

O Boletim em apreço documenta as operações realizadas pelo Departamento de Mercados e Gestão de Reservas (DMR), por via do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) ao longo do III trimestre de 2016 e respectivos resultados.

No presente trimestre, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, explicada fundamentalmente pelo (i) impacto líquido positivo do resgate de Bilhetes de Tesouro (BT), (ii) resultado líquido positivo das operações de *reverse repo*, (iii) efeito líquido positivo da facilidade permanente de cedência (FPC), (iv) impacto líquido positivo das operações do Estado e pelo (v) resultado líquido positivo da facilidade permanente de depósito (FPD). Contudo, o aumento das reservas foi refreado pelo (i) efeito líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI, (ii) levantamentos líquidos em numerário e pelo (iii) impacto líquido negativos de movimentos diversos.

O MMI registou uma queda na subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) no mercado primário. Com efeito, a subscrição de BT registou um decréscimo na ordem de 24,07%.

Neste período, as operações de venda de BT com acordo de recompra decresceram em 16,00% no trimestre em análise. A maior percentagem das operações (40,72%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

Tal como têm 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*).

Relativamente as operações efectuadas com o BM por iniciativa das instituições de crédito, observaram um comportamento homogêneo. Consequentemente, à janela da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) cresceu, em termos médios, cerca de 4.337,66 mio de MT depois 3.416,25 mio de MT. Assim como, as aplicações de recursos pelos Bcoms na Facilidade Permanente de Depósito (FPD), em termos médios, cresceram, cerca de 3.528,54 mio de MT após 2.170,23 mio de MT no período anterior.

À semelhança do trimestre precedente, às transações de permutas de liquidez sem garantia entre as instituições financeiras decresceram. Consequentemente, o *turnover* destas operações atingiu cerca de 44.591,63 mio de MT, o que representa um decréscimo de 59,67% relativamente ao último trimestre. As operações de repo entre as instituições de crédito registaram uma variação considerável ao diminuírem em 14,34% (em termos absolutos cerca de 9.721,50 mio de MT) no período em referência.

No decurso do III trimestre, o BM voltou a rever em alta (em 300,0 p.b.) as taxas de intervenção no MMI (FPC e FPD). Por seu turno, a MAIBOR cresceu 4,00 p.b. para todos os prazos, mantendo a inclinação da curva positiva.

Ao longo deste trimestre, as taxas de juro do MMI registaram alterações durante o período em análise, tendo se observado um movimento ascendente para as taxas de juro de BT dos prazos de 182 e 91 dias (acrécimo de 532,0 e 521,0 p.b., respectivamente). Por sua vez, as taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes e destes entre si cresceram em 361,0 e 526,0 p.b., respectivamente. A TMP de permutas de liquidez sem garantia incrementou 505,0 p.b. e a taxa *overnight* cresceu em 604,0 p.b..

Relativamente às intervenções do BM no MCI, registou-se um incremento de vendas de divisas na ordem de 36,19% (USD 64,13 mio) ao transitar de USD 177,21 mio no período anterior para USD 241,34 mio (dos quais USD 28,0 mio em operações swaps) no presente período. Tal como foi observado no trimestre anterior, o BM efectuou compras de divisas no período em análise. Com efeito, o montante de compras do realizado atingiu USD 90,40 mio à TCMP de 75,17 USD/MT, dos quais USD 54,0 mio em operações swaps. Por seu turno, as transacções entre bancos no MCI totalizaram USD 100,31 mio, a TCMP de 70,25 USD/MT.

No período em análise, a depreciação acumulada do Metical face ao USD fixou-se em 71,75%, contra 41,27% do trimestre anterior.

