

O Boletim em apreço 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 I trimestre de 2017 e respectivos resultados.

À semelhança do ocorrido no trimestre anterior, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, justificada principalmente, pelo (i) efeito líquido positivo das operações do Estado, (ii) Depósitos líquidos de numerário (iii) efeito líquido positivo da *reverse repo* e (iv) 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), e (iii) impacto líquido negativo das operações realizadas pelo BM no MCI.

No I trimestre de 2017, 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 26,45%.

No presente trimestre, as operações de venda de BT com acordo de recompra incrementaram em 118,43% face ao período anterior. A maior percentagem das operações (93,69%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

À semelhança dos 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 efectuadas por iniciativa das instituições junto ao BM no I trimestre de 2017, observou-se uma tendência divergente. Por um lado, o recurso à janela da FPC reduziu, em termos médios, ao transitar para 442,05 mio de MT no período em análise após 1.917,46 mio de MT no período anterior. Por outro lado, as aplicações de recursos pelos Bcoms na FPD, em termos médios, incrementaram, ao passar para 7.206,26 mio de MT no trimestre em referência após 3.851,12 mio de MT no trimestre transacto.

O montante de permutas de liquidez sem garantia entre as instituições contraiu no trimestre em análise comparativamente ao trimestre precedente. Efectivamente, o *turnover* destas operações totalizou cerca de 21.448,20 mio de MT, o que representa uma queda de 40,62% em relação ao período anterior. Por seu turno, as operações reversíveis entre as instituições atingiram 7.886,93 mio de MT, contra 26.821,87 mio de MT do IV trimestre de 2016.

No trimestre em referência, o BM não ajustou as taxas de juro de intervenção do BM (FPC e FPD), mantendo em 23,25% (FPC) e 16,25% (FPD). A MAIBOR aumentou entre 135 e 170 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 387, 264 e 134 p.b., respectivamente. As taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e os BCom e, destes entre si, cresceram em 141,0 e 545,0 p.b., respectivamente. A TMP de permutas de liquidez sem garantia cresceu 67,0 p.b. e a taxa *overnight* aumentou 64 p.b..

No MCI, as intervenções do BM através de vendas bilaterais atingiram USD 279,90 mio (dos quais USD 157,20 mio em operações swaps), representando uma subida de 91,27%, em relação ao trimestre anterior. As compras bilaterais totalizaram USD 295,49 mio à TCMP de 69,51 USD/MT, contra USD 252,65 mio à TCMP de 74,49 USD/MT do IV trimestre 2016.

O volume de transações entre Bcom no MCI totalizou USD 23,89 mio à TCMP de 69,71 USD/MT, representando uma queda de 68,58% face ao trimestre anterior.

No I trimestre de 2017, o Metical face ao USD registou apreciação acumulada de 4,97% contra 7,72%, observada no trimestre anterior.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

À semelhança do que se observou no período anterior, no I trimestre de 2017, as reservas bancárias em moeda nacional incrementaram em cerca de 2.134,81 mio¹ de MT. Este acréscimo das reservas foi justificado pelos seguintes factores:

- Impacto líquido positivo no valor de 13.925,13 mio de MT decorrente das operações do Estado (transferência via STF no montante de 44.176,11 mio de MT e perdas na compensação no valor de 30.250,98 mio de MT);
- Depósitos líquidos em numerário no valor de 8.033,88 mio de MT;
- Efeito líquido positivo das operações *reverse repo* em cerca de 243,68 mio de MT; e
- Impacto líquido positivo de movimentos diversos em cerca de 139,33 mio de MT.

Este incremento das reservas foi refreada por:

- Impacto líquido negativo da emissão e reembolso de Bilhetes de Tesouro (BT) na ordem de 13.522,61 mio de MT;

¹ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 31/03/17 e 31/12/16.

