

O presente Boletim descreve as operações realizadas pelo Departamento de Mercados e Gestão de Reservas (DMR), através do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do IV trimestre de 2016 e respectivos resultados.

À semelhança do ocorrido no trimestre anterior, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, justificadas principalmente, pelas (i) compras definitivas de BT efectuadas pelo BM, (ii) efeito líquido positivo das operações do Estado, (iii) impacto líquido positivo das operações realizadas pelo BM no MCI, (iv) efeito líquido positivo da *reverse repo* e (v) impacto líquido positivo de movimentos diversos. Contudo, este aumento das reservas foi atenuado pelo (i) efeito líquido negativo da emissão e reembolso de BT, (ii) impacto líquido negativo da facilidade permanente de depósito (FPD), (iii) efeito líquido positivo da facilidade permanente de cedência (FPC) e (vi) levantamentos líquidos de numerário.

No IV trimestre de 2016, registou-se no MMI um incremento da subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) em relação ao trimestre anterior. Efetivamente, a subscrição de BT no mercado primário cresceu em 86,60%.

Neste período, as operações de venda de BT com acordo de recompra incrementaram em 691,80% face ao III trimestre de 2016. A maior percentagem das operações (94,86%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

Tal como tem ocorrido nos últimos trimestres, neste período continua-se a observar a ausência do BM nas operações de cedência de liquidez através de leilões de compra de BT com acordo de revenda (*repo*).

Em relação às operações efetuadas por iniciativa das instituições junto ao BM no IV trimestre de 2016, observou-se uma tendência divergente. Por um lado, o recurso à janela da FPC diminuiu, em termos médios, ao transitar de 4.337,66 mio de MT no período anterior para 1.917,46 mio de MT no período em análise. Por outro lado, as aplicações de recursos pelos Bcoms na FPD, em termos médios, aumentaram, ao passar de 3.528,54

mio de MT no trimestre transacto para 3.851,12 mio de MT no trimestre em referência.

Relativamente ao III trimestre de 2016, o montante de permutas de liquidez sem garantia entre as instituições reduziu no trimestre em análise. Efectivamente, o *turnover* destas operações totalizou cerca de 36.118,78 mio de MT, o que representa uma queda de 19,00% em relação ao período anterior. Por seu turno, as operações reversíveis entre as instituições atingiram 26.821,87 mio de MT, contra 58.075,04 mio de MT do trimestre precedente.

No IV trimestre de 2016, o BM procedeu uma revisão em alta (600 p.b.) das taxas de intervenção (FPC e FPD). Assim, a FPC transitou para 23,25% e a FPD para 17,25%, no final do período em análise. Consequentemente, a MAIBOR aumentou entre 211 e 293 p.b. em todos os prazos do mercado.

As taxas de juro do MMI incrementaram no período em alusão. Assim, as taxas de juro de BT dos prazos de 91, 182 e 364 dias aumentaram em 681, 900 e 1450 p.b., respetivamente. As taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e os BCom e, destes entre si, cresceram em 638,0 e 696,0 p.b., respetivamente. A TMP de permutas de liquidez sem garantia cresceu 629,0 p.b. e a taxa *overnight* aumentou 615 p.b..

No MCI, as intervenções do BM através de vendas bilaterais atingiram USD 146,34 mio (dos quais USD 35,81 mio em operações swaps), representando uma queda de 39,37%, em relação ao trimestre anterior. As compras bilaterais totalizaram USD 252,0 mio à TCMP de 74,49 USD/MT, contra USD 90,40 mio à TCMP de 75,17 USD/MT do III trimestre.

O volume de transações entre Bcom no MCI totalizou USD 76,02 mio à TCMP de 75,28 USD/MT, representando uma queda de 24,22% face ao trimestre anterior.

No IV trimestre de 2016, a depreciação acumulada do Metical face ao USD fixou-se em 58,49%, contra 71,75% do trimestre anterior.

