionadas por expectativas de continuidade de política monetária acomodatória e valorização crescente dos activos de risco.

Conforme ilustra o gráfico 1, no primeiro semestre de 2021, a actividade económica cresceu acentuadamente nas economias avançadas (EUA e Zona Euro) e nas economias emergentes (recuperação da Índia, China e África do Sul), pese embora as incertezas quanto à evolução da pandemia da COVID-19, num contexto em que a implementação de pacotes de estímulos fiscais e o alívio das medidas de controlo da pandemia, incluindo os avanços nos programas de vacinação, refrearam os riscos de estabilidade financeira.

Gráfico 1. Evolução do PIB (%)



Apesar de algumas melhorias na estabilidade financeira a nível global, desde o Relatório de Estabilidade Financeira Global de Abril de 2021, as vulnerabilidades financeiras agravaram-se em vários sectores das principais economias, embora encobertas pelas actuais políticas de estímulo à economia.

A tendência de aumento nos preços de bens energéticos e alimentares, no primeiro semestre de 2021, aliado à possibilidade de interrupções na cadeia de abastecimento e à escassez de mão-de-obra, por conta das restrições, teve impacto nas expectativas de inflação e preocupações sobre a intensificação do risco de inflação nos mercados financeiros, a nível global.

Os mercados emergentes continuaram a enfrentar grandes necessidades de financiamento, e a pressão da inflação levou muitos bancos centrais, nessas

geografias, a adoptar uma postura de política monetária mais restritiva.

Ainda nesses mercados, a incerteza dos investidores quanto à magnitude da recuperação da economia e em relação à evolução da pandemia, dado o limitado acesso às vacinas, tem efeitos sobre a valoração dos seus activos financeiros.

Ao nível da região da SADC, destaca-se a África do Sul, onde as instituições financeiras permaneceram bem capitalizadas, no período em análise, realçando-se a resiliência do sector financeiro a um choque severo e inesperado, apesar da menor lucratividade.

Espera-se que o sistema financeiro sul-africano permaneça estável, sólido e sem grandes interrupções na prestação de serviços financeiros, no curto e médio prazos, mesmo num cenário de restrições impostas pela pandemia da COVID-19.

II. VULNERABILIDADES E RISCOS DO SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO

O semestre em análise foi caracterizado pela segunda vaga da pandemia da COVID-19, intensificação da instabilidade militar na região Norte do país, com impacto na pressão fiscal, entre outros factores de risco.

O risco sistémico permaneceu no nível moderado, em Junho de 2021, não obstante a deterioração do índice de estabilidade financeira e o agravamento das vulnerabilidades do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

2.1. Vulnerabilidades do sistema

O sistema financeiro nacional continuou a desenvolver as actividades de intermediação financeira e de prestação de serviços de pagamentos sem perturbações, apesar das vulnerabilidades preexistentes no contexto doméstico, no primeiro semestre de 2021.

Entre as principais vulnerabilidades, destacam-se a redução da procura das nossas exportações decorrente do efeito da COVID-19, a fraca interligação dos mercados domésticos e a degradação do ambiente de investimento devido à instabilidade militar na região Centro e

Norte do país, aos factores climáticos adversos (ciclone Eloise), ao endividamento do sector público e à confiança do país no mercado internacional.

2.1.1. Pandemia da COVID-19

O risco elevado da COVID-19 materializou-se com a segunda vaga, no início do semestre, que levou à readopção de medidas restritivas para conter a propagação da pandemia, afectando o ritmo de recuperação da actividade económica.

A implementação destas medidas reduziu, do lado da procura, os rendimentos e a confiança das famílias e das empresas, tendo as primeiras adequado o padrão de consumo à redução do rendimento.

Em relação à oferta, o canal de transmissão mais directo esteve associado à impossibilidade de certas actividades serem desenvolvidas, com destaque para o sector de turismo (ramo de hotelaria e restauração).

Apesar dos constrangimentos criados pela pandemia, o país registou um crescimento homólogo de 1,05%, no primeiro semestre de 2021 (contra uma contracção de 1,01% observada em igual período de 2020),

consolidando as perspectivas de recuperação da economia, com potencial para reduzir a exposição do país a esta vulnerabilidade e contribuir para a estabilidade do sistema financeiro.

2.1.2. Instabilidade militar nas regiões Centro e Norte do país

O primeiro semestre de 2021 ficou marcado pela intensificação da instabilidade militar na zona Norte do país, que culminou com a suspensão do projecto Mozambique LNG e o agravamento da crise humanitária, num contexto em que a região Centro registou relativa estabilidade, com avanços no processo de Desarmamento, Desmobilização e Reintegração (DDR).

A instabilidade militar tornou mais onerosa a interligação entre o Sul e Norte do país e provocou a destruição de infra-estruturas públicas e privadas, incluindo agências bancárias, com o saque dos valores monetários depositados, limitando a inclusão financeira.

Os ataques terroristas em Cabo Delgado implicaram, ainda, custos adicionais ao Governo para assistência humanitária, devido à necessidade de acomodação e apoio social às famílias deslocadas.

Adicionalmente, os referidos ataques contribuíram para o clima de insegurança que levou à suspensão do projecto Mozambique LNG, tendo implicações financeiras nos agentes económicos domésticos envolvidos na exploração de oportunidades de conteúdo local e elegíveis para servir o projecto, assim como na confiança do país no mercado internacional.

2.1.3. Factores climáticos adversos

Eventos climáticos extremos têm afectado o país, de forma recorrente, influenciando adversamente o meio-ambiente e aumentando os riscos sobre as perspectivas de estabilidade macrofinanceira tanto a médio como a longo prazo.

No primeiro semestre de 2021, a província de Sofala, na região Centro do país, foi afectada pelo ciclone “Eloise”, para além do registo de ventos fortes e descargas atmosféricas, com impacto nas infra-estruturas (vias de comunicação, fábricas, campos de cultivo, entre outros) e no bem-estar da população, gerando custos económicos com repercussões na estabilidade do sistema financeiro.

Os reduzidos níveis de produção, em resultado dos efeitos dos eventos climáticos extremos, afectaram a

capacidade das famílias e empresas de honrarem os seus compromissos com o sector bancário.

2.1.4. Endividamento do sector público

No primeiro semestre de 2021, o endividamento interno do sector público aumentou (Tabela 1), influenciado pelo incremento das despesas públicas que não foi compensado pelas receitas fiscais (Tabela 2), uma vulnerabilidade que afecta a evolução do risco soberano.

Descrição	Jun-19	Jun-20	Jun-21
Dívida Externa	626.662	679.597	630.104
Dívida Interna	160.440	182.744	218.777
Total da Dívida	787.102	862.341	848.881

Fonte: MEF

A pressão do lado das despesas públicas resultou dos gastos do sector de saúde e acção social, tendo em vista conter a pandemia da COVID-19 e mitigar os efeitos sobre a renda das famílias, assim como por conta das despesas militares.

Descrição	Jun-19	Jun-20	Jun-21
Receitas do Estado	109.882	110.206	127.422
Despesas do Estado	133.268	141.873	165.853
Défi ce/Financiamento	23.386	31.667	38.431

Fonte: MEF

2.1.5. Confiança do país no mercado internacional

No primeiro semestre de 2021, a confiança do país no mercado internacional⁴ permaneceu no nível de risco substancial⁵, influenciado pela intensificação do conflito armado na região Norte do país, que culminou com a suspensão do projecto Mozambique LNG.

A classificação de risco substancial no mercado internacional impõe restrições no acesso aos mercados financeiros internacionais, o que pode incrementar o risco de mercado financeiro doméstico nas vertentes taxa de câmbio e taxa de juros (Tabela 3).