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

- Efeito líquido negativo no valor de 6.554,75 mio de MT derivado da facilidade permanente de depósito;
- Débito no montante de 124,39 mio de MT derivado das operações do MCI; e
- Resultado líquido negativo da facilidade permanente de cedência em cerca de 5,45 mio de MT;

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

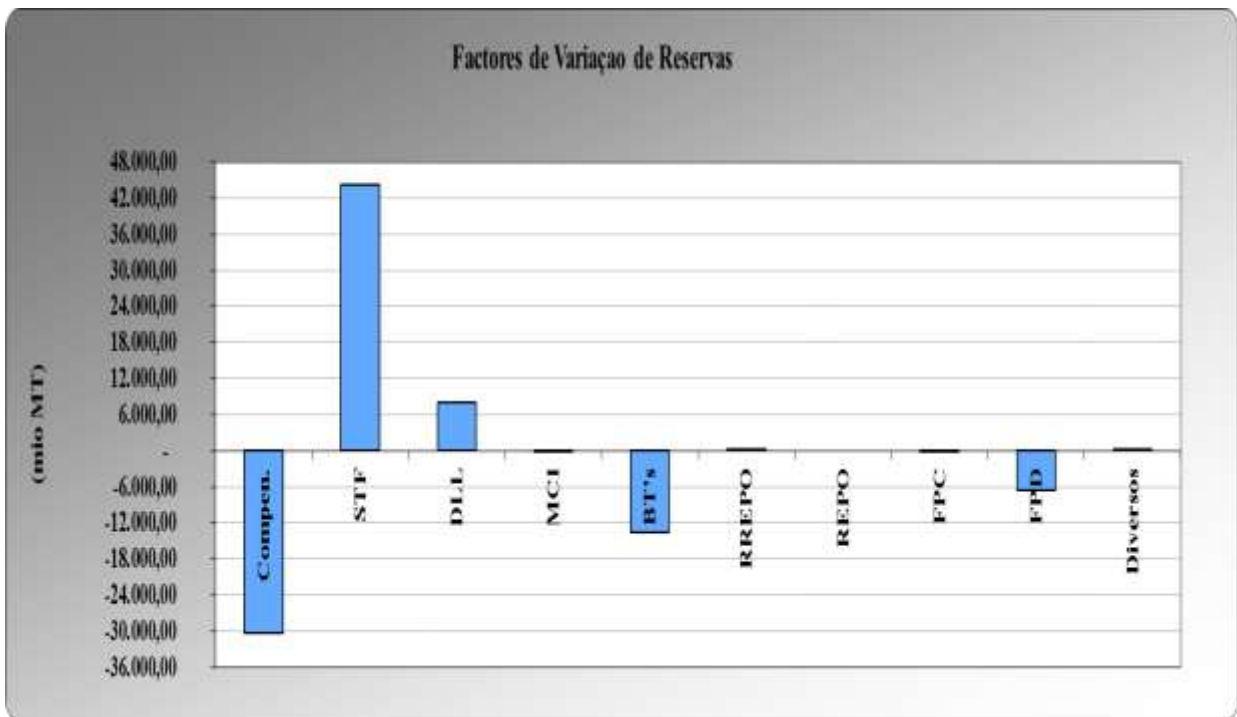


Gráfico 1

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Operações de Permutas de Liquidez

No segmento das operações de permutas de liquidez sem garantia, os bancos comerciais autorizados a participar no mercado monetário efectuaram 290 operações de permutas de liquidez entre si, o correspondente a uma queda de 251 operações relativamente ao IV trimestre de 2016, tal como documenta a tabela 1. Em relação ao montante transacionado, no trimestre em análise, registou-se, igualmente, uma redução de 40,62% (14.670,58 mio de MT em termos absolutos) comparativamente ao IV trimestre de 2016.

Em igual período de 2016, este segmento de mercado observou 1.615 operações, representando o montante de 196.881,70 mio de MT à taxa média ponderada de 8,16%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/01 a 31/01	119	8.196,30	23,25	21,90	23,16
01/02 a 28/02	100	6.629,90	25,00	21,80	21,91
01/03 a 31/03	71	6.622,00	22,85	21,08	21,81
Total (63 DIAS)	290	21.448,20	25,00	21,08	22,36
IV Trim.16 (64 dias)	541	36.118,78	23,50	17,02	21,59

O número considerável de operações (119) e o elevado volume em termos de montante transacionado (cerca de 38,21% do valor global) registou-se no mês de Janeiro de 2017, tendo totalizado 8.196,30 mio de MT.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Em relação às maturidades, as operações de curtíssimo prazo dominaram as transações de permutas de liquidez, representando o prazo *overnight*, o equivalente a 98,39% do valor global, ou seja, 21.103,20 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	285	21.103,20	329,74	22,34
02 a 07 dias	2	95,00	47,50	22,33
Mais de 7 dias	3	250,00	83,33	23,94
Total (63 DIAS)	290	21.448,20	335,13	22,36
IV Trim 16. (64 DIAS)	541	36.118,78	564,36	21,68

As taxas de juro destas operações situaram-se num intervalo entre 21,08 e 25,00%. A taxa de juro média ponderada observou um incremento de 67 p.b, tendo-se situado em 22,36%, após 21,68%, registados no IV trimestre de 2016.