Os Editores

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

**Factores de Variação de Reservas**

À semelhança do que se observou no período anterior, no IV trimestre de 2016, as reservas bancárias em moeda nacional incrementaram em cerca de 5.663,00 mio<sup>1</sup> de MT. Este acréscimo das reservas foi justificado pelos seguintes factores:

- Crédito no montante de 14.236,80 mio de MT resultante das operações de compras definitivas de BT;
- Impacto líquido positivo no valor de 12.380,00 mio de MT decorrente das operações do Estado (transferência via STF no montante de 42.111,75 mio de MT e perdas na compensação no valor de 29.731,75 mio de MT);
- Crédito no montante de 6.895,90 mio de MT derivado das operações de USD efectuadas pelo BM no MCI;
- Efeito líquido positivo das operações *reverse repo* em cerca de 1.130,63 mio de MT; e
- Impacto líquido positivo de movimentos diversos em cerca de 0,3 mio de MT.

Este incremento das reservas foi refreada por:

---

<sup>1</sup> Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 31/12/16 e 30/09/16.

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

- Impacto líquido negativo da emissão e reembolso de Bilhetes de Tesouro (BT) na ordem de 13.363,50 mio de MT;
- Efeito líquido negativo no valor de 7.128,70 mio de MT derivado da facilidade permanente de depósito;
- Resultado líquido negativo da facilidade permanente de cedência em cerca de 4.956,10 mio de MT;
- Levantamentos líquidos em numerário no valor de 3.531,90 mio de MT; e

O gráfico 1 mostra a evolução dos factores de variação de reservas ao longo do trimestre em análise.

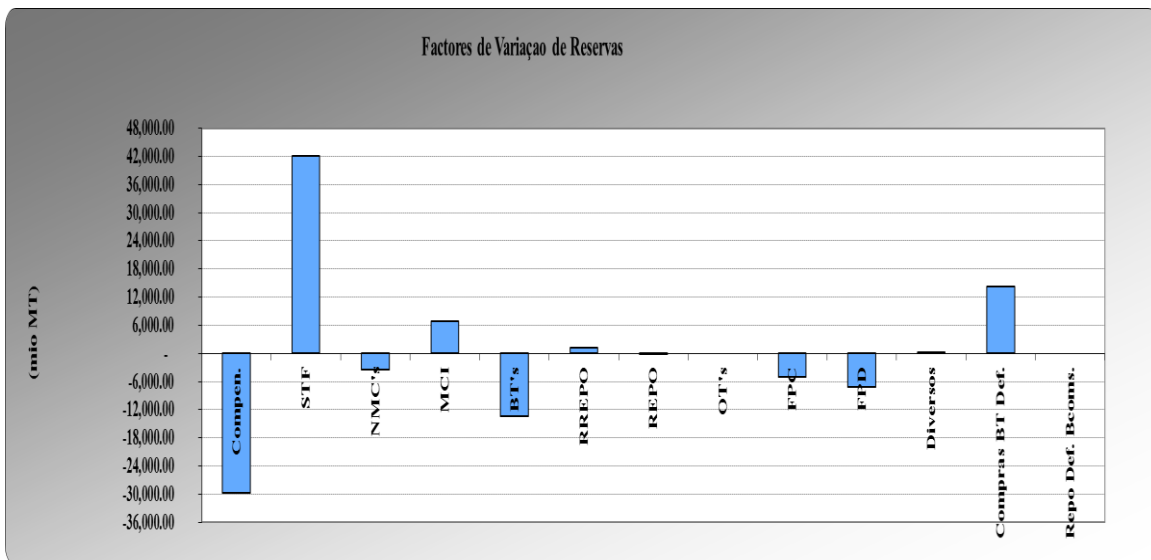


Gráfico 1

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

**Operações de Permutas de Liquidez**

Tal como tem acontecido nos últimos trimestres, as instituições operadoras do mercado monetário não realizaram permutas de liquidez com garantia de títulos.

No segmento das operações de permutas de liquidez sem garantia, os bancos comerciais autorizados a participar no mercado monetário efetuaram 541,0 operações de permutas de liquidez entre si, o correspondente a uma queda de 284 operações relativamente ao III trimestre de 2016, tal como documenta a tabela 1. Em relação ao montante transacionado, no trimestre em análise, registou-se, igualmente, uma redução de 19,00% (8.472,86 mio de MT em termos absolutos) comparativamente ao III trimestre de 2016.

