

O presente Boletim retrata 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 2016 e respectivos resultados.

Tal como sucedeu nos anteriores trimestres, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, explicada especialmente, pelo (i) resultado líquido positivo das operações do Estado, (ii) depósitos líquidos de numerário, (iii) efeito líquido positivo da facilidade permanente de depósito (FPD), (iv) impacto líquido positivo da emissão e reembolso de BT e (v) resultado líquido positivo de movimentos diversos. Todavia, este incremento de reservas foi atenuado pelo (i) impacto líquido negativo das operações realizadas pelo BM no MCI, (ii) efeito líquido negativo das operações *reverse repo*, (iii) resultado líquido negativo da facilidade permanente de cedência (FPC), (iv) impacto líquido negativo das operações de OT e (v) resgate de uma operação *repo*.

No período em análise, registou-se no mercado primário um acréscimo na subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) em relação ao trimestre anterior, tendo-se registado um aumento na subscrição de BT na ordem de 68,90%.

Neste trimestre, as operações de venda de BT com acordo de recompra aumentaram em 190,00% face ao IV trimestre de 2015. A maior percentagem das operações (64,15%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

No que toca as transacções de cedência de liquidez por via de leilões de compra de BT com acordo de revenda (*repo*), no trimestre em alusão, o BM não realizou operações desta natureza.

No I trimestre de 2016, as instituições de crédito, por sua iniciativa, efectuaram operações com o BM, tendo-se observado uma tendência divergente. De um lado, o recurso à janela da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) decresceu, em termos médios, ao transitar de 3.189,81 mio de MT no período anterior para 1.861,81 mio de MT no período em análise. De outro lado, as aplicações de recursos pelos BComs na Facilidade Permanente de Depósito (FPD), em termos médios, cresceram,

ao passar de 931,37 mio de MT no trimestre transacto para 2.395,23 mio de MT no presente trimestre.

No período em alusão, as transacções de permutas sem garantia entre as instituições financeiras cresceram. Como efeito, o *turnover* destas operações totalizou cerca de 196.881,70 mio de MT, o que corresponde a um acréscimo de 15,61% face ao trimestre antecedente. Por seu turno, as operações reversíveis entre as instituições totalizaram 19.728,03 mio de MT, contra 1.897,50 mio de MT do período precedente.

Neste trimestre, o BM procedeu à revisão em alta das taxas de intervenção (FPC e FPD). Com efeito, estas taxas foram incrementadas em 100 e 50 p.b., tendo transitado para 10,75% e 4,25%, respectivamente, no final do período em análise. Consequentemente, a MAIBOR aumentou entre 12 e 20 p.b. para os prazos de *overnight* a 2 meses.

As taxas de juro do MMI cresceram no período em alusão. Assim, as taxas de juro de BT dos prazos de 91, 182 e 364 dias incrementaram em 275, 319 e 335 p.b., respectivamente. As taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes e de bancos entre si cresceram em 123 p.b.. A TMP de permutas de liquidez sem garantia incrementou em 184,0 p.b. e a taxa *overnight* cresceu em 277 p.b..

Em relação ao MCI, no trimestre em análise, o volume de vendas de divisas realizado pelo BM decresceu comparativamente ao trimestre precedente. Com efeito, o montante vendido atingiu USD 295,46 mio, representando um recuo de cerca de 42,00% face ao IV trimestre de 2015. Por seu turno, o BM não efectuou compras de divisas.

O volume de transacções entre as instituições no MCI alcançou USD 105,42 mio à TCMP de 44,11 USD/MT, o equivalente a uma redução de cerca 29,00% relativamente ao trimestre anterior.

No trimestre em análise, a cotação do Dólar Norte-Americano em relação ao Metical observou uma depreciação acumulada de 12,46%, contra 42,25% do trimestre anterior.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

Tal como se observou no trimestre precedente, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional aumentaram em cerca de 81.00 mio₁ de MT. Este incremento das reservas foi justificado pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo de 12.545,9 mio de MT derivado das operações do Estado (transferências via STF no montante de 33.477,2 mio de MT e perdas na compensação no valor de 20.545,9 mio de MT);
- Depósitos líquidos em numerário na ordem de 4.275,1 mio de MT;
- Impacto líquido positivo da FPD na ordem de 1.125,2 mio de MT;
- Efeito líquido positivo da emissão e reembolsos de BT no valor de 158,9 mio MT; e
- Impacto líquido positivo de movimentos diversos na ordem de 9.2 mio de MT.