Os Editores

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

Factores de Variação de Reservas

Contrariamente ao observado no último trimestre, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram em cerca de 3.407,19 mio¹ de MT no presente período. Constatam-se que, os factores que contribuíram para a expansão das reservas foram os seguintes:

- Impacto líquido positivo no valor de 6.224,11 mio de MT decorrente do resgate de Bilhetes de Tesouro (BT);
- Efeito líquido positivo das operações *reverse repo* em cerca de 4.817,66 mio de MT;
- Resultado líquido positivo da facilidade permanente de cedência na ordem de 3.952,07 mio de MT;
- Impacto líquido positivo no valor de 3.319,29 mio de MT decorrente das operações do Estado (transferência via STF no montante de 32.433,64 mio de MT e perdas na compensação no valor de 29.114,35 mio de MT); e
- Efeito líquido positivo no valor de 732,36 mio de MT derivado da facilidade permanente de depósito.

¹ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 01/04/16 e 30/06/16.

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

Esta expansão das reservas foi refreada por:

- Débito no montante de 10.838,32 mio de MT derivado das operações efectuadas pelo BM no MCI;
- Levantamentos líquidos em númerário no valor de 4.798,88 mio de MT; e
- Efeito líquido negativo de movimentos diversos em cerca de 1.079,0 mio de MT.

O gráfico 1 ilustra a evolução dos factores de variação de reservas no decurso do trimestre em referência.

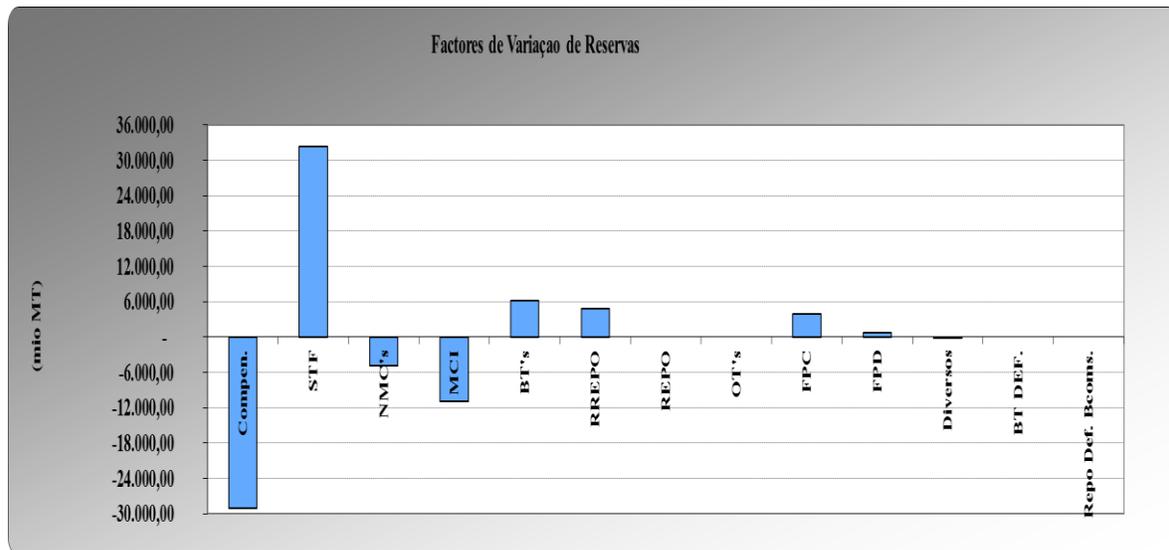


Gráfico 1

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Operações de Permutas de Liquidez

À semelhança dos períodos precedentes, as instituições financeiras não realizaram permutas de liquidez com garantia de títulos.

De forma similar aos trimestres anteriores, no período em análise, as instituições participantes do MMI efectuaram cerca de 825,0 operações de permutas sem colaterais, o que representa uma diminuição de 477,0 operações em relação ao último trimestre, tal como reporta a tabela 1. Ainda neste período, registou-se um decréscimo no montante transaccionado em cerca de 59,67% (65.972,67 mio de MT em termos globais) relativamente ao trimestre transacto.