Em igual período de 2015, este segmento de mercado observou 1.462 operações, representando o montante de 170.304,29 mio de MT à taxa média ponderada de 5,77%.

**Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia**

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/10 a 31/10	212	14.414,50	23,50	17,02	19,29
01/11 a 30/11	169	11.301,70	23,28	22,16	23,07
01/12 a 31/12	160	10.402,58	23,17	23,16	23,16
<b>Total (64 DIAS)</b>	<b>541</b>	<b>36.118,78</b>	<b>23,50</b>	<b>17,02</b>	<b>21,59</b>
III Trim.16 (64 dias)	825	44.591,63	18,00	13,00	16,12

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

O número considerável de operações (212) e o elevado volume em termos de montante transacionado (cerca de 39,91% do valor global) registou-se no mês de Outubro de 2016, tendo totalizado 14.414,50 mio de MT.

Em relação às maturidades, as operações de curtíssimo prazo dominaram as transações de permutas de liquidez, representando o prazo *overnight*, o equivalente a 99,29% do valor global, ou seja, 36.118,78 mio de MT, tal como reporta a tabela 2, abaixo.

**Tabela 2 – Maturidade das Permuta de Liquidez sem Garantia**

Prazos (dias)	Número de Operações	Montante (mio MT)	Montante Médio Diário (mio MT)	Taxa Média (%)
Overnight	539	35.862,58	560,35	21,70
02 a 07 dias	0	0,00	0,00	-
Mais de 7 dias	2	256,20	128,10	20,25
<b>Total (64 DIAS)</b>	<b>541</b>	<b>36.118,78</b>	<b>564,36</b>	<b>21,68</b>
III Trim 16. (64 DIAS)	799	44.476,63	694,95	15,63

As taxas de juro destas operações situaram-se num intervalo entre 17,02 e 23,50%. A taxa de juro média ponderada observou um incremento de 547 p.b, tendo-se situado em 21,59%, após 16,12%, registados no III trimestre de 2016 (tabela 2).

De referir que a taxa de juro mais alta registada (23,50%) no trimestre em análise, resultou das operações de permuta de maturidade *overnight*.

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência observaram um comportamento inverso. Com efeito, As taxas de juro mínimas incrementaram ao transitar de 17,02% em Outubro para 23,16% em Dezembro enquanto as taxas de juro máximas observaram um movimento inverso tendo passado de 23,50% em Outubro para 23,17% no final do período em análise. Importa salientar que a taxa média de permutas sem garantia para o prazo *overnight* incrementou no trimestre em análise ao passar de 15,63% no final de Setembro para 21,68% no IV trimestre de 2016. O gráfico 2 abaixo ilustra a evolução da taxa de juro das operações de permutas de liquidez sem garantia.