Agência	Dez 18	Dez 19	Dez 20	Jun-21
Moody's	Caa3	Caa2	Caa2	Caa2
Standard & Poor's	SD	CCC+	CCC+	CCC+
Fitch Ratings	RD	CCC	CCC	CCC

Fonte: Moody's; S&P; Fitch

A classificação de Moçambique atribuída pelas principais agências de notação financeira (Standard & Poor's, Fitch

Ratings e Moody's), baseou-se nos riscos associados aos actuais níveis de dívida pública, as limitadas fontes de financiamento, para além da falta de resolução judicial do processo das dívidas não declaradas.

Comparativamente aos países da região da SADC, Moçambique apresenta uma das notações mais baixas, podendo ser um factor penalizador na captação de investimentos para o país (Tabela 4).

Países/Agência	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings
Moçambique	Caa2 (stable)	CCC+	CCC
África de Sul	Ba2 (Negative)	BB- (stable)	BB-
Angola	Caa1	CCC+	CCC
Zâmbia		SD	RD
Botswana	A3	BBB+	
Maurícias	Baa2		
Malawi			B-

Fonte: Moody's; S&P; Fitch

⁴ A confiança do país no mercado internacional é usada pelos investidores para a tomada de decisão de investimento numa dada economia.

⁵ Classificação alcançada em Outubro de 2019, após a retirada da categoria de incumprimento financeiro (*default*).

⁶ CCC+: risco substancial; Caa2: risco substancial; Caa3: risco substancial; CCC: risco substancial; SD: incumprimento; RD: incumprimento.

2.2. Avaliação do risco sistémico

O risco sistémico refere-se à possibilidade de ocorrência de perturbações na prestação de serviços financeiros causada por problemas em algumas ou em todas as instituições do sistema financeiro, com consequências negativas⁷ para a economia real.

Para avaliação da dinâmica do risco sistémico no sector bancário, o BM recorre a uma ferramenta quantitativa que considera seis categorias de risco, designadamente:

- (i) risco macroeconómico;
- (ii) risco soberano;
- (iii) risco de rendibilidade e solvência;
- (iv) risco de crédito;
- (v) risco de financiamento e liquidez; e
- (vi) risco de mercado.

O risco sistémico é mensurado através de um índice de estabilidade financeira e pode ser classificado como baixo, moderado, alto ou severo.

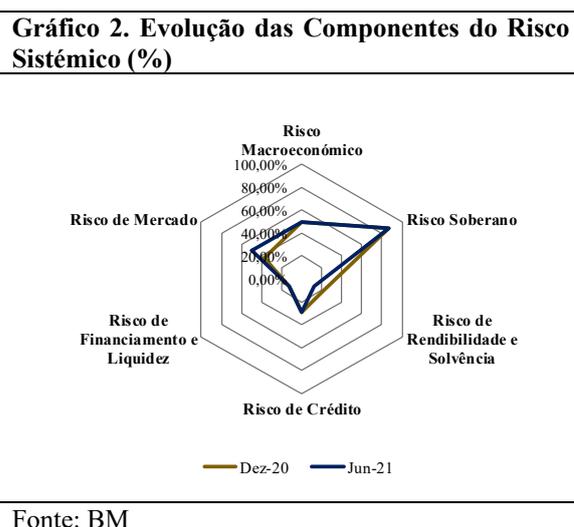
O índice de estabilidade financeira reduziu de 39,58%, em Dezembro de 2020, para 39,24%, em Junho de 2021,

⁷ Impacto sobre as taxas de juros, taxas de câmbio e preços dos activos em geral.

permanecendo, ainda assim, no nível moderado.

O gráfico 2 mostra a evolução das categorias que compõem o índice de estabilidade financeira, no qual nota-se que a melhoria ocorrida, no semestre em análise, foi influenciada pela diminuição do índice de risco de rendibilidade e solvência, em resultado da redução dos níveis de risco dos indicadores *cost to income* bancário e cobertura de NPL pelas provisões.

No entanto, o impacto da redução do índice do risco de rendibilidade e solvência, foi minimizado pelo efeito aumento do risco de mercado no índice de estabilidade financeira no período.



De referir que no mesmo período assistiu-se a um incremento do índice de risco de mercado, devido ao agravamento do nível

de risco do indicador volatilidade cambial (MZN/USD) que passou do risco moderado, em Dezembro de 2020, para alto, em Junho de 2021, (vide gráfico 2 onde a intensidade do risco é expressa pelo movimento no sentido do centro para o exterior do gráfico).

Em termos homólogos, o índice de estabilidade financeira aumentou em 1,39 pontos percentuais (pp), partindo de 37,85%, em Junho de 2020.

A análise por categoria de risco permite constatar o seguinte:

2.2.1. Risco soberano

No período em análise, o risco soberano manteve-se no nível severo, ao situar-se em 87,50%, percentagem igualmente verificada em Dezembro de 2020, após 75,00%, em Junho de 2020, indicando a deterioração desta categoria de risco.

Este desempenho foi influenciado pelo comportamento dos respectivos indicadores, nomeadamente rácio do crédito ao Governo sobre o crédito total e o rácio da dívida pública/PIB, que permaneceram no nível severo, num contexto de dificuldades na gestão de tesouraria pública, caracterizada pela fraca

captação de receitas e incremento contínuo das despesas públicas.

Efectivamente, o rácio do crédito ao Governo sobre o crédito total sofreu um incremento de 4,89 pp para 44,65%, em Junho de 2021.

Por seu turno, o rácio da dívida pública/PIB passou de 97,48%, Dezembro de 2020, para 87,11%, no final do I Semestre do ano em curso, reflectindo o efeito da queda da dívida total (11%) resultante da redução da componente externa (16%).

2.2.2. Risco de mercado

O risco de mercado sofreu um agravamento durante, o primeiro semestre de 2021, e passou do nível moderado, em Dezembro de 2020, para alto, em Junho de 2021⁸, devido, fundamentalmente, ao aumento da volatilidade cambial que passou de uma classificação de risco moderado para alto (Tabela 5).

Os demais indicadores, nomeadamente, rácios do crédito em moeda estrangeira (ME) sobre crédito total, dos depósitos em ME sobre depósitos totais e *prime rate* do

⁸ Em Junho de 2021, o índice da categoria de risco de mercado situou-se em 43,75%, após 37,50%, em Dezembro de 2020, e 43,75%, em Junho de 2020.

sistema financeiro mantiveram-se, durante o semestre, nos níveis de risco baixo, moderado e alto, respectivamente.

	Jun-20	Jun-21
Crédito em ME/Credito Total.	21,08%	21,14%
Depósito em ME/Depósitos Totais	28,86%	25,49%
Prime Rate	16,90%	18,90%
Fonte: BM		

2.2.3. Risco macroeconómico

Em Junho de 2021, o risco macroeconómico permaneceu no nível moderado⁹, favorecido pela evolução positiva da actividade económica, não obstante o agravamento da taxa de inflação durante o semestre.

Com efeito, o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu, em termos anuais, em 1,97%, em Junho de 2021, após uma contracção de 2,37%, em Dezembro de 2020, que corresponde a um incremento de 4,34 pp, contribuindo, assim, para uma redução do risco do indicador do nível severo para o nível alto.

No entanto, a inflação passou de 3,52%, em Dezembro de 2020, para 5,52%, em Junho de 2021, um incremento de 2 pp no semestre e 2,83 pp em relação ao período

⁹ O índice da categoria de risco macroeconómico fixou-se em 50,00% em Junho de 2021, percentagem igualmente registada em Dezembro e Junho de 2020.

homólogo, o que corresponde a um aumento do risco deste indicador, de nível baixo para o nível moderado.