Refira-se que no período homólogo de 2015, o segmento de permutas sem garantias registou 1.139,0 operações, equivalentes ao montante de 130.390,16 mio de MT à taxa média ponderada de 4,67%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/07 a 31/07	325	15.910,94	18,00	13,00	14,83
01/08 a 31/08	254	11.511,69	17,80	15,12	16,35
01/09 a 30/09	246	17.169,00	18,00	16,63	17,17
Total (64 DIAS)	825	44.591,63	18,00	13,00	16,12
II Trim.16 (63 dias)	1302	110.564,30	15,75	7,75	11,06

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

De referir que os meses de Julho e Setembro do período em análise, constituem os meses que observaram elevado volume de recursos transaccionados, o equivalente a 35,68 e 38,50%, respectivamente, do valor total do III trimestre.

Relativamente às maturidades, as instituições participantes do MMI efectuaram a maior parte das operações de permutas de liquidez no curtíssimo prazo (*overnight*) num total de 786,0 operações, o equivalente a 95,82% do valor global transaccionado que totalizou cerca de 42.617,63 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	786	42.617,63	665,90	15,55
02 a 07 dias	7	805,00	12,58	16,83
Mais de 7 dias	6	1.054,00	16,47	17,74
Total (64 DIAS)	799	44.476,63	694,95	15,63
II Trim 16. (63 DIAS)	1302	110.564,30	1.754,99	9,68

As taxas destas operações, no período em referência, situaram-se entre 13,0 e 18,0%. Por seu turno, a taxa de juro média ponderada observou um acréscimo de 595,0 p.b., tendo-se fixado em 15,63%, depois de 9,68% observados no período em alusão, tal como documenta a tabela 2.

Por conseguinte, ao longo do trimestre, a taxa de juro mais alta foi de 18,0%, tendo-se registado nas operações de permutas acima de 7 dias.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

No que toca as taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência registaram uma evolução ascendente. Com efeito, a taxa média ponderada de permutas sem garantia para o prazo de *overnight* cresceu 604,0 p.b., ao passar de 9,51% para 15,55% no período em apreço. O gráfico figura a evolução das taxas de juro das operações de permutas de liquidez sem colaterais.