Este incremento das reservas foi abrandado por:

- Impacto líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI no valor de 13.565,9 mio de MT;
- Efeito líquido negativo das operações *Reverse repo* em 2.737,1 mio de MT;
- Impacto líquido negativo da FPC na ordem de 781,8 mio de MT;
- Efeito líquido negativo das operações de OT em cerca de 698,5 mio de MT; e
- Resgate de uma operação *Repo* em cerca de 250,0 mio de MT.

₁ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 31/12/15 e 31/03/16.

II.FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

O gráfico 1 ilustra a evolução dos factores de variação de reservas no decurso do I trimestre de 2016.

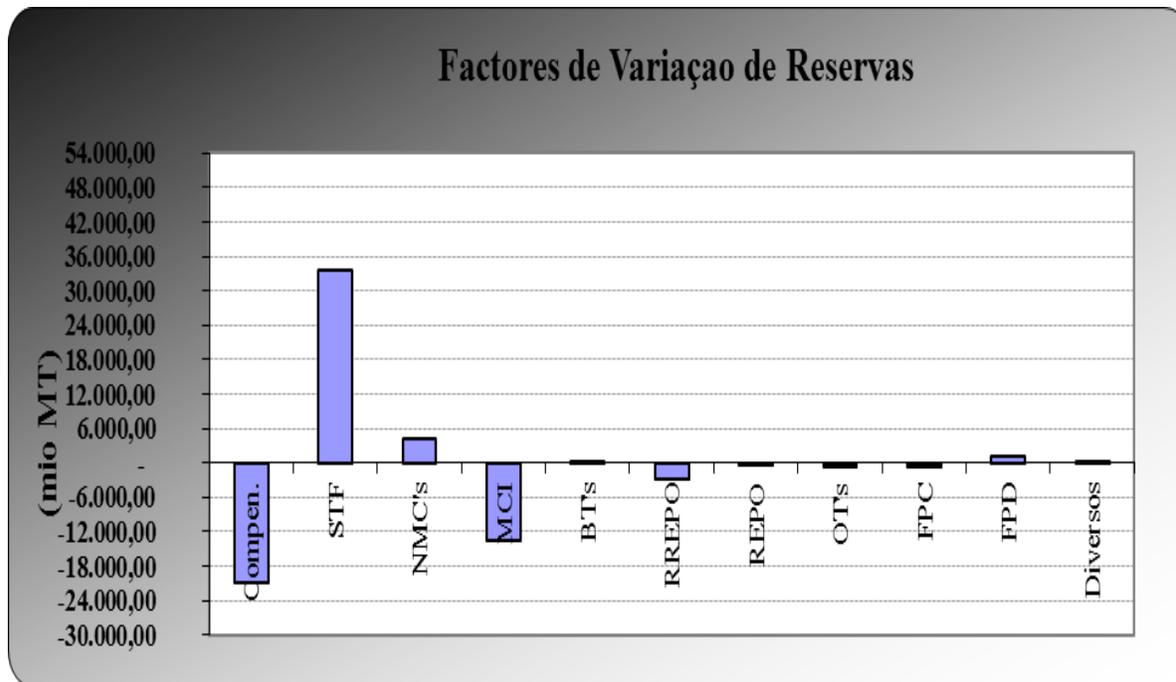


Gráfico 1

Operações de Permutas de Liquidez

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

Todavia, no segmento de operações de permutas de liquidez sem garantia, as instituições financeiras realizaram 1.615,0 operações de permutas de liquidez entre si, o que representa um aumento de 153 operações em relação ao trimestre anterior, tal como reporta a tabela 1. No trimestre em análise, registou-se um acréscimo no montante transaccionado na ordem de 15,61% (26.577,42 mio de MT em termos absolutos) face ao período precedente.