2.2.4. Risco de crédito

O risco de crédito manteve-se no nível moderado¹⁰, favorecido pela prevalência do indicador crescimento do crédito no nível de risco baixo, ao registar uma desaceleração de 5,72 pp, passando de um crescimento de 14,62%, em Dezembro de 2020, para 8,90%, em Junho de 2021.

Importa destacar o rácio do crédito em incumprimento (NPL) que permaneceu em torno de 10,00% (acima do nível máximo convencionado de 5%), correspondente ao nível de risco alto, reflectindo, em parte, o facto de o sector bancário ter continuado a apoiar os agentes económicos afectados pela pandemia da COVID 19¹¹.

¹⁰ Em Junho de 2021, o índice da categoria de risco de crédito situou-se em 29,17%, percentagem igualmente registada em Dezembro e Junho de 2020.

¹¹ O BM introduziu medidas monetárias, prudenciais, cambiais e para o sistema de pagamentos, visando contribuir para a minimização dos efeitos negativos da COVID-19 na economia do país.

2.2.5. Risco de rendibilidade e solvência

O risco de rendibilidade e solvência manteve-se no nível baixo¹², o que mostra que o sistema continuou robusto e resiliente aos efeitos negativos das adversidades enfrentadas no período em apreço.

Em Junho de 2021, o rácio de solvabilidade do sector bancário situou-se em 26,62%, cifra superior ao limite exigido pelo regulador.

Adicionalmente, este sector continuou com níveis de rendibilidade elevados, o que contribuiu para a manutenção do nível de risco baixo da categoria.

Com efeito, no final do I semestre, o sector bancário teve um resultado líquido positivo equivalente a 2,92% do activo total (ROA) e 24,62% dos capitais próprios (ROE), depois de 2,20% e 18,75%, respectivamente, em Dezembro de 2020.

¹² Em Junho de 2021, o índice da categoria de risco de rendibilidade e solvência fixou-se em 12,50%, após 20,83%, em Dezembro de 2020, e 16,67%, em Junho de 2020.

2.2.6. Risco de financiamento e liquidez

O risco de financiamento e liquidez manteve-se no nível baixo¹³, favorecido pela evolução, tanto do rácio entre empréstimos e depósitos como do rácio de cobertura de liquidez de curto prazo, que apresentaram valores correspondentes a risco baixo.

O nível baixo do risco de financiamento e liquidez reflecte a elevada liquidez existente no mercado (rácio de cobertura de liquidez de curto prazo de 56,90%, contra 57,80%, em igual período do ano transacto) e o fraco crescimento do crédito à economia (redução do rácio de transformação em 2,53%, fixando-se em 51,07%, em Junho de 2021).

¹³ Em Junho de 2021, o índice da categoria de risco de financiamento e liquidez fixou-se em 12,50%, percentagem igualmente registada em Dezembro e Junho de 2020.

Caixa 1. Metodologia para o cálculo do Índice de Estabilidade Financeira

A avaliação de risco sistémico baseia-se num índice de estabilidade financeira que é determinado através de uma matriz de risco sistémico, composta por 19 indicadores de risco, agrupados em seis categorias de risco, que correspondem às principais fontes de risco sistémico do sector bancário moçambicano, nomeadamente:

- risco macroeconómico;
- risco soberano;
- risco de rentabilidade e solvência;
- risco de crédito;
- risco de financiamento e liquidez; e
- risco de mercado.

Foram fixados quatro níveis de risco para cada indicador, caracterizados por limites que os definem, nomeadamente: i) intervalo de valores associados ao risco baixo; ii) intervalo de valores associados ao risco moderado; iii) intervalo de valores associados ao risco alto; e iv) intervalo de valores associados ao risco severo.

Dada a natureza díspar dos indicadores e unidades de medida diferentes, os valores observados são codificados em função dos intervalos de risco correspondentes, conforme ilustra a tabela abaixo:

Tabela 6. Classificação de 4 Níveis de Risco				
Níveis de risco	Baixo	Moderado	Alto	Severo
Intervalos de risco	0% - 25%	25% - 50%	50% - 75%	75% - 100%
Ponderadores de risco	12,50%	37,50%	62,50%	87,50%

O primeiro passo da determinação do índice geral de estabilidade financeira consiste em calcular o índice para cada uma das categorias de risco, sendo este obtido a partir da média dos valores ponderados de risco dos respectivos indicadores. Por sua vez, o índice de estabilidade financeira é determinado através da média dos índices das categorias de risco.

O Risco sistémico pode ser classificado como baixo, moderado, alto e severo em função do intervalo de risco constante da tabela 4, correspondente à percentagem do índice de estabilidade financeira.

III. DESEMPENHO DO SISTEMA FINANCEIRO

3.1. Sector bancário

O sector bancário permaneceu sólido e resiliente, ao longo do período em análise, apesar dos efeitos da segunda vaga da pandemia da COVID-19 e da instabilidade militar nas zonas Centro e Norte do país.

Este desempenho foi evidenciado por um nível de capital adequado, aumento de lucros, liquidez suficiente e melhoria ligeira da qualidade dos activos, comparativamente ao período homólogo de 2020, apesar do índice de inadimplência estar acima do *benchmark* aceitável.

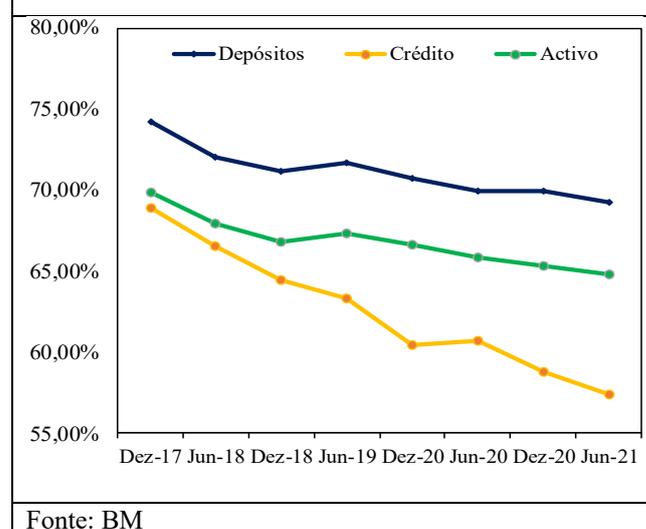
3.1.1. Níveis de concentração do sector bancário

Em Junho de 2021, o nível de concentração bancária, medido pelo índice de Herfindhal - Hirschman (IHH)¹⁴, foi

¹⁴ O índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) é um método de avaliação do grau de concentração num mercado, muito utilizado pelas entidades nacionais e internacionais, para medir a concorrência entre as instituições. É calculado através da soma dos quadrados das quotas de mercado das instituições que operam num mercado, e varia entre 0 e 1. Os valores entre 0 e 0,1 indicam que o nível de concentração do mercado é baixo; entre 0,1 e 0,18 é moderado, e acima de 0,18 são considerados elevados.

moderado, tendo-se situado entre 0,14 e 0,18 (Gráfico 3), mantendo-se a tendência decrescente dos últimos três anos, devido à entrada em funcionamento de novas instituições de crédito, aumento da rede de agências e consequente aumento do volume de negócios.