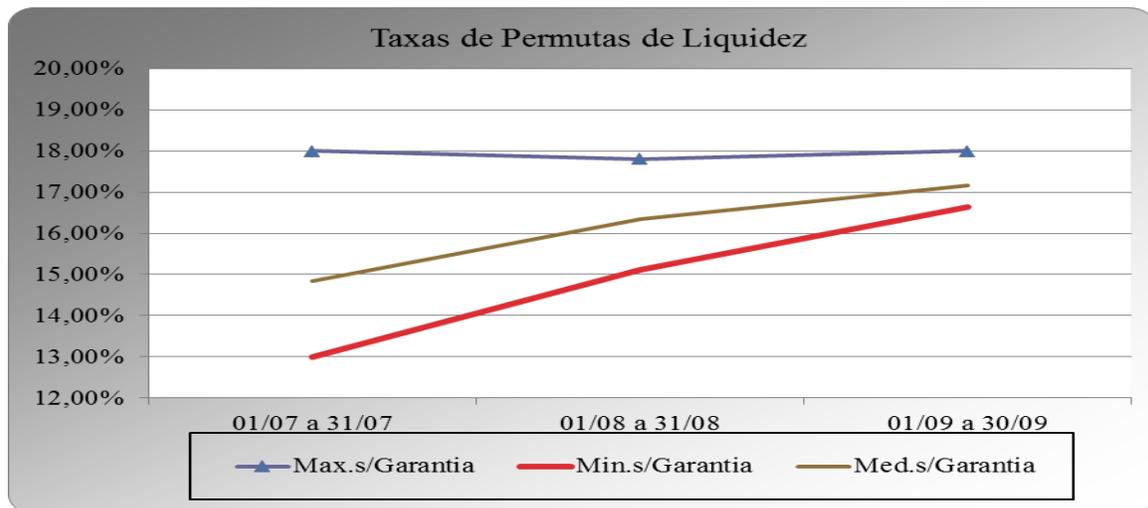


Gráfico 2

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

Comparativamente ao trimestre precedente, no decurso do período em análise, o montante transaccionado nas operações reversíveis decresceu em cerca de 14,34% (em termos absolutos 9.721,50 mio de MT). Consequentemente, as instituições de crédito efectuaram operações reversíveis entre si na ordem de 58.075,04 mio de MT em 293 operações no presente trimestre.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

As taxas destas operações variaram entre 12,27 e 16,30%, tendo a taxa média ponderada se fixado em 14,47%. No período transacto, as taxas de juro fixaram-se numa banda entre 7,76 e 13,0%, tendo a TMP se situado em 9,21%, tal como documenta a tabela 3.

No período igual período de 2015, os Bcoms realizaram operações reversíveis no valor de 1.900,0 mio de MT, à TMP de 3,61%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/07 a 31/07	95	19.532,64	14,03	12,27	13,08
01/08 a 31/08	119	22.960,34	16,00	14,03	14,70
01/09 a 30/09	79	15.582,06	16,30	15,16	15,87
Total III Trim (65 dias)	293,00	58.075,04	16,30	12,27	14,47
Total II Trim 16. (62 DIAS)	280,00	67.796,54	13,00	7,76	9,21

A. Emissão de BT

Ao longo do período em apreço, o montante da oferta de BT colocado no mercado primário pelo BM cresceu na ordem de 26,0% em relação ao período transacto.

Não obstante, o valor subscrito de BT no mercado primário decresceu em cerca de 24,0% (em termos absolutos corresponde 4.935,0 mio de MT) em relação ao último período, tendo totalizado cerca de 15.565,0 mio de MT. Porém, a TMP incrementou 450,0 p.b. ao transitar de 12,53% para 17,03% no trimestre em análise. No período homólogo de 2015, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no MMI totalizou um valor de 17.753,0 mio de MT, à TMP de 6,83%.

Relativamente a concentração das emissões de BT, considerando a actual postura de actuação do BM no MMI, o prazo de 91 dias apresenta maior volume das aplicações dos bancos comerciais (com cerca de 58,34% do valor total subscrito). Seguido pelo prazo de 182 dias (16,98%) e, cabendo o remanescente à maturidade mais longa (364 dias) com um peso de 0,61%.

As taxas de juro deste segmento registaram um comportamento ascendente. As maturidades de 182 e 91 dias registaram um incremento de 532,0 e 521,0 p.b., respectivamente. A tabela 4 mostra as operações de subscrição de títulos efectuados no decurso do III trimestre de 2016.

Tabela 4 - Emissão de BT

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
91	17.500,0	11.960,0	17,11
182	10.200,0	3.480,0	16,88
364	1.550,0	125,0	13,50
Total/ III Trim. 16	29.250,0	15.565,0	17,03
Total/ II Trim. 16	23.300,0	20.500,0	12,53

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

As operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) resultaram numa subscrição total de 17.200,0 mio de MT, à TMP de 13,31%. Em relação ao último trimestre, o valor da subscrição decresceu em cerca de 15,62% (3.183,0 mio MT em termos absolutos). Por seu turno, a taxa de juro média ponderada cresceu em 361,0 p.b. face ao período transacto.

Relativamente às maturidades, continua-se a observar por parte das instituições financeiras maior preferência ao prazo de *overnight*, conforme reporta a tabela 5.