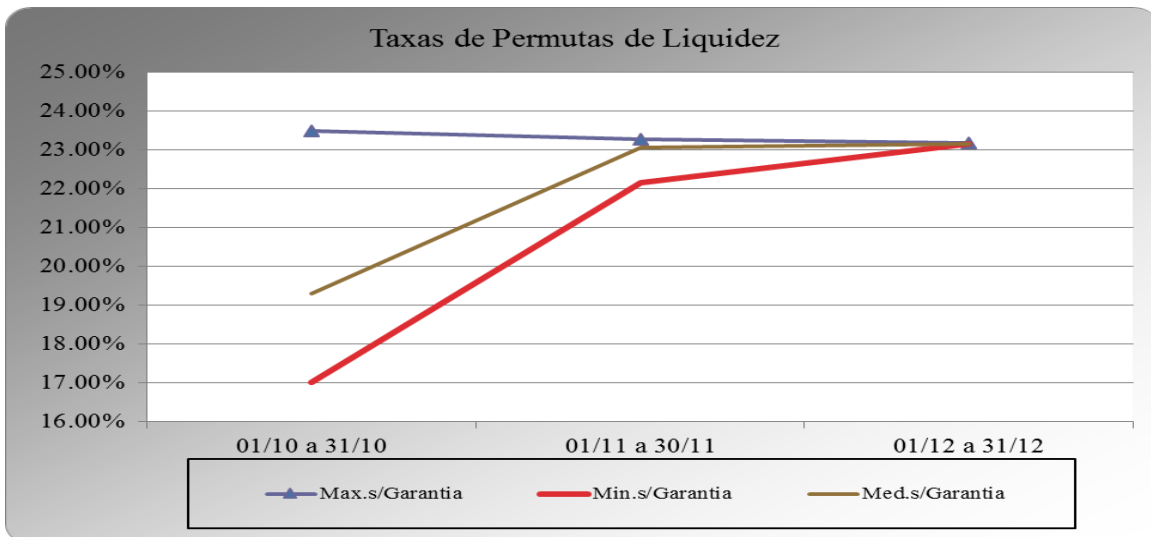


Gráfico 2

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

**Venda/Compra de Títulos entre Bancos Comerciais com Acordo de Recompra/Revenda**

Ao longo do IV trimestre de 2016, o montante transacionado bem como o número de operações diminuíram significativamente. Com efeito, no período em análise, as instituições realizaram operações reversíveis entre si no valor de 26.821,87 mio de MT em 215 operações, representando uma redução de 53,82% (cerca de 31.253,18 mio de MT em termos absolutos) face ao montante registado no III trimestre do corrente ano.

Por seu turno, as taxas de juro das operações acima reportadas fixaram-se numa banda entre 16,15 e 23,19% e a TMP situou-se em 21,15%.

No trimestre anterior, as taxas variaram entre 12,27 e 16,30%, sendo a taxa média ponderada de 14,47%, tal como mostra a tabela 3.

Em igual período de 2015, as instituições efetuaram 4 operações repo no valor global de 1.897,50 mio de MT, a TMP de 4,73%.

**Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.**

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/10 a 31/10	44	8.222,52	22,90	16,15	17,88
01/11 a 30/11	77	13.976,74	22,60	22,50	22,52
01/12 a 31/12	94	4.622,61	23,19	22,58	22,82
<b>Total (65 dias)</b>	<b>215,00</b>	<b>26.821,87</b>	<b>23,19</b>	<b>16,15</b>	<b>21,15</b>
III Trim 16. (65 DIAS)	293,00	58.075,04	16,30	12,27	14,47



**A. Emissão de BT**

Comparativamente ao trimestre precedente, o montante oferecido pelo BM nos leilões primários de BT cresceu na ordem de 155,38%.

Com efeito, o valor subscrito de BT no mercado primário totalizou 29.045,0 mio de MT, o equivalente a um incremento de 86,60% (um aumento de 13.480,0 mio de MT em termos absolutos) face ao trimestre anterior. A TMP incrementou 658 p.b. ao transitar de 17,03% no III trimestre para 23,61% no período em análise. Em igual período de 2015, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no mercado monetário atingiu 12.836,0 mio de MT, à TMP de 7,03%.

Em relação à concentração das emissões de BT e tendo em conta a actual postura de actuação do BM no mercado, a maturidade de 91 dias continua com a maior percentagem de títulos subscritos com cerca de 47,63% do valor total das subscrições. A seguir, o prazo de 182 dias com 36,19% e, finalmente, a maturidade de 364 dias com cerca de 16,18% do valor global subscrito pelos bancos comerciais.

As taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT registaram um movimento ascendente no período em análise em relação ao trimestre anterior. Com efeito, as taxas de juro de BT para as maturidades de 91 e 182 dias aumentaram em 681 e 900 p.b., respetivamente. A taxa média ponderada de BT de 364 dias fixou-se em 28,00%. A tabela 4, reporta as operações de subscrição de títulos realizadas no IV trimestre de 2016.