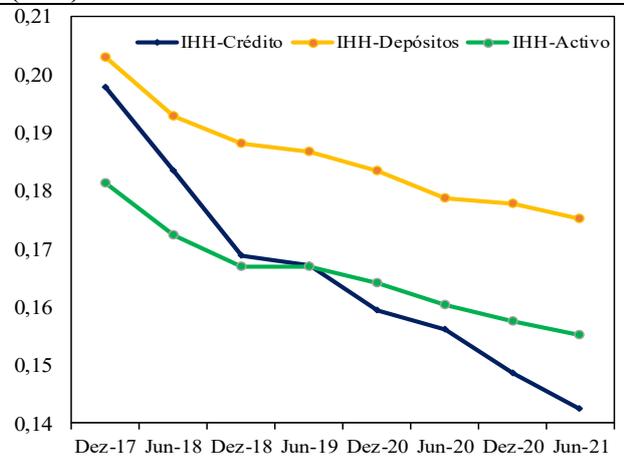
Gráfico 3. Evolução dos níveis de concentração dos três maiores bancos – Junho de 2021



Os três bancos sistemicamente importantes¹⁵, designadamente Banco Comercial e de Investimentos (BCI), Banco Internacional de Moçambique (BIM) e Standard Bank concentravam 69,27%, 64,81% e 57,36% da totalidade dos depósitos, activos e créditos do sector bancário, respectivamente (Gráfico 4).

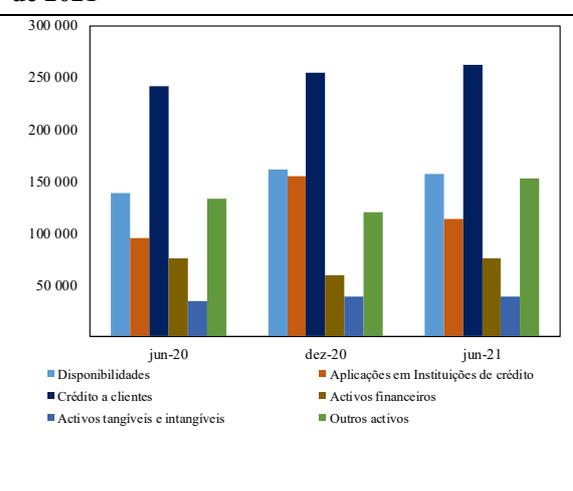
¹⁵ Classificação dos D-SIBs de Abril de 2021.

Gráfico 4. Evolução dos níveis de concentração do sector bancário – Índice de Herfindahl- Hirshmann (IHH) – Junho de 2021



Fonte: BM

Gráfico 5. Principais rubricas do activo – Junho de 2021



Fonte: BM

3.1.2. Estrutura do Balanço

3.1.2.1. Principais rubricas do activo

Em Junho último, o activo total do sector bancário moçambicano ascendeu a 797.923 milhões de meticais, representando um crescimento de 1,48% e 11,43%, em relação à Dezembro e Junho de 2020, respectivamente.

A variação positiva em relação ao período homólogo deve-se, sobretudo, ao aumento das aplicações em instituições de crédito (20,43%), outros activos (13,29%) e disponibilidades (12,99%) (Gráfico 5).

Em termos de composição do activo, o sector bancário continuou a privilegiar o investimento em activos de elevada liquidez e rentabilidade.

Os activos considerados mais líquidos e de menor risco, constituídos pelas disponibilidades, aplicações em instituições de crédito e activos financeiros, representaram 43,24% do total do activo (contra 47,62%, em Dezembro, e 43,00%, em Junho de 2020).

O crédito líquido de imparidades, continua a representar uma parcela substancial do balanço do sector bancário, alcançando o peso de 32,81% (após 32,30%, em Dezembro, e 33,64%, em Junho de 2020).

3.1.3. Principais rubricas do passivo e capitais próprios

No que respeita ao passivo, os recursos de clientes sob a forma de depósitos mantiveram-se como a principal fonte de financiamento das instituições de crédito.

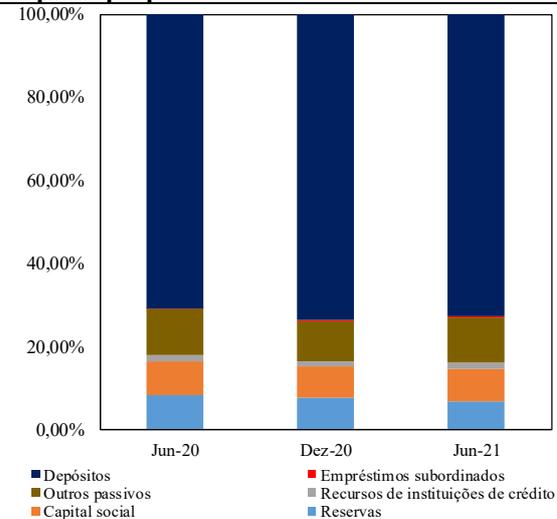
No período em análise, este agregado ascendeu a 561.408 milhões de meticais, representando um aumento de 12,33% em relação à Junho de 2020, após uma diminuição de 1,14% em relação à Dezembro de 2020.

Do total dos depósitos, 418.321 milhões de meticais (74,51%) estavam representados em moeda nacional e os restantes (25,49%) em moeda estrangeira.

Os capitais próprios do sector bancário ascenderam a 139.165 milhões de meticais, representando um incremento de 3,80% e 10,53%, em relação à Dezembro e Junho de 2020, respectivamente.

A variação anual desta rubrica deveu-se, basicamente, ao aumento dos resultados líquidos do exercício em 3.032 milhões de meticais, correspondente a 37,07% (Gráfico 6).

Gráfico 6. Principais rubricas do passivo e capitais próprios



Fonte: BM

3.1.4. Indicadores de solidez financeira

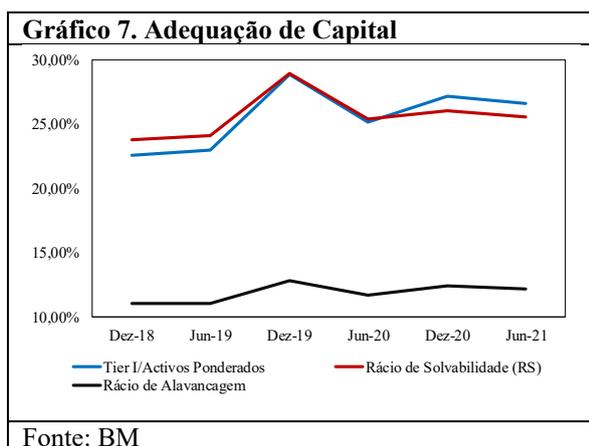
3.1.4.1. Adequação de capital

O sector bancário nacional permaneceu suficientemente capitalizado para enfrentar riscos económicos e financeiros, conforme evidenciado pelos índices de capital que se situaram bem acima dos *benchmarks*.

O rácio de solvabilidade situou-se acima do mínimo regulamentar (12,00%), ao fixar-se em 25,60% (contra 26,06%, em Dezembro de 2020, e 25,20%, no período homólogo de 2020).

Esta magnitude resulta do incremento dos fundos próprios elegíveis em 12,78%, que compensou o crescimento dos activos ponderados pelo risco em 11,03%.

O rácio dos fundos próprios de base (*Tier I*¹⁶) sobre os activos ponderados pelo risco manteve-se estável acima da magnitude de 25%¹⁷ impulsionado pelo crescimento do *Tier I* em maiores proporções que os activos ponderados pelo risco.



Este cenário traduz-se numa maior cobertura do capital de superior qualidade sobre os activos ponderados pelo risco.

O rácio de alavancagem¹⁸ fixou-se em 12,20% (após 12,46% em Dezembro de 2020, e 11,69%, em Junho de 2020), constituindo um outro indicador de adequação de capital que fornece informação sobre a dimensão em que os activos são financiados pelos capitais próprios.

¹⁶ O *Tier I* corresponde aos Fundos Próprios de Base e o *Tier II* ao somatório dos Fundos Próprios Complementares, de acordo com o Aviso N.º 09/GBM/2017, de 05 de Junho.

¹⁷ Em Junho e Dezembro de 2020 este indicador situou-se em 25,44% e 27,18%, respectivamente.