Em igual período de 2015, as operações com acordo de recompra entre o BM e as instituições de crédito totalizaram 39.300,08 mio de MT à TMP de 3,67%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	9.000,00	8.300,00	13,57
De 2 a 7 dias	5.600,00	3.800,00	12,81
Mais de 7 dias	6.600,00	5.100,00	13,27
Total/ III Trim. 16	21.200,00	17.200,00	13,31
Total/ II Trim. 16	34.050,00	20.383,00	9,71

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

Tal como tem se verificado nos trimestres anteriores, ao longo do trimestre em alusão, o BM não interveio no MMI através de *repo*.

No III trimestre de 2015, o BM efectou uma compra junto dos Bcoms no valor de 1.900,0 mio de MT à TMP de 3,61%.

D. Facilidades Permanentes

No decurso do III trimestre, observou-se uma tendência convergente nas janelas das Facilidades Permanentes. Efectivamente, o financiamento das instituições financeiras com recurso à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou um incremento de cerca de 28,99% (62.386,17 mio de MT em termos globais) em relação ao período anterior.

Assim, as instituições financeiras accionaram esta janela de FPC em 64 dias, resultando num volume médio diário transaccionado de cerca de 4.337,66 mio de MT. No III trimestre de 2015, os Bcoms recorreram a esta facilidade em 45 dias totalizando uma média diária de 388,94 mio de MT.

Comparativamente ao trimestre precedente, os investimentos efectuados pelas instituições de crédito na janela da FPD incrementaram 65,17% (89.102,34 mio de MT em termos absolutos). Como resultado, as aplicações dos Bcoms no presente trimestre atingiram cerca de 225.826,61 mio de MT, depois de 136.724,27 mio de MT investidos no último período.

Em igual período de 2015, as instituições de crédito realizaram aplicações na janela de FPD, em cerca de 64 dias, por conseguinte a média diária foi de 1.704,45 mio de MT. A tabela 6 documenta as operações de facilidades permanentes efectuadas no decurso do presente trimestre de 2016.

V. OPERAÇÕES POR INICIATIVA DOS BANCOS COMERCIAIS

Tabela 6 – Facilidades Permanentes

Período	Cedência				Depósito		
	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Colaterais (mio MT)	Taxa de Juro (%)	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Taxa de Juro (%)
01/07 a 31/07	5.031,42	21,00	105.659,85	17,25	3.823,85	21,00	10,25
01/08 a 31/08	2.598,80	23,00	59.772,42	17,25	4.831,20	23,00	10,25
01/09 a 30/09	5.608,88	20,00	112.177,66	17,25	1.720,41	20,00	10,25
Total/III Trim.16	4.337,66	64,00	277.609,92	17,25	3.528,54	64,00	10,25
Total/II Trim.16	3.416,25	63,00	215.223,75	12,94	2.170,23	63,00	6,01

Evolução das Taxas de Juro do MMI

As taxas de juro do MMI registaram um movimento ascendente ao longo do presente trimestre. Por conseguinte, em Julho de 2016, o BM voltou a ajustar em alta (em cerca de 300,0 p.b.) as taxas de juro de referência (FPC e FPD).

Desta forma, no decurso do III trimestre, a taxa da FPC transitou para 17,25%, após 14,25% do período precedente. Por seu turno, a taxa da FPD foi ajustada para 10,25%, depois de 7,25% no último período.

A TMP de subscrição de BT de 182 e 91 dias registaram um incremento de 532,0 e 521,0 p.b., tendo fixado-se em 17,85 e 17,34% no final do período em análise, respectivamente.

No que se refere as operações de *reverse repo*, comparativamente ao período transacto, a TMP cresceu em cerca de 361,0 p.b., tendo se situado na ordem de 13,31%, contra 9,71% verificados no período anterior.

A taxa de permutas de liquidez sem garantia registou uma subida de 142,0 p.b. ao longo do III trimestre. Com efeito, a TMP transitou de 15,75% no último período para 17,17% em Setembro de 2016. De salientar que a TMP de permutas *overnight* incrementou na ordem de 604,0 p.b. passando para 15,55%.