**Tabela 4 - Emissão de BT**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
91	35.800,0	13.835,0	21,16
182	24.400,0	10.510,0	24,88
364	14.500,0	4.700,0	28,00
<b>Total/ IV Trim. 16</b>	<b>74.700,0</b>	<b>29.045,0</b>	<b>23,61</b>
Total/ III Trim. 16	29.250,0	15.565,0	17,03

**B. Venda de BT pelo BM com Acordo de Recompra (Reverse Repo)**

No presente trimestre, as operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) totalizaram uma subscrição de 136.189,12 mio MT, à TMP de 18,35%. Relativamente ao III trimestre do corrente ano, a subscrição aumentou em cerca de 691,80% (118.989,12 mio de MT em termos absolutos). A taxa de juro média ponderada cresceu em 504 p.b..

Em relação às maturidades, à semelhança do que ocorreu no III trimestre, as instituições revelaram preferência pelo prazo *overnight* onde os bancos comerciais compraram títulos com acordo de revenda no valor de 170.600,00 mio de MT à TMP de 18,38%, conforme a tabela 5.

No trimestre homólogo de 2015, as operações de venda de títulos com acordo de recompra efetuadas pelo BM atingiram 8.664,91 mio de MT à TMP de 3,71%.

**Tabela 5 – Reverse Repo**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
<i>Overnight</i>	170.600,00	129.189,11	18,38
De 2 a 7 dias	34.250,00	7.000,01	17,72
Mais de 7 dias	6.200,00	0,00	-
<b>Total/ IV Trim. 16</b>	<b>211.050,00</b>	<b>136.189,12</b>	<b>18,35</b>
Total/ III Trim. 16	21.200,00	17.200,00	13,31

**C. Compra de BT pelo BM com Acordo de Revenda (Repo)**

Tal como foi observado no trimestre precedente, no decurso do IV trimestre de 2017, o BM não interveio no MMI através de repo.

No trimestre homólogo de 2015, o BM efectou uma compra de BT com acordo de revenda junto dos Bcoms no valor de 6.200,0 mio de MT à TMP de 3,98%.

#### **D. Facilidades Permanentes**

No trimestre em análise, as *janelas* das Facilidades Permanentes apresentaram um comportamento inverso. Efetivamente, o financiamento das instituições com recurso à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou uma queda de cerca de 75,13% (208.581,49 mio de MT em termos absolutos) face ao III trimestre de 2016.

Esta janela foi accionada em 36 dias, resultando num volume médio diário transacionado de 1.917,46 mio de MT. No IV trimestre de 2015, os bancos recorreram a esta facilidade em 56 dias tendo totalizado uma média diária de 3.189,81 mio de MT.

Comparativamente ao trimestre anterior, os investimentos efetuados pelos bancos na janela da FPD cresceram 5,73% (12.942,69 mio de MT em termos absolutos) no IV trimestre de 2016. Com efeito, as aplicações dos bancos comerciais no período em análise atingiram 238.769,29 mio de MT, após 225.826,61 mio de MT aplicados no trimestre precedente.

As instituições financeiras investiram nesta facilidade, em 62 dias, uma média diária que totalizou 3.851,12 mio de MT, contra 3.528,54 mio de MT em 64 dias aplicados no trimestre anterior. A tabela 7 retrata as operações de facilidades permanentes realizadas ao longo IV trimestre de 2016.

## V. OPERAÇÕES POR INICIATIVA DOS BANCOS COMERCIAIS

Tabela 6 – Facilidades Permanentes

Período	Cedência				Depósito		
	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Montante (mio MT)	Taxa de Juro (%)	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Taxa de Juro (%)
01/10 a 31/10	3.696,89	18,00	66.544,11	23,25	3.265,59	20,00	16,25
01/11 a 30/11	155,80	8,00	1.246,36	23,25	4.036,93	21,00	16,25
01/12 a 31/12	123,80	10,00	1.237,96	23,25	4.222,95	21,00	16,25
<b>Total/IV Trim.16</b>	<b>1.917,46</b>	<b>36,00</b>	<b>69.028,43</b>	<b>23,25</b>	<b>3.851,12</b>	<b>62,00</b>	<b>16,25</b>
Total/III Trim.16	4.337,66	64,00	277.609,92	17,25	3.528,54	64,00	10,25

**Evolução das Taxas de Juro do MMI**

No IV trimestre de 2016, as taxas de juro de intervenção do BM (FPC e FPD) foram ajustados em alta (600 p.b.) de uma única vez em em Outubro tendo-se fixado em 23,25% (FPC) e 16,25% (FPD).