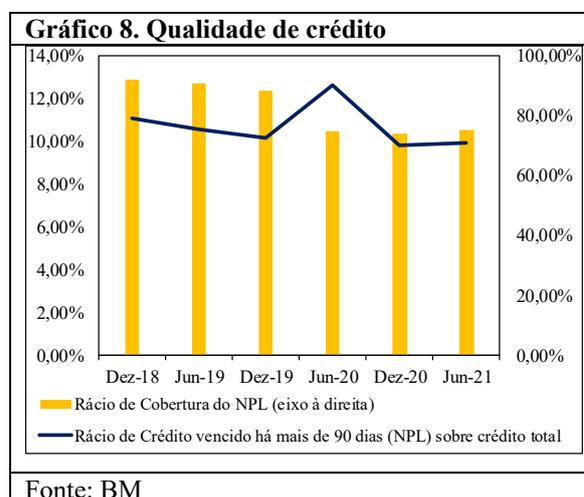
¹⁸ Estabelece a relação entre core *Tier I* capital e activos totais deduzidos de intangíveis.

3.1.4.2. Qualidade de activos

A qualidade dos activos medida pelo NPL permaneceu relativamente inalterada, no período em análise, e acima do *benchmark* convencional de 5%.

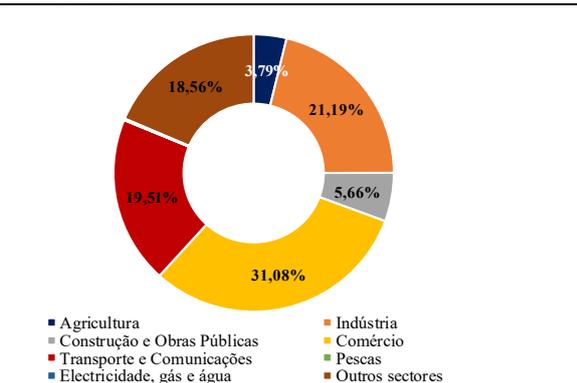
Com efeito, o rácio do crédito vencido há mais de 90 dias (NPL) sobre crédito total foi de 9,92%, após 9,83%, em Dezembro de 2020 (12,63% em Junho de 2020).

O rácio de cobertura do crédito vencido há mais de 90 dias pelas provisões específicas não registou alterações significativas, evoluindo em torno de 75%, tal como ocorreu em Junho e Dezembro de 2020 (Gráfico 8).



Em termos de distribuição do NPL por sectores de actividade em Junho de 2021, o Comércio registou maior concentração com 31,08%, seguido da Indústria com 21,19% (Gráfico 9).

Gráfico 9. Distribuição deo NPL por sectores de actividade



Fonte: BM

3.1.4.3. Rendibilidade

Em Junho de 2021, o sector bancário continuou a registar lucros, pois os resultados líquidos do exercício aumentaram em 3.032 milhões de meticais, fixando-se em 11.212 milhões de meticais, em Junho de 2021 (Tabela 7).

Esta variação é justificada pelo incremento das comissões líquidas em 1.773 milhões de meticais (correspondente a 33,22%), dos resultados de operações financeiras em 683 milhões de meticais (19,23%), e da margem financeira em 2.991 milhões de meticais (12,31%).

Descrição	Jun-20	Dez-20	Jun-21
Resultados líquidos ¹⁹	8.179	16.050	11.212
ROA	2,41%	2,20%	2,92%
ROE	20,17%	18,75%	24,62%
Margem financeira	68,48%	65,89%	64,88%
<i>Cost-to-income</i>	62,45%	62,05%	57,08%

Fonte: BM

¹⁹ Valores em milhões de meticais

A análise dos indicadores da tabela 6, no final de Junho de 2021, permite reter o seguinte:

- A taxa da margem financeira fixou-se em 64,88%, o que significa que cerca de 65% do produto bancário provém da actividade de intermediação financeira (captação de poupança e concessão de crédito).
- O rácio *cost-to-income* situou-se em 57,08% como resultado do crescimento do produto bancário que superou o dos custos operacionais, indiciando uma melhoria da eficiência bancária.

3.1.4.4. Liquidez e gestão de fundos

No período em análise, os indicadores de liquidez mantiveram a tendência de crescimento, comparativamente ao período homólogo de 2020, o que permite assegurar a continuidade das operações de financiamento do sector bancário (Tabela 8).

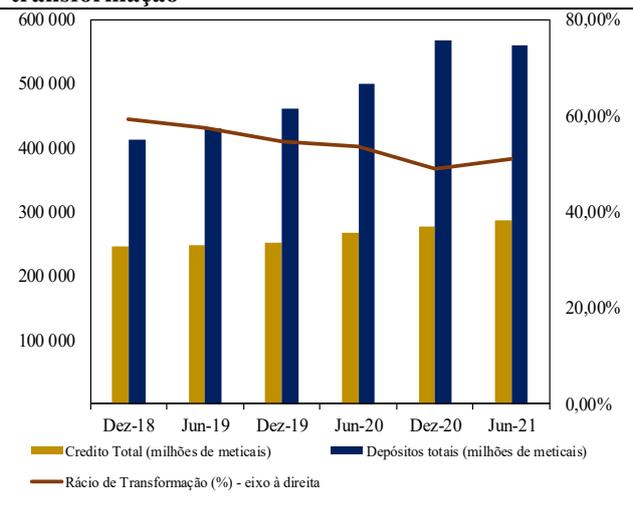
Descrição	Jun-20	Dez-20	Jun-21
Activos Líquidos /Depositos Totais	57,78%	58,89%	58,52%
Activos Líquidos/Total do Activo	40,51%	42,53%	41,17%
Cobertura liquidez de curto prazo	57,80%	58,54%	56,90%
Transformação de depósitos em crédito	53,64%	48,94%	51,07%

Fonte: BM

O rácio de transformação dos depósitos em crédito situou-se em redor dos 51,0%, em

linha com a evolução das suas componentes, pois ocorreu um acréscimo dos depósitos em 12,33%, que superou o ritmo de crescimento do crédito de 6,97% (Gráfico 10).

Gráfico 10. Crédito, depósitos e rácio de transformação



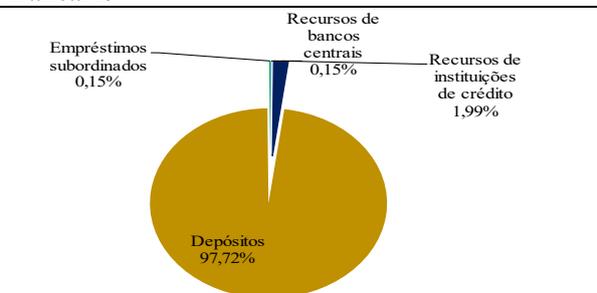
Fonte: BM

recursos mantido um peso residual (Gráfico 11).

No que respeita à estrutura dos depósitos, 63,74% correspondem aos depósitos à ordem, sendo o remanescente equivalente à componente a prazo (35,04%) e outros depósitos (1,22%).

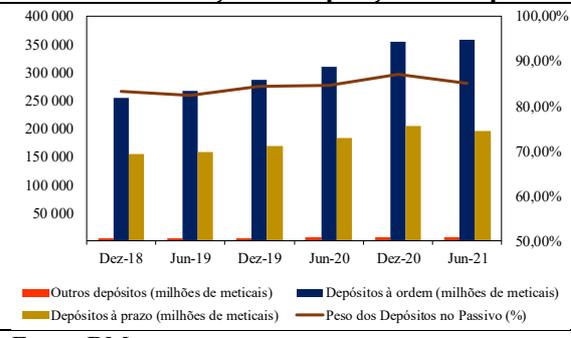
Tanto os depósitos à ordem como a prazo registaram aumentos equivalentes a 15,50% e 7,39%, respectivamente, quando comparados com o período homólogo de 2020, contribuindo, desta forma, para o contínuo reforço dos fluxos de financiamento do sector bancário (Gráfico 12).