VI. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DO MMI

Relativamente a TMP das operações reversíveis entre os Bcoms, neste trimestre a TMP destas operações cresceram em cerca de 526,0 p.b. face ao último período, tendo se situado em 14,47%.

O gráfico 3 figura a evolução das taxas de juro médias do MMI ao longo do III trimestre.

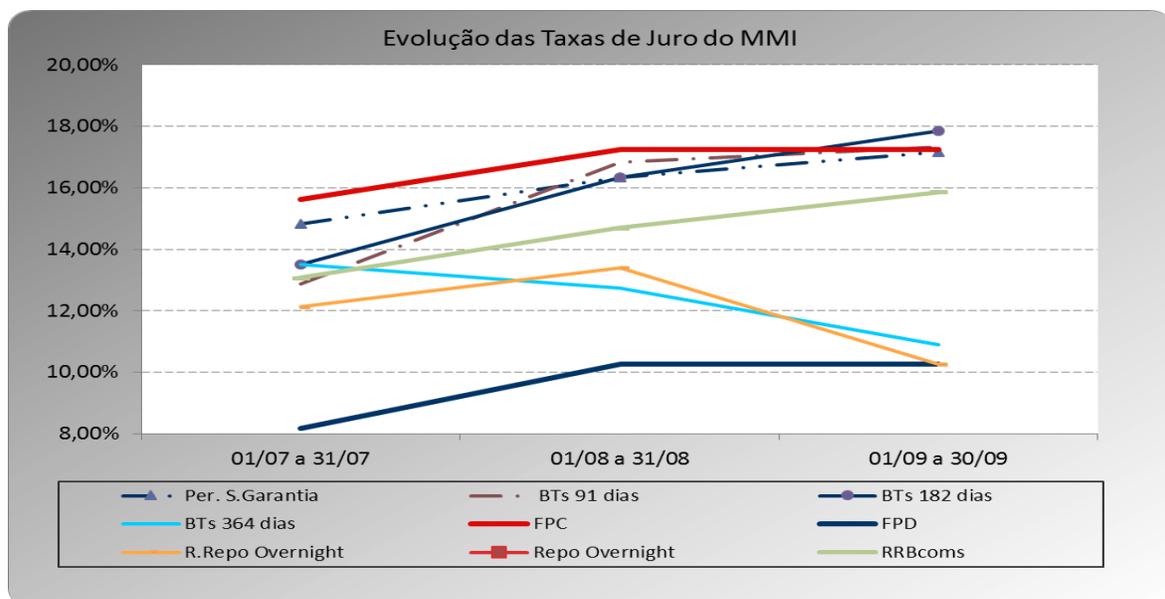
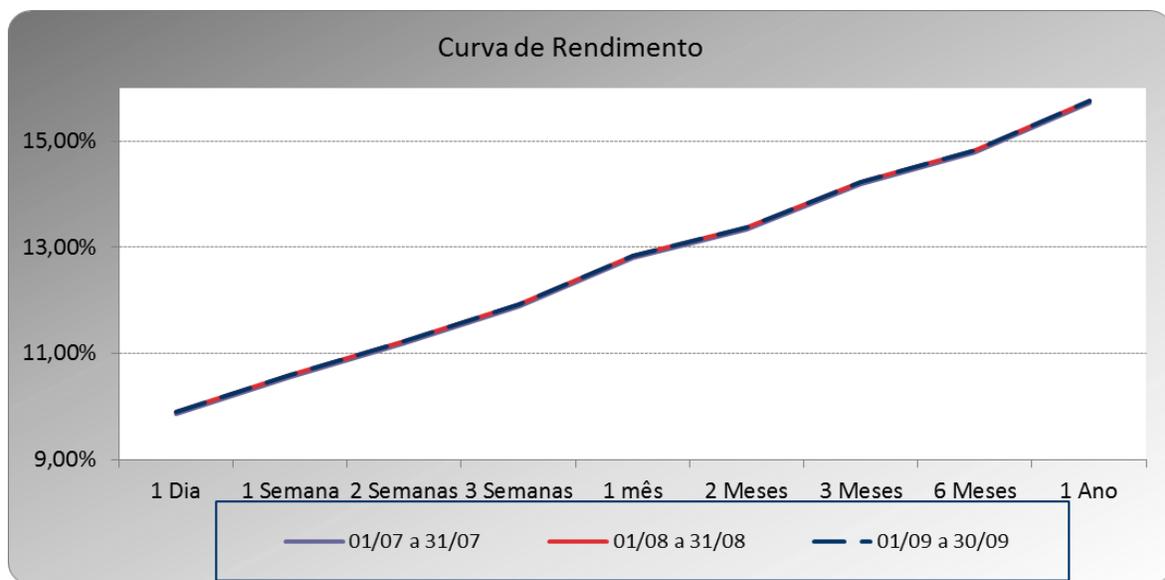