No período homólogo de 2015, este segmento de mercado realizou 1.079 operações, correspondente ao montante de 137.207,0 mio de MT à taxa média ponderada de 4,68%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/01 a 31/01	502	51.232,00	11,50	3,68	8,12
01/02 a 29/02	501	60.912,00	12,50	6,55	7,82
01/03 a 31/03	612	84.737,70	13,00	7,60	8,44
Total (62 DIAS)	1615	196.881,70	13,00	3,68	8,16
IV Trim.15 (63 dias)	1462	170.304,29	11,50	3,66	5,77

No mês de Março, verificou-se um número considerável de operações (612) bem como um volume elevado em termos de montante transaccionado (cerca de 43,04% do valor global), tendo totalizado 84.737,70 mio de MT.

Relativamente as maturidades, o montante expressivo de transações de permutas de liquidez foi realizado pelas instituições no curtíssimo prazo (*overnight*), o equivalente em cerca de 77,41% do valor global transaccionado que atingiu cerca de 152.414,70 mio de MT, tal como documenta 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	1259	152.414,70	3.110,50	7,28
02 a 07 dias	350	42.708,00	3.285,23	7,27
Mais de 7 dias	6	1.759,00	293,17	12,07
Total (62DIAS)	1615	196.881,70	6.688,90	7,32
IVTrim 15. (63 DIAS)	1462	170.304,29	2.969,08	4,59

Neste período, as taxas de juro destas operações situaram-se num intervalo entre 3,68 e 13,00%. Porém, a taxa de juro média ponderada observou um acréscimo de 273 p.b., tendo-se situada em 7,32%, após 4,59% registado no último trimestre, tal como mostra a tabela 2.

De referir que a taxa de juro mais alta registada (13,00%) no trimestre em análise, decorreu das operações de permuta de maturidade acima de 7 dias.

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência observaram um comportamento crescente. A taxa média de permutas sem garantia para o prazo *overnight* incrementou no trimestre em análise ao passar de 4,50% no final de Dezembro de 2015 para 7,28% no I trimestre de 2016. O gráfico 2 abaixo indica o comportamento das taxas de juro das operações de permutas de liquidez sem garantia.

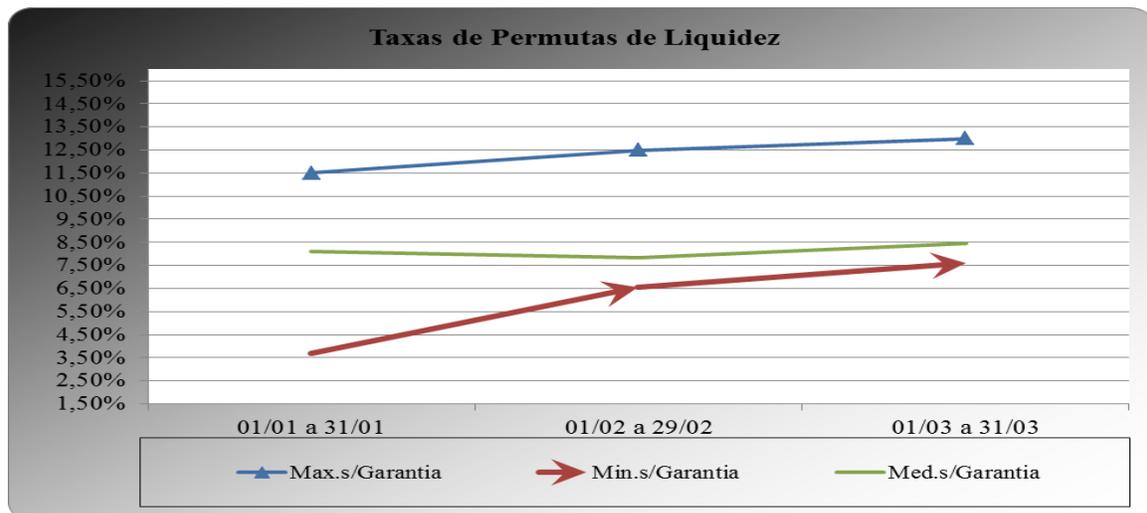


Gráfico 2

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

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

No decurso do trimestre em alusão, o montante transaccionado, assim como o número de operações aumentaram significativamente. Efectivamente, no I trimestre de 2016, as instituições financeiras efectuaram operações reversíveis entre si na ordem de 19.728,03 mio de MT em 48 operações, representando um acréscimo de 17.830,52 mio de MT em termos absolutos face ao montante registado no período precedente.