Gráfico 11. Fontes de Financiamento do Sector Bancário



Fonte: BM

Gráfico 12. Evolução e composição dos depósitos



Fonte: BM

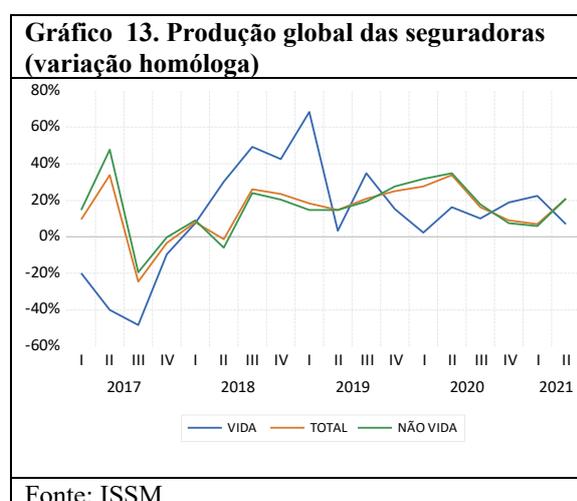
Enquanto isso, os depósitos continuaram a representar a principal fonte de financiamento do sector bancário, com um peso de 97,72% (após 98,56% em Dezembro de 2020 e 97,33% em Junho do mesmo ano) do total das fontes de financiamento, tendo as restantes fontes de

3.2. Sector de seguros

O sector de seguros mostrou-se resiliente face à conjuntura económica doméstica afectada pelo agravamento dos riscos e incertezas, resultantes da intensificação da instabilidade militar na zona Norte do país e o surgimento de novas variantes do coronavírus, para além dos riscos climatéricos.

A produção global das empresas de seguros registou, no final do I semestre de 2021, um crescimento de 23,34%, depois de ter contraído em 7,30%, em Dezembro de 2020.

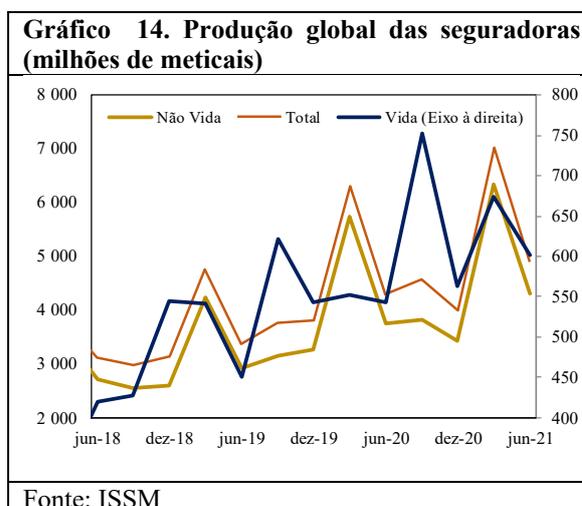
Esta melhoria foi sustentada pela evolução positiva dos prémios brutos emitidos nos dois segmentos do mercado, Vida e Não Vida, que cresceram em 7,06% e 26,01%, respectivamente (Gráfico 13).



A evolução dos prémios brutos emitidos foi determinada pelo incremento da procura por serviços de seguro pelas empresas, em especial o seguro de mercadorias transportadas, acidentes pessoais e seguro de saúde, face à crescente preocupação por parte destas em proteger os seus bens e colaboradores devido à propagação da COVID-19.

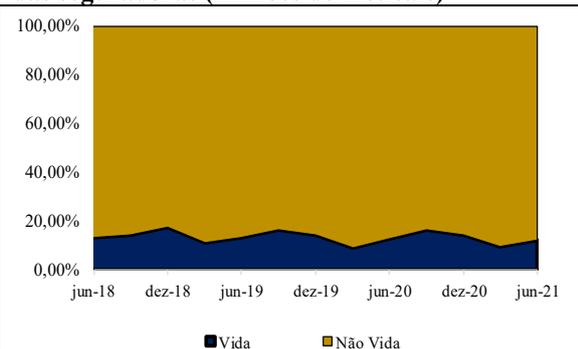
Adicionalmente, observou-se, no período em análise, um grande volume de renovações das apólices de seguro e cobertura de novos riscos face à admissão de novos membros segurados.

Em termos absolutos, no semestre em análise, a produção total cresceu em cerca de 930 milhões de meticais, reflectindo a produção do ramo Não Vida, que ascendeu a 891 milhões de meticais (Gráfico 14).



No que respeita à estrutura global do sector de seguros, o segmento Não Vida continua a representar a maior quota do mercado de seguros, situando-se próximo de 87,75% do total (Gráfico 15).

Gráfico 15. Peso dos ramos na produção global das seguradoras (milhões de meticais)



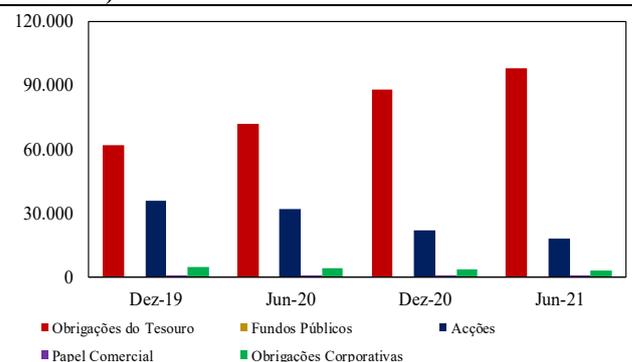
Fonte: ISSM

3.3. Mercado de Valores Mobiliários

Em Junho de 2021, a Capitalização Bolsista situou-se em 118.936 milhões de meticais, representando um incremento de 4,13% comparativamente ao valor de Dezembro de 2020 (114.216 milhões de meticais) e 10,27% em relação ao valor de Junho de 2020 (107.862 milhões de meticais).

O aumento em causa foi influenciado pelo desempenho das Obrigações do Tesouro (Gráfico 16).

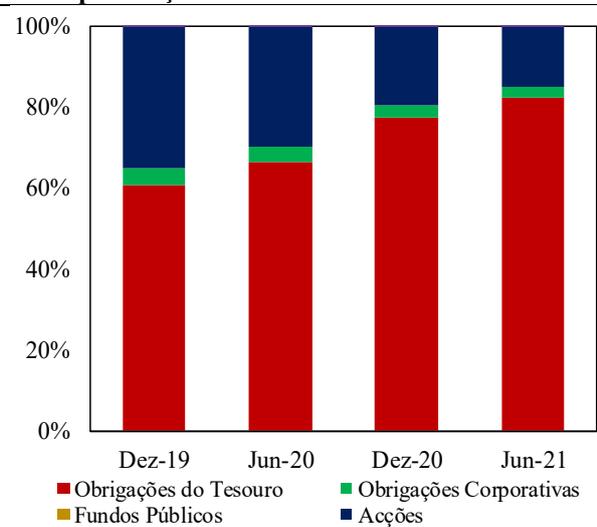
Gráfico 16. Capitalização bolsista (milhões de meticais)



Fonte: BVM

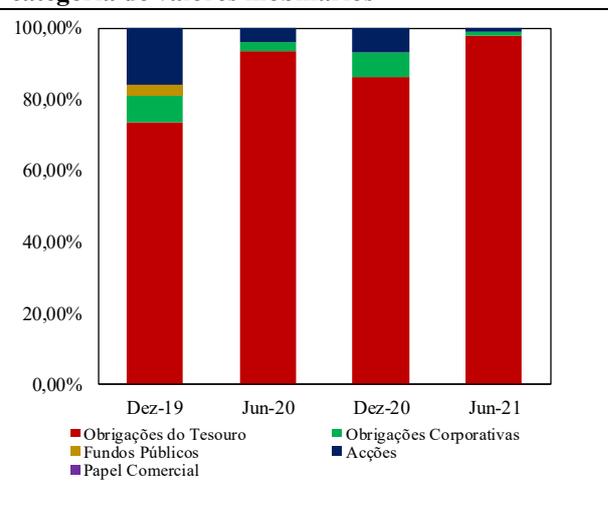
No que respeita à estrutura dos títulos transaccionados na BVM, as Obrigações do Tesouro representaram, no primeiro semestre de 2021, cerca de 82,0% da capitalização bolsista (77,31% e 66,47% em Dezembro e Junho de 2020, respectivamente), sinalizando o peso cada vez crescente do Estado no segmento de valores mobiliários (Gráfico 17).