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

Em virtude do ajustamento das taxas de referência do BM, durante o III trimestre de 2016, a MAIBOR foi ajustada em alta na ordem de 4,0 p.b. para todos os prazos do mercado, mantendo a inclinação positiva ao longo do trimestre em análise, tal como mostra o gráfico n° 4 abaixo.

*Gráfico 4*

A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas

No III trimestre de 2016, as vendas directas e dirigidas constituíram a principal forma de intervenção do BM no mercado cambial interbancário (MCI) tal como aconteceu no trimestre anterior.

Com efeito, o volume de vendas no período em análise (incluindo a participação do BM para a factura de combustíveis) atingiu cerca de USD 241,34 mio, após USD 177,21 mio registados no II trimestre de 2016, tal como reporta a tabela 8 abaixo. De salientar que do total das vendas realizadas, USD 28,0 mio ao câmbio médio de 72,43 USD/MT correspondem a operações swaps.

A taxa de câmbio média ponderada (TCMP) aumentou em 17,36 MT ao passar de 56,76 USD/MT no final de Junho de 2016 para 74,13 USD/MT a 30 de Setembro do ano em curso.

Em igual período de 2015, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 215,0 mio, contra USD 130,0 mio do trimestre anterior e efectuou compras na ordem de USD 10,98 mio.

Tabela 7: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	08	26,59	68,28
01/08 a 31/08	06	52,37	70,51
01/09 a 30/09	09	162,38	76,25
Total/III Trim. 16	23	241,34	74,13
Total/II Trim. 16	32	177,21	56,76

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

À semelhança do trimestre anterior, no período em análise o BM realizou compras de divisas. Com efeito, as operações de compras realizadas pelo BM atingiram cerca de USD 90,40 mio (dos quais USD 54,00 mio à TCMP de 74,33 USD/MT são de operações *swaps*) à taxa de câmbio média ponderada de 75,17 USD/MT. No II trimestre de 2016, as operações de compras bilaterais atingiram USD 14,48 mio à taxa de câmbio média ponderada de 53,80 USD/MT.

No período homólogo 2015, as operações de compras de divisas realizadas pelo BM totalizaram USD 225,98 mio à TCMP de 38,75 USD/MT, dos quais USD 215,0 mio em *swaps*.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

Ao longo III trimestre de 2016, as transacções de divisas entre os bancos comerciais bem como o número de operações cresceram. Com efeito, as instituições participantes no mercado cambial transaccionaram entre si USD 100,31 mio (dos quais USD 66,70 mio em operações *swaps*), a TCMP de 70,25 USD/MT e em 48 operações, contra USD 96,98 mio, a TCMP de 56,36 USD/MT e em 38 operações, transaccionados no II trimestre de 2016, ilustra a tabela 9 abaixo.