As taxas de juros das operações acima indicadas fixaram-se numa banda entre 6,61 e 7,76% e a TMP se situou em 7,64%. No trimestre anterior, as taxas oscilaram entre 3,68 e 6,50%, sendo a taxa média ponderada de 4,73%, tal como ilustra a tabela 3.

No período homólogo de 2015, as instituições financeiras realizaram 6 operações reversíveis entre si no valor global de 2.519,0 mio de MT, a TMP de 3,12%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/01 a 31/01	1	300,00	6,61	6,61	6,61
01/02 a 29/02	13	7.191,01	7,64	7,19	7,54
01/03 a 31/03	34	12.237,02	7,76	7,50	7,73
Total (29 dias)	48,00	19.728,03	7,76	6,61	7,64
IVTrim 15. (2 DIAS)	4,00	1.897,50	3,67	3,55	4,73

A. Emissão de BT

No trimestre em análise, o montante oferecido pelo BM nos leilões primários de BT cresceu em cerca de 89,55% relativamente ao trimestre precedente.

Como efeito, o valor subscrito de BT no mercado primário totalizou 21.680,0 mio de MT, o que corresponde a um aumento de 68,90% (um acréscimo de 8.844,0 mio de MT em termo absolutos) comparativamente ao trimestre transcendente. A TMP incrementou 272 p.b. ao transitar de de 7,03% no período anterior para 9,75% no trimestre em alusão. No período homólogo de 2015, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no mercado monetário totalizou 13.095,0 mio de MT, à TMP de 6,57%.

No que se refere à concentração das emissões de BT, tomando em consideração 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 54,40% do valor total das subscrições. De seguida, o prazo de 91 dias com 38,28% e, finalmente, a maturidade de 364 dias com cerca de 7,31% do valor global subscrito pelas instituições financeiras.

No presente trimestre, as taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT registaram um movimento ascendente em relação ao trimestre anterior. Com efeito, as taxas de juro de BT para as maturidades de 91, 182 e 364 dias cresceram em 275, 319 e 335 p.b., respetivamente. A tabela 4, mostra as operações de subscrição de títulos efectuadas no I trimestre de 2016.

Tabela 4 - Emissão de BT

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	12.000,0	8.300,0	9,66
182	20.700,0	11.795,0	9,80
364	5.400,0	1.585,0	9,94
Total/ I Trim. 16	38.100,0	21.680,0	9,75
Total/IVTrim. 15	20.100,0	12.836,0	7,03

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

As operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) cresceram face ao período precedente. Neste trimestre, a subscrição totalizou 25.108,02 mio de MT, à TMP de 7,35%. Comparativamente ao último trimestre, o montante da subscrição aumentou em cerca de 190,00% (16.443,11 mio de MT em termos absolutos). A taxa de juro média ponderada cresceu em 364 p.b..

No que respeita as maturidades, tal como ocorreu no trimestre anterior, as instituições atribuíram maior preferência pelo prazo *overnight* com um peso de 64,15% (16.108,01 mio de MT em termos absolutos), tendo a taxa de juro média ponderada se fixado em 7,19%, tal como ilustra a tabela 5.

Em igual período de 2015, as operações de venda de títulos com acordo de recompra efectuadas pelo BM atingiram 5.428,29 mio de MT à TMP de 2,36%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	32.300,00	16.108,01	7,19
De 2 a 7 dias	28.250,00	8.650,00	7,67
Mais de 7 dias	800,00	350,00	7,05
Total/ I Trim. 16	61.350,00	25.108,02	7,35
Total/ IV Trim. 15	36.655,00	8.664,91	3,71

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

Neste trimestre, o BM não interveio no mercado via repo. No trimestre precedente, o montante oferecido e comprado de BT com acordo de revenda atingiu 6.200,00 mio de MT e foi adquirido na totalidade pelo banco central.

No período homólogo de 2015, o valor oferecido (46.800,0 mio de MT) resultou, na compra pelo BM de BT de igual montante à taxa média ponderada de 3,15%.

IV. OPERAÇÕES POR INICITIVA DOS BANCOS COMERCIAIS

D. Facilidades Permanentes

No presente trimestre, as *janelas* das Facilidades Permanentes observaram cenários divergentes. Efetivamente, o financiamento das instituições com recurso à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou uma queda de cerca de 41,63% (1.328,00 mio de MT em termos absolutos) face ao período precedente.