Gráfico 17. Peso dos diversos segmentos do MVM na Capitalização Bolsista



Fonte: BVM

Gráfico 18. Peso do volume de transacções por categoria de valores mobiliários



Fonte: BVM

O aumento do peso das Obrigações do Tesouro na capitalização bolsista poderá incrementar o risco soberano a que estão sujeitos os detentores destes títulos, com particular destaque para os integrantes dos sectores bancário e de seguros, influenciando, de igual modo, o risco sistémico e a estabilidade financeira no geral.

De modo análogo, no que concerne ao volume de transacções por categoria de valores mobiliários, as Obrigações do Tesouro continuam a registar o maior peso, com 98,06% do total no período em análise, com as acções (1,08%) e obrigações corporativas a completar o escalonamento (0,87%) (Gráfico 18).

O mercado de capitais continua sem expressão no financiamento corporativo privado, o que é atestado pelo reduzido volume de transacções nos segmentos das acções e obrigações corporativas no semestre em apreço.

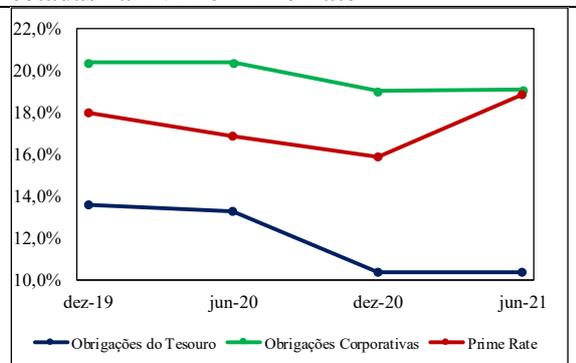
No tocante às emissões cotadas na bolsa (Tabela 9), também se observa o maior peso das Obrigações do Tesouro, que representam 63,16% do total, seguidas pelas acções (19,30%), obrigações corporativas (15,79%) e papel comercial (1,75%).

Tabela 9. Emissões cotadas na BVM

	Dez-19	Jun-19	Dez-20	Jun-21
Obrigações do Tesouro	31	35	35	36
Obrigações Corporativas	15	13	13	9
Fundos Públicos	0	0	0	0
Acções	10	11	11	11
Papel Comercial	1	2	3	1
Total	57	61	62	57

Fonte: BVM

As taxas de juros das obrigações corporativas apresentaram-se, em Junho de 2021, abaixo da *Prime Rate* do Sistema Financeiro Moçambicano (Gráfico 19), devido à subida da taxa de política monetária do BM (taxa MIMO) em 300 pb, em Janeiro de 2021, num contexto em que as taxas das obrigações corporativas registaram redução.

Gráfico 19. Taxas de Juros das Obrigações cotadas na BVM e Prime Rate

Fonte: BVM

A manter-se este cenário, o financiamento com recurso ao Mercado de Valores Mobiliários seria uma alternativa menos onerosa comparativamente ao sector bancário.

Caixa 2. Ciclos financeiros e de negócios em Moçambique

A crise financeira de 2007-2009, que iniciou num segmento de mercado do sistema financeiro dos E.UA, e alastrou-se para todo o sector financeiro do país e global, provocando recessão da economia mundial, demonstrou até que ponto os ciclos financeiros podem afectar a actividade económica real. A crise revelou, ainda, que a actividade económica real está interconectada com a actividade financeira, situação que pode afectar a profundidade e a intensidade do ciclo de negócios. Este cenário elevou o interesse de muitos académicos e bancos centrais em identificar e compreender melhor o comportamento cíclico da actividade financeira (o ciclo financeiro) e a sua interacção com o ciclo de negócios (o ciclo real)²⁰. A ideia central desse esforço é identificar a posição da economia dentro do ciclo financeiro, bem assim a posição no ciclo real, com o objectivo de gestão correcta da política macroprudencial.

O ciclo financeiro é definido como o desvio de variáveis financeiras (normalmente o rácio do crédito à economia em relação ao PIB), face à sua tendência de longo prazo. Este ciclo é caracterizado por períodos de expansão seguida de retracção da actividade financeira (Borio, 2012). Como principais características do ciclo financeiro avançadas na literatura sobre a matéria²¹, podem ser apresentadas as seguintes: (i) tem uma frequência menor comparativamente ao ciclo de negócios tradicional; (ii) os seus picos estão fortemente associados às crises financeiras; (iii) ajudam a detectar melhor os riscos que afectam o sector financeiro; (iv) a extensão e amplitude dos ciclos financeiros dependem do regime da política económica²²; e (v) os ciclos financeiros não estão sincronizados com os ciclos de negócios²³.

Os ciclos de negócios referem-se ao desvio da actividade económica real em relação à sua tendência de longo prazo, caracterizado por períodos de expansão seguidos de recessão da actividade económica. Durante a expansão, a economia cresce, em termos reais, excluídos os efeitos da inflação. No que concerne às recessões, estas referem-se aos períodos em que a economia contrai. Cada ciclo de negócios tem quatro fases: (i) expansão; (ii) pico; (iii) contracção; e (iv) cava. As variáveis normalmente usadas para descrever o ciclo de negócios são: PIB, emprego, salário, despesas de consumo, entre outras. Essencialmente, o ciclo de negócios indica a posição da economia em relação ao seu nível de equilíbrio e prováveis impactos sobre a evolução da inflação.

Portanto, a correcta identificação dos ciclos financeiros e de negócios, historicamente e em tempo real, permite, ao nível macroprudencial e monetário, a escolha de medidas de política apropriadas para amortecimento dos impactos na estabilidade monetária e financeira. Em termos de implicações de política, três principais pontos se podem retirar da literatura existente²⁴: (i) a avaliação conjunta dos ciclos financeiros e de negócios permite identificar, de forma abrangente, os riscos para o crescimento económico e para a estabilidade financeira, durante a condução da política monetária. Isso ocorre porque um aumento ou uma redução na taxa de juros afecta simultaneamente

²⁰ Filtros estatísticos de Hodrick-Prescott, Band-Pass, Kalman Filter, ou outros filtros existentes.

²¹ Borio (2012) e Drehmann et al. (2012), entre outros.

²² Liberalização financeira por si só é capaz de gerar grandes ciclos financeiros, indiciando provável ocorrência de crises bancárias sistémicas.

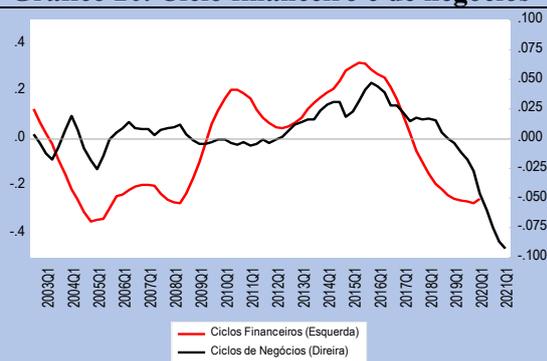
²³ Os ciclos financeiros costumam ser muito mais longos e severos do que os ciclos de negócios (Borio, 2014; IMF, 2011).