De referir que a taxa de juro mais alta registada (25,00%) no trimestre em análise, resultou das operações de permuta de maturidade acima de 7 dias.

As taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência observaram um comportamento misto.

Com efeito, As taxas de juro mínimas incrementaram ao transitar de 21,90% em Janeiro para 22,85% em Março enquanto as taxas de juro máximas observaram um movimento inverso tendo passado de 23,25% em Janeiro para 21,08% no final do período em análise.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Salientar que a taxa média de permutas sem garantia para o prazo *overnight* reduziu no trimestre em análise ao passar de 23,25% em Janeiro 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.

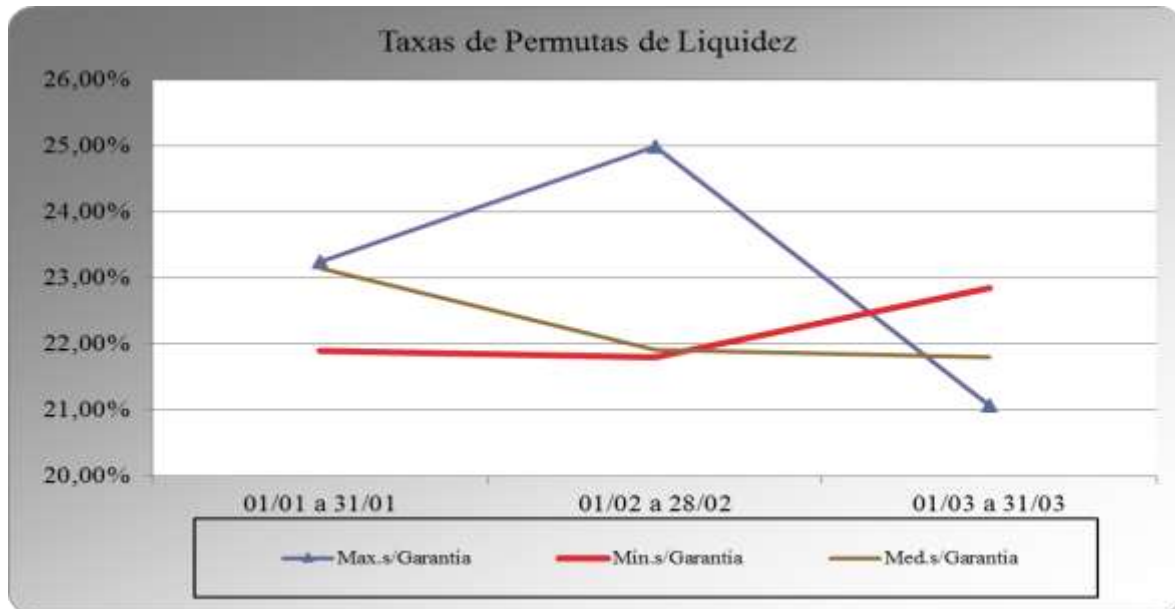


Gráfico 2

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

Ao longo do I trimestre de 2017, o montante transacionado bem como o número de operações diminuíram significativamente. Com efeito, as instituições realizaram operações reversíveis entre si no valor de 7.886,93 mio de MT em 79 operações, representando uma redução de 70,60% (cerca de 18.934,93 mio de MT em termos absolutos) face ao montante registado no IV trimestre do ano transacto.

Por seu turno, as taxas de juro das operações acima reportadas fixaram-se numa banda entre 21,60 e 23,16% e a TMP situou-se em 22,78%.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

No trimestre anterior, as taxas variaram entre 16,15 e 23,19%, sendo a taxa média ponderada de 21,15%, tal como mostra a tabela 3.