Desta forma, a janela da FPC foi accionada em 62 dias, resultando num volume médio diário transaccionado de 1.861,81 mio de MT. No I trimestre de 2015, as instituições recorreram a esta facilidade em 59 dias tendo totalizado uma média diária de 804,8 mio de MT.

Em relação ao trimestre anterior, os investimentos efetuados pelos bancos na janela da FPD cresceram em 157,17% (1.463,85 mio de MT em termos absolutos) no período em análise. Com efeito, as aplicações dos bancos comerciais no I trimestre de 2016 atingiram 148.504, 09 mio de MT, após 56.813, 81 mio de MT aplicados no trimestre precedente.

Em igual período de 2015, as instituições financeiras investiram na FPD, em 62 dias, uma média diária que totalizou 2.395,23 mio de MT, contra 931,37 mio de MT em 61 dias aplicados no trimestre anterior. A tabela 6 indica as operações de facilidades permanentes realizadas ao longo I trimestre de 2016.

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 (%)
01/01 a 30/01	870,80	20,00	17.416,01	9,75	2.327,20	20,00	3,75
01/02 a 29/02	2.385,27	20,00	47.705,31	10,13	3.124,65	20,00	3,99
01/03 a 31/03	2.286,87	22,00	50.311,05	10,75	1.793,96	22,00	4,25
Total/I Trim.16	1.861,81	62,00	115.432,37	10,34	2.395,23	62,00	3,98
Total/IV Trim.15	3.189,81	56,00	178.629,61	9,24	931,37	61,00	2,56

Evolução das Taxas de Juro do MMI

No período em análise, as taxas de juro de referência do BM (FPC e FPD), que constituem a banda de variação das taxas de juro do mercado monetário foram ajustados em alta (entre 100,0 e 50,0 p.b.) tendo transitado para 10,75% e 4,25% para FPC e FPD, respectivamente.

Deste modo, as taxas de juro do MMI observaram um comportamento ascendente. Assim, as TMP de subscrição de BT de 91, 182 e 364 dias incrementaram em 275,0; 319,0 e 335,0 p.b., transitando para 10,27; 10,47 e 10,90% no final do período em alusão, respectivamente.

A TMP de permutas de liquidez sem garantia cresceu em 184,0 p.b. ao passar de 6,60% no final do IV trimestre de 2015 para 8,44% em Março de 2016. De referir que a TMP de permutas *overnight* aumentou em 150,0 p.b. passando para 13,00%.

As TMP das operações reversíveis entre as instituições de crédito incrementaram em cerca de 123,0 p.b. comparativamente ao último trimestre de 2015.

O gráfico 3 figura o desempenho das taxas de juro médias do MMI no decurso do trimestre em análise.