Por seu turno, as taxas de juro do MMI, regra geral, observaram uma evolução marcadamente crescente. Com efeito, as TMP de subscrição de BT de 91 e 182 dias incrementaram em 681,0 e 900,0 p.b., transitando para 24,15 e 26,85% no final do período em análise, respetivamente. A TMP de BT de 364 dias fixou-se em 28,00% após 13,50% observada em Julho de 2016.

A TMP de permutas de liquidez sem garantia cresceu em 629,0 p.b. ao passar de 16,87% no final do III trimestre para 23,16% em Dezembro de 2016. De salientar que a TMP de permutas *overnight* aumentou em 615 p.b. passando para 21,70%.

As TMP das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes e estes entre si (do prazo *overnight*) incrementaram em 638,0 e 696,0 p.b., respetivamente, face ao III trimestre de 2016. O gráfico 3 ilustra a evolução das taxas de juro médias do MMI no decurso do trimestre em análise.

VI. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DO MMI

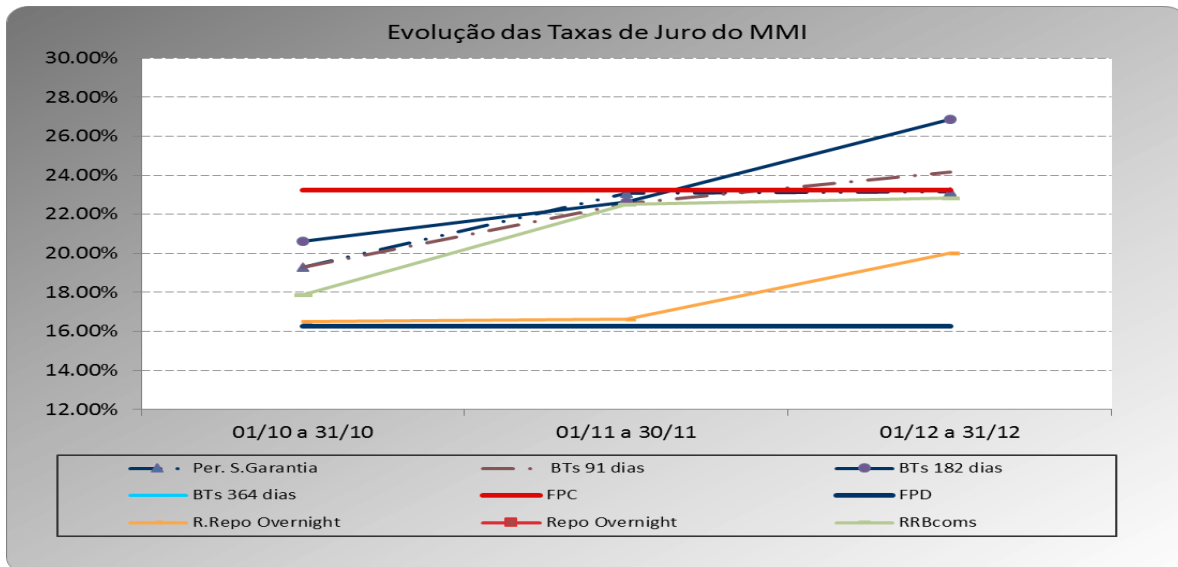


Gráfico 3

**Evolução da MAIBOR**

No IV trimestre de 2016, resultante do ajustamento em alta das taxas directoras do BM, a MAIBOR observou um incremento entre 211 e 293 p.b. em todos os prazos de mercado, mantendo a inclinação positiva ao longo do trimestre em análise, tal como indica o gráfico n° 4 abaixo.