Em igual período de 2016, as instituições efectuaram 48 operações repo no valor global de 19.728,03 mio de MT, a TMP de 7,64%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/01 a 31/01	30	5.982,51	23,16	21,90	23,15
01/02 a 28/02	18	980,02	21,98	21,60	21,63
01/03 a 31/03	31	924,41	21,60	21,60	21,60
Total (40 DIAS)	79	7.886,93	23,16	21,60	22,78
IV Trim.16 (65 dias)	215	26.821,87	23,19	16,15	21,15

A. Emissão de BT

Comparativamente ao trimestre precedente, o montante oferecido pelo BM nos leilões primários de BT cresceu na ordem de 36,55%.

Com efeito, o valor subscrito de BT no mercado primário totalizou 36.726,0 mio de MT, o equivalente a um incremento de 26,45% (um aumento de 7.681,0 mio de MT em termos absolutos) face ao trimestre anterior. A TMP incrementou 404 p.b. ao transitar de 23,61% no IV trimestre de 2016 para 27,65% no período em análise. Em igual período de 2016, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no mercado monetário atingiu 21.680,0 mio de MT, à TMP de 9,75%.

Em relação à concentração das emissões de BT e tendo em conta a actual postura de actuação do BM no mercado, a maturidade de 182 dias continua com a maior percentagem de títulos subscritos com cerca de 40,61% do valor total das subscrições. A seguir, o prazo de 364 dias com 37,43% e, finalmente, a maturidade de 91 dias com cerca de 21,96% do valor global subscrito pelos bancos comerciais.

Em relação ao trimestre anterior, as taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT registaram um movimento ascendente no período em análise. Com efeito, as taxas de juro de BT para as maturidades de 91, 182 e 364 dias aumentaram em 387, 264 e 134 p.b., respetivamente. A tabela 4, reporta as operações de subscrição de títulos realizadas no I trimestre de 2017.

Tabela 4 - Emissão de BT

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
91	21.500,0	8.066,0	25,03
182	45.500,0	14.915,0	27,52
364	35.000,0	13.745,0	29,34
Total/ I Trim. 17	102.000,0	36.726,0	27,65
Total/ IV Trim. 16	74.700,0	29.045,0	23,61

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 um montante de 297.478,91 mio MT, à TMP de 19,76%. Relativamente ao trimestre precedente, estas operações aumentaram em cerca de 118,43% (161.289,79 mio de MT em termos absolutos). A taxa de juro média ponderada cresceu em 141 p.b..

Em relação às maturidades, à semelhança do que ocorreu no IV trimestre de 2016, as instituições revelaram preferência pelo prazo *overnight* onde os bancos comerciais compraram títulos com acordo de revenda no valor de 278.707,89 mio de MT à TMP de 19,71%, conforme a tabela 5.

No trimestre homólogo de 2016, as operações de venda de títulos com acordo de recompra efectuadas pelo BM atingiram 25.108,02 mio de MT à TMP de 7,35%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
<i>Overnight</i>	335.000,00	278.707,89	19,71
De 2 a 7 dias	30.000,00	13.885,01	20,42
Mais de 7 dias	31.350,00	4.886,01	20,86
Total/ I Trim. 17	396.350,00	297.478,91	19,76
Total/ IV Trim. 16	211.050,00	136.189,12	18,35

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

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

No trimestre homólogo de 2016, o BM não efetuou compra de BT com acordo de revenda junto dos Bcoms à semelhança dos trimestres anteriores.

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 90,39% (62.397,71 mio de MT em termos absolutos) enquanto a FPD cresceu em 90,14% (215.224,86 mio de MT em termos absolutos), face ao IV trimestre de 2016.

Assim, a FPC foi accionada em 15 dias, resultando num volume médio diário transacionado de 442,05 mio de MT. No I trimestre de 2016, os bancos recorreram a esta facilidade em 62 dias tendo totalizado uma média diária de 1.861,81 mio de MT.

Por seu turno, as aplicações dos bancos comerciais na janela da FPD, atingiram 453.994,15 mio de MT no período em análise após 238.769,29 mio de MT aplicados no trimestre precedente.