²⁴ Bank of Thailand (2019).

a economia e a estabilidade financeira²⁵; (ii) a duração mais longa do ciclo financeiro do que a do ciclo de negócios exige que a condução da política monetária seja mais *forward-looking*, a fim de encontrar o equilíbrio certo entre a manutenção da estabilidade macroeconómica e da estabilidade financeira, dadas as diferenças nas durações dos seus ciclos; e (iii) do lado macroprudencial, as medidas podem incluir, entre outras, a exigência de maiores amortecedores anticíclicos e o uso de rácios de LTV (*loan-to-value*) mais rígidos, em circunstâncias de rápido crescimento dos preços das habitações e crédito (ao invés de apenas crédito), uma vez que recessões associadas às grandes variações nas duas variáveis financeiras são mais longas e mais profundas. Os amortecedores (de capital²⁶, ou liquidez) precisam ser maiores para aqueles mercados que tendem a sofrer recessões mais profundas com desacelerações financeiras mais severas, que pelo menos até à recente crise financeira, aconteciam mais em mercados emergentes do que em países avançados (IMF, 2011).

A seguir apresentamos a análise dos ciclos financeiros e de negócios para Moçambique baseado no cálculo do desvio do rácio do crédito à economia em relação ao PIB face às respectivas tendências de longo. Para efeitos ilustrativos, foi considerado o período entre 2001Q1 e 2021Q2. A determinação dos ciclos foi feita mediante uso do filtro Hodrick-Prescott (HP filter)²⁷, metodologia recomendada pelo Comité de Basileia III como apropriada para o efeito²⁸. Os resultados mostram que a flutuação do ciclo financeiro é mais pronunciada e longa comparativamente à flutuação do ciclo de negócios. Deve-se notar que as recessões no ciclo de negócios duravam, em média, cerca de 4 trimestres, na primeira metade da amostra em estudo. No entanto, verifica-se um incremento na duração das recessões na segunda metade da amostra, com duração média de cerca de 10 trimestres.

Gráfico 20. Ciclo financeiro e de negócios



Fonte: INE e BM

Concluindo, a interligação dos ciclos de negócios e ciclos financeiros permite identificar os períodos mais relevantes nas interrupções macroeconómicas. Ademais, este exercício permite uma identificação clara dos ciclos financeiros, cujos picos tendem a coincidir muito de perto com as crises financeiras e, portanto, com graves prejuízos à actividade económica.

²⁵ Por exemplo, em períodos em que o ciclo financeiro se expande consideravelmente ou atinge um nível alto durante uma contração do ciclo de negócios, a flexibilização da política monetária com o objectivo de estimular a economia pode levar a uma maior acumulação de riscos para a estabilidade financeira, porque os custos de empréstimos mais baixos encorajam uma maior expansão do crédito e aumento dos preços dos activos.

²⁶ A ideia por trás deste *buffer* é exigir que os bancos mantenham um rácio de capital contracíclico, ou seja, um rácio alto durante os períodos expansionistas, que pode ser reduzido nos períodos de recessão para mitigar a restrição da oferta de crédito nesses períodos.

²⁷ O filtro HP, desenvolvido por Hodrick e Prescott (1981, 1997), basicamente divide a série de dados em componentes de tendência e ciclo, aplicando uma função de critério para penalizar desvios da tendência, usando pesos pré-especificados (Comin e Gertler, 2006).

²⁸ Galán, J. E. (2019)

IV. MEDIDAS DE POLÍTICA MACROPRUDENCIAL

Neste capítulo, são enunciadas as principais medidas de política macroprudencial, implementadas pelo banco central, no âmbito das suas funções de autoridade monetária, de regulador e supervisor do sistema financeiro, bem como outras iniciativas, que visam contribuir para a manutenção da estabilidade financeira.

O BM, na sua qualidade de autoridade macroprudencial nacional, define e executa a política macroprudencial. O BM analisa regularmente o sistema financeiro para identificar vulnerabilidades e riscos actuais e futuros, em cenários mais prováveis e adversos, isto é, identifica, acompanha e avalia os riscos sistémicos.

O objectivo da política macroprudencial é tornar o sistema financeiro resiliente à absorção de riscos, garantindo níveis adequados de intermediação financeira e contribuindo para o crescimento económico sustentável.

Na sequência da eclosão da pandemia da COVID-19, não se mostrou necessário a activação de novas medidas, de forma a atenuar os seus efeitos nefastos na

economia e na estabilidade do sistema financeiro nacional.

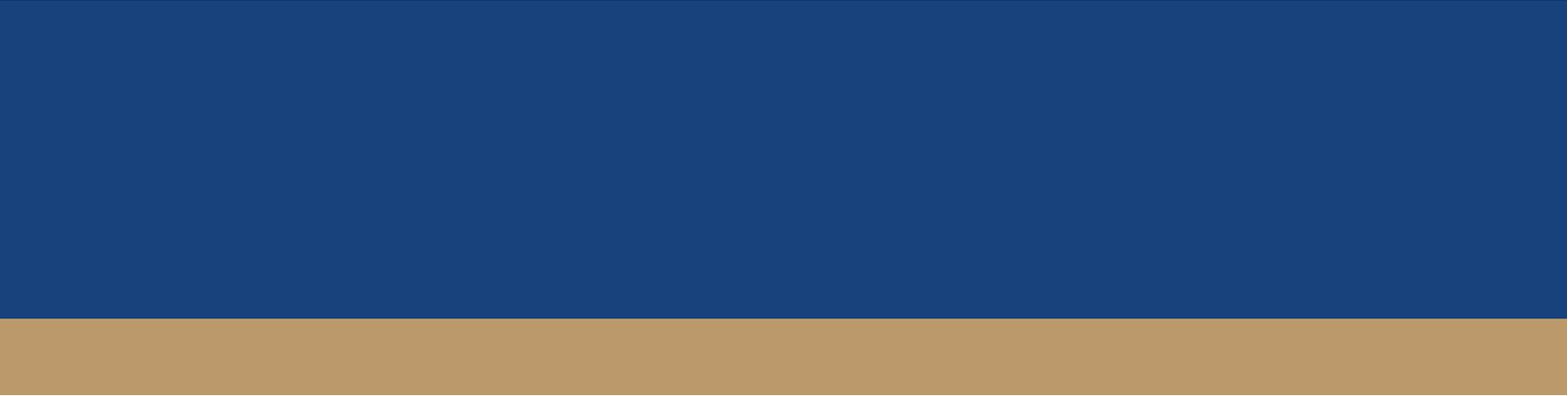
O BM decidiu manter as medidas de política macroprudencial já estabelecidas em 2018, para a mitigação do risco sistémico, designadamente:

- Amortecedor de conservação para os D-SIBs fixado no mínimo de 2,0%;
- Amortecedor de conservação para os bancos domésticos de importância quase sistémica (Quase D-SIB) fixado em 1,0%;
- Limite de 100% no indicador LTV na concessão de crédito aos clientes das ICSF;
- Limite de 100% no indicador DTI nos empréstimos aos clientes pelas ICSF;
- Estabelecimento do amortecedor de capital contracíclico de fundos próprios, como instrumento para a prevenção e mitigação do crescimento excessivo do crédito e excessiva alavancagem.

É importante referir que o amortecedor de capital contracíclico consiste num requisito de capital adicional, que visa suavizar os

efeitos das variações no ciclo de crédito da economia.

A não activação deste amortecedor, deve-se ao crescimento nominal baixo ou negativo do crédito à economia e ao facto de a relação crédito/PIB manter um crescimento abaixo da tendência potencial de longo prazo.



www.bancomoc.mz