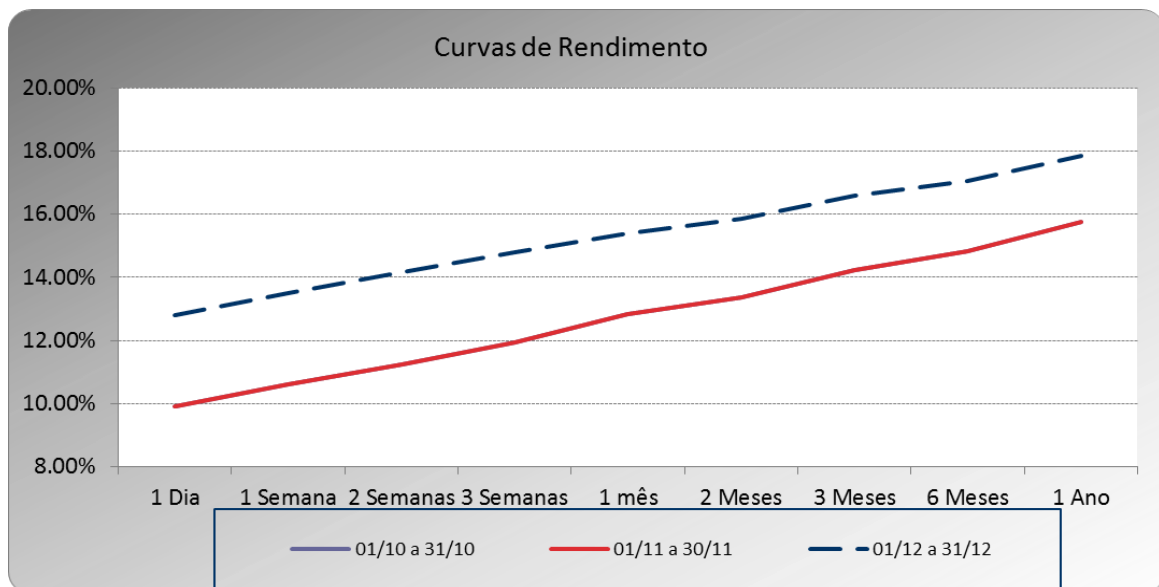


Gráfico 4



**A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas**

Tal como tem acontecido nos últimos trimestres, a principal forma de intervenção do BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI) continuou a ser efectuada através de vendas e compras bilaterais de divisas.

Efectivamente, as vendas de divisas no período em análise totalizaram USD 146,34 mio (incluindo a comparticipação na factura de combustíveis), dos quais USD 35,81 mio em operações swaps, contra USD 241,34 mio do trimestre anterior, tal como reporta a tabela 8, abaixo.

**Tabela 7: Vendas bilaterais de divisas**

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/10 a 31/10	10	90,29	77,34
01/11 a 30/11	5	36,19	75,50
01/12 a 31/12	1	19,86	73,09
<b>Total/IV Trim. 16</b>	<b>16</b>	<b>146,34</b>	<b>76,31</b>
Total/III Trim. 16	23	241,34	74,13

A taxa de câmbio média ponderada registou uma subida de 2,18 MT ao transitar de 74,13 USD/MT para 76,31 USD/MT no final do período em análise.

No período homólogo de 2015, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 506,20 mio, à taxa de câmbio média ponderada de 44,35 USD/MT.

**B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas**

O volume de compras de divisas no trimestre em análise registou um incremento assinalável face ao trimestre precedente. Com efeito, as operações de compras efectuadas pelo BM totalizaram cerca de USD 252,65 à taxa de câmbio média ponderada de 74,49 USD/MT, após USD 90,40 mio do trimestre anterior. A tabela 8 abaixo indica as operações de compras de divisas ao longo do IV trimestre de 2016

**Tabela 8: Compras bilaterais de divisas**

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/10 a 31/10	1	1,50	77,70
01/11 a 30/11	21	135,45	75,90
01/12 a 31/12	17	115,70	72,80
<b>Total/IV Trim. 16</b>	<b>39</b>	<b>252,65</b>	<b>74,49</b>
Total/III Trim. 16	7	90,40	75,17

Em igual período de 2015, as operações de compras de divisas efectuadas pelo BM atingiram USD 38,65 mio à taxa de 45,91 USD/MZN, dos quais USD 95,0 mio em swaps.