As instituições financeiras investiram nesta facilidade, em 63 dias, uma média diária que totalizou 7.206,26 mio de MT, contra 3.851,12 mio de MT em 62 dias aplicados no trimestre anterior. A tabela 7 retrata as operações de facilidades permanentes realizadas ao longo do I trimestre de 2017.

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 (%)
01/01 a 31/01	602,53	8	4.820,27	23,25	6.116,75	21	16,25
01/02 a 28/02	296,29	6	1.777,72	23,25	9.232,44	19	16,25
01/03 a 31/03	32,73	1	32,73	23,25	6.527,22	23	16,25
Total/I Trim.17	442,05	15	6.630,73	23,25	7.206,26	63	16,25
Total/IV Trim.16	1.917,46	36,00	69.028,43	23,25	3.851,12	62	16,25

Evolução das Taxas de Juro do MMI

No I trimestre de 2017, as taxas de juro de intervenção do BM (FPC e FPD) não sofreram ajustamentos, mantendo-se em 23,25% (FPC) e 16,25% (FPD).

As taxas de juro do MMI, regra geral, observaram uma evolução marcadamente crescente. Com efeito, as TMP de subscrição de BT de 91, 182 e 364 dias incrementaram em 61,0 p.b, 30,0 p.b. e 146,0 p.b., transitando para 24,76, 27,15% e 29,46% no final do período em análise, respectivamente.

A TMP de permutas de liquidez sem garantia decresceu em 135,0 p.b. ao passar de 23,16% no final do IV trimestre para 21,81% em Março de 2017. De salientar que a TMP de permutas *overnight* aumentou em 64 p.b. passando para 22,34% no período em análise.

As TMP das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes e estes entre si (do prazo *overnight*) contraíram em 241,0 e 122,0 p.b., respectivamente, face ao IV trimestre de 2017. 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