No III trimestre de 2015, os bancos transaccionaram entre si USD 209,92 mio, a TCMP de 40,02 USD/MT e em 62 operações, contra USD 389,02 mio, a TCMP de 37,19 USD/MT e em 57 operações, transaccionado no trimestre precedente.

Tabela 8: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	13	31,77	63,58
01/08 a 31/08	18	23,04	70,55
01/09 a 30/09	17	45,50	74,75
Total/III Trim. 16	48	100,31	70,25
Total/II Trim. 16	38	96,98	56,36

Ainda no período em análise, os bancos comerciais transaccionaram entre si, ZAR 50,00 mio à taxa de câmbio média ponderada de 5,37 ZAR/MT. No trimestre anterior, as instituições transaccionaram entre si, EUR 1,27 mio à taxa de câmbio média ponderada de 59,81 EUR/MT.

D. Evolução da Taxa de Câmbio do MCI

Tal como foi observado no trimestre precedente, a taxa de câmbio do Metical face ao Dólar Norte-Americano no MCI depreciou consideravelmente no III trimestre de 2016. Em termos acumulados, o Metical registou uma depreciação na ordem de 71,75%, contra 41,27% observada no final do II trimestre de 2016. Efectivamente, a taxa fixou-se em USD/MT 77,20 no final de Setembro após ter estado em USD/MT 63,50 em 30 de Junho de 2016.

De salientar que no período homólogo de 2015, a taxa de câmbio do MCI registou uma depreciação acumulada do Metical em relação ao USD na ordem de 26,71%, contra 23,51% observada no II trimestre de 2015.

O gráfico 5 indica a evolução da taxa de câmbio do MCI no decurso do III trimestre de 2016.

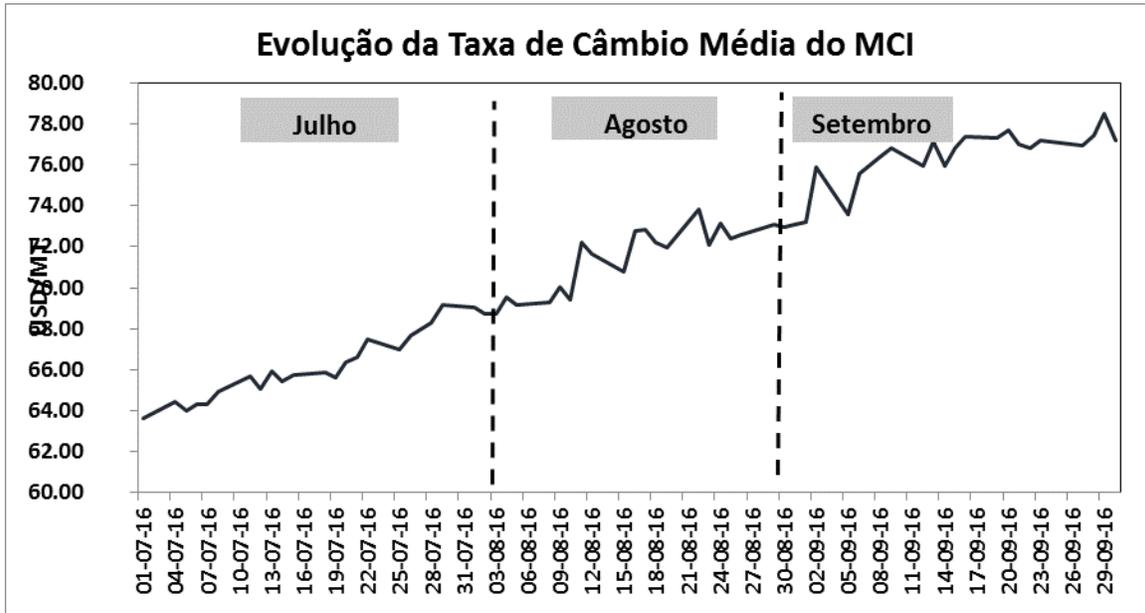


Gráfico 5