**C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais**

No decurso do IV trimestre de 2016, as transacções de divisas entre as instituições bem como o número de operações registaram uma queda considerável. Efectivamente, os bancos comerciais transacionaram entre si USD 76,02 mio, à TCMP de 75,28 USD/MT e em 38 operações, depois de

USD 100,31 mio, à TCMP de 70,25USD/MT e em 48 operações no trimestre anterior, conforme indica a tabela 9, abaixo.

**Tabela 9: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.**

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/10 a 31/10	12	20,65	76,94
01/11 a 30/11	12	39,35	75,45
01/12 a 31/12	14	16,02	72,72
<b>Total/IV Trim. 16</b>	<b>38</b>	<b>76,02</b>	<b>75,28</b>
Total/III Trim. 16	48	100,31	70,25

Em igual período de 2015, as instituições trocaram entre si USD148,49 mio à TCMP de 45,16 USD/MT em 47 operações.

#### **D. Evolução da Taxa de Câmbio do MCI**

No IV trimestre de 2016, a taxa de câmbio das cotações reverteu a tendência de depreciação que vinha se registando até ao final do trimestre anterior. Assim, durante o período em análise, o MZN registou uma apreciação de 7,72% face ao USD.

Em termos acumulados, a depreciação do Metical atingiu cerca de 58,49% até Dezembro de 2016, após ter estado em 71,75% no final do trimestre anterior. Com efeito, a taxa situou-se em 71,24 USD/MT no final do trimestre em análise, contra 77,20 USD/MT no no final de Setembro de 2016.

Refira-se que no período homólogo de 2015, o Metical depreciou em termos acumulados face ao Dólar em 42,25%, após ter estado em 26,71% no final do trimestre anterior.

O gráfico 5 mostra o comportamento da taxa de câmbio das cotações no IV trimestre de 2016.

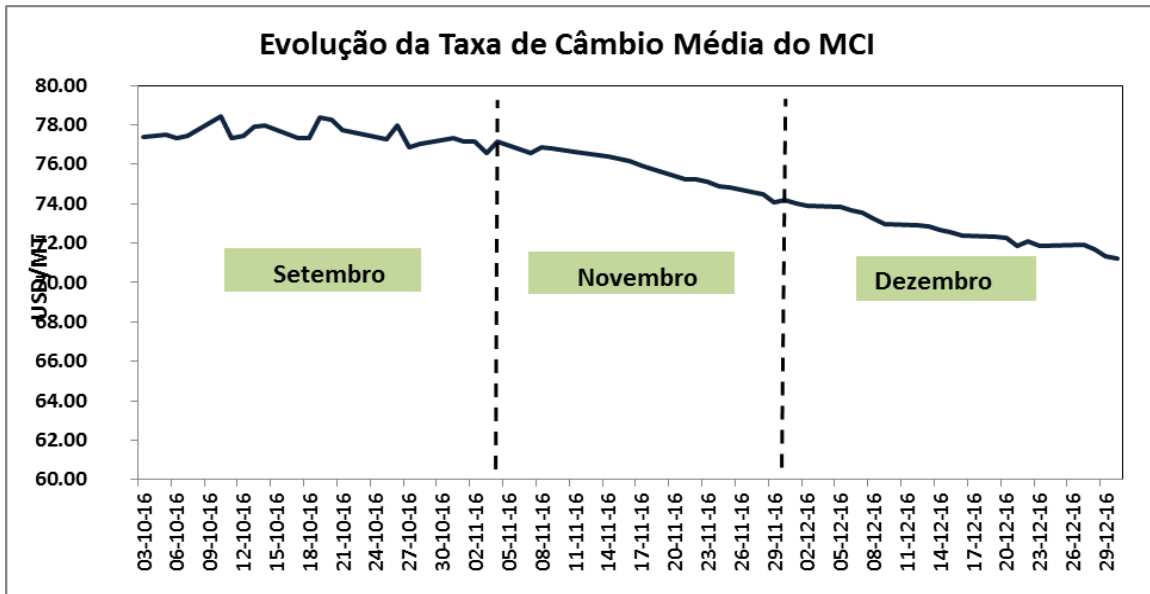


Gráfico 5