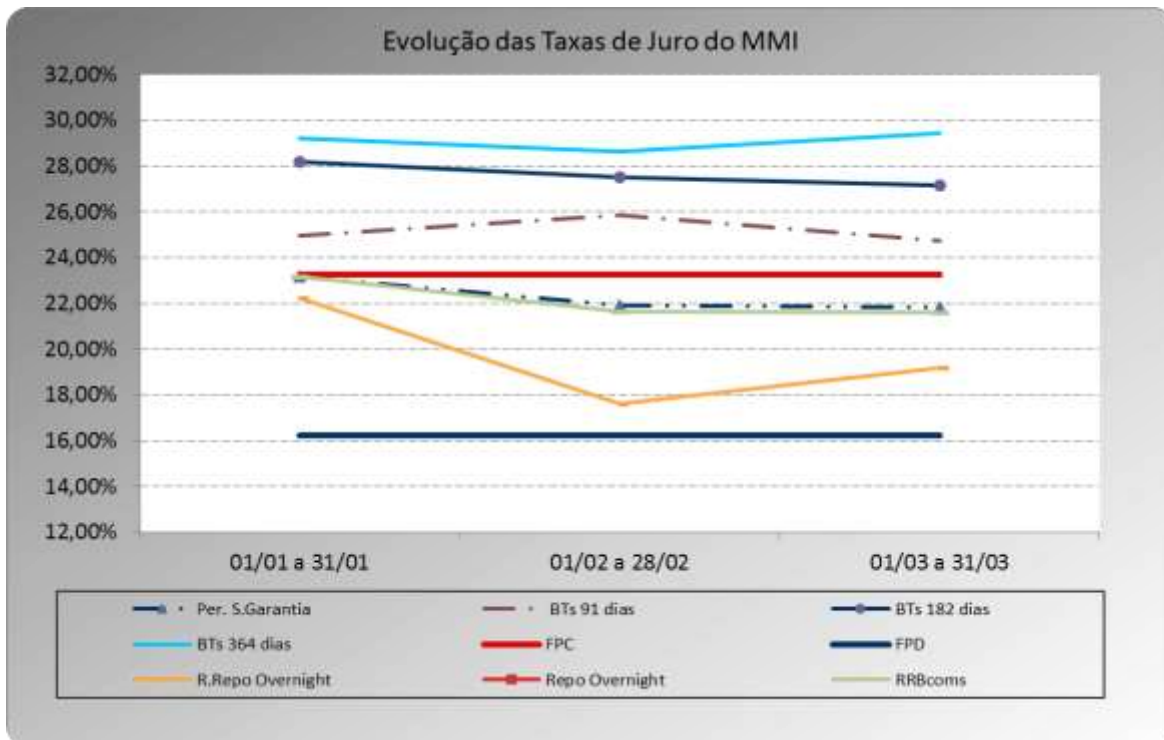
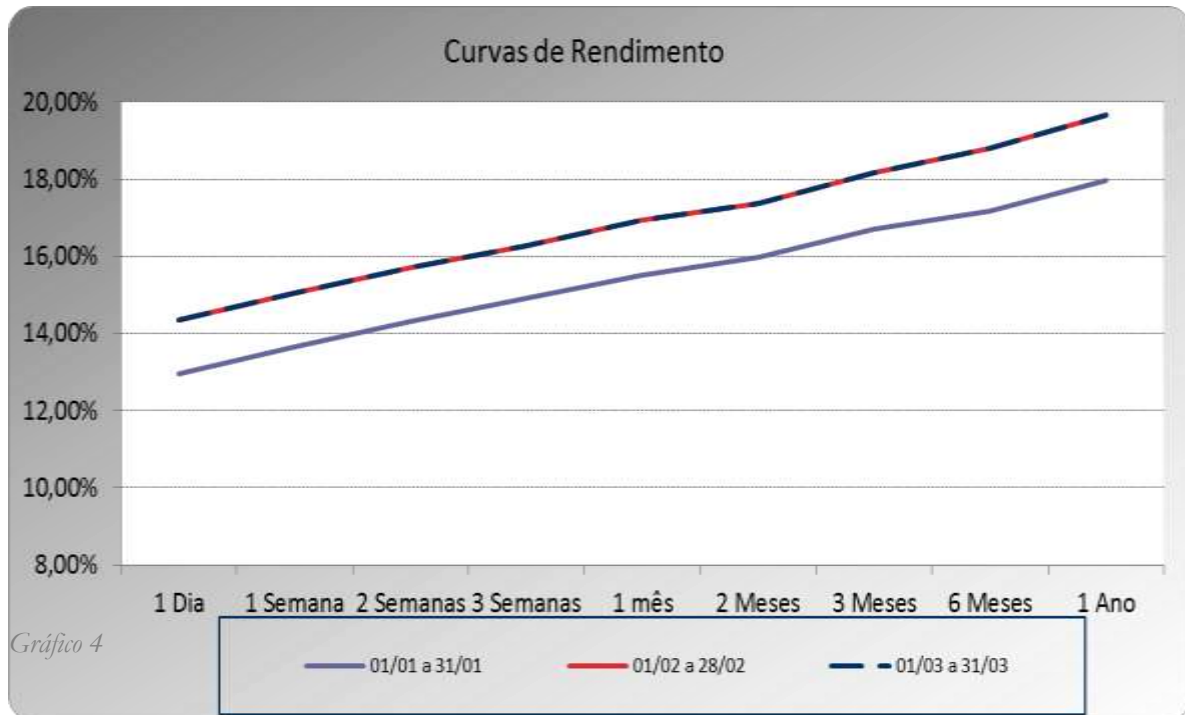


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

No I trimestre de 2017, a MAIBOR observou um incremento entre 135 e 170 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.



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 279,90 mio (incluindo a comparticipação na factura de combustíveis), dos quais USD 157,20 mio em operações swaps, contra USD 146,34 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)
01/01 a 31/01	6	107,29	70,60
01/02 a 28/02	4	53,24	70,38
01/03 a 31/03	7	119,37	68,98
Total/I Trim. 17	17	279,90	69,87
Total/IV Trim. 16	16	146,34	76,31

A taxa de câmbio média ponderada registou uma queda de 6,44 MT ao transitar de 76,31 USD/MT para 69,87 USD/MT no final do período em análise.

No período homólogo de 2015, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 295,46 mio, à taxa de câmbio média ponderada de 47,57 USD/MT.

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

O volume de compras de divisas no trimestre em análise registou um incremento face ao trimestre precedente. Com efeito, as operações de compras efectuadas pelo BM totalizaram cerca de USD 295,49 à taxa de câmbio média ponderada de 69,51 USD/MT, após USD 74,49 mio do trimestre anterior. A tabela 8 abaixo indica as operações de compras de divisas ao longo do I trimestre de 2017.

Tabela 8: Compras bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/01 a 31/01	7	25,35	71,15
01/02 a 28/02	11	100,00	70,29
01/03 a 31/03	19	170,14	68,80
Total/I Trim. 17	37	295,49	69,51
Total/IV Trim. 16	39	252,65	74,49

Em igual período de 2016, o BM não efectuou operações de compras de divisas.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

No decurso do I trimestre de 2017, 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 23,89 mio, à TCMP de 69,71 USD/MT e em 34 operações, depois de

USD 76,02 mio, à TCMP de 75,28USD/MT e em 38 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)
01/01 a 31/01	11	8,11	70,94
01/02 a 28/02	9	4,38	70,53
01/03 a 31/03	14	11,40	68,53
Total/I Trim. 17	34	23,89	69,71
Total/IV Trim. 16	38	76,02	75,28

Em igual período de 2016, as instituições trocaram entre si USD105,42 mio à TCMP de 44,11 USD/MT em 32 operações.

D. Evolução da Taxa de Câmbio do MCI

No trimestre em análise, 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 4,97% face ao USD. Com efeito, a taxa situou-se em 67,70 USD/MT no final do trimestre em análise, contra 71,24 USD/MT no final de Dezembro de 2016.

Refira-se que no período homólogo de 2016, o Metical depreciou em termos acumulados face ao Dólar em 12,46%.

O gráfico 5 mostra o comportamento da taxa de câmbio das cotações no I trimestre de 2017.

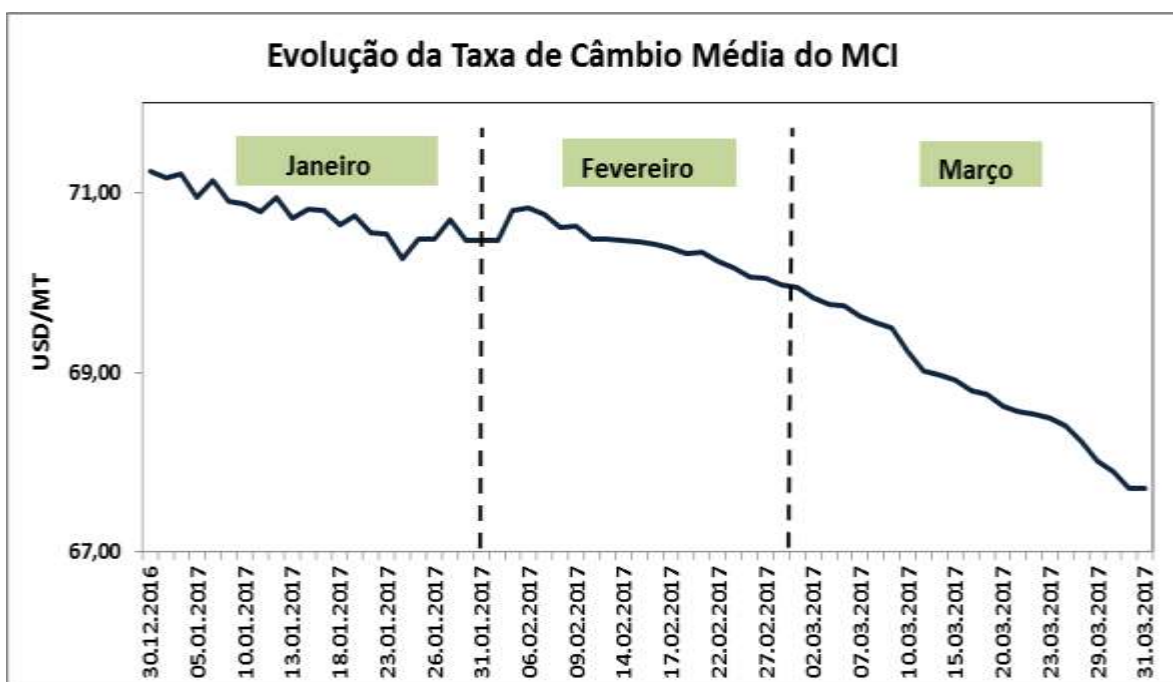


Gráfico 5