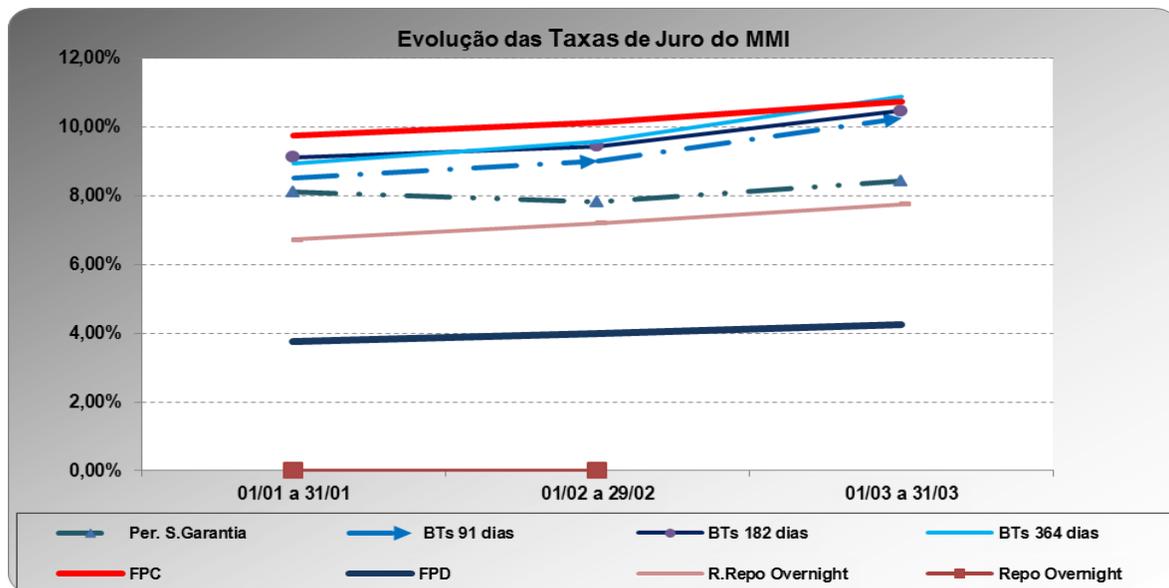
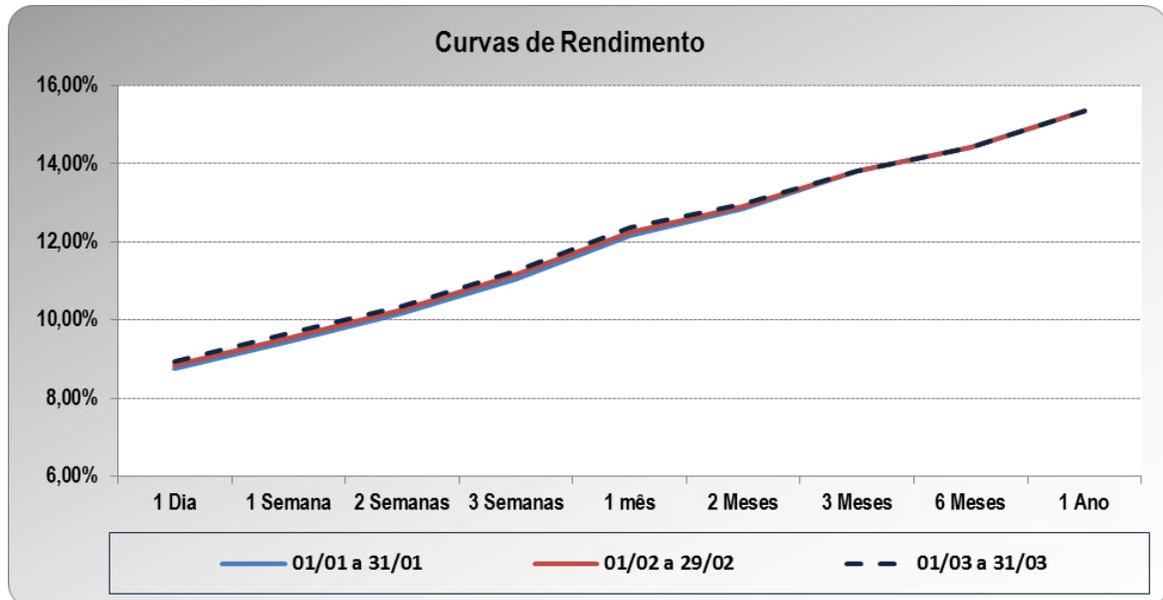


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

No presente período, a MAIBOR observou um incremento entre 12 e 20 p.b. para os prazos de *overnight* a 2 meses, decorrente do ajustamento em alta das taxas de juro de política, mantendo a inclinação positiva ao longo do trimestre em alusão, tal como ilustra o gráfico nº 4 abaixo.

*Gráfico 4*

A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas

Ao longo do I trimestre de 2016, tal como nos últimos trimestres, as vendas bilaterais de divisas constituíram a principal forma de actuação do BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI).

Com efeito, as vendas de divisas no trimestre em análise (incluindo a participação do BM para a factura de combustíveis e o vencimento de uma compra temporária) atingiram USD 295,46 mio, após USD 506,20 mio registados no IV trimestre de 2015, tal como indica a tabela 8 abaixo.

A taxa de câmbio média ponderada observou um acréscimo de 3,23 MT ao passar de 44,35 USD/MT para 47,57 USD/MT no final do trimestre em análise.

Em igual período de 2015, o BM vendeu às instituições de crédito USD 390,95 mio à taxa de câmbio média ponderada de 32,42 USD/MT.

Tabela 8: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/01 a 31/01	9	129,75	44,85
01/02 a 29/02	6	118,87	49,65
01/03 a 31/03	7	46,84	46,83
Total/I Trim. 16	22	295,46	47,57
Total/IV Trim. 15	24	506,20	44,35

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

No I trimestre de 2016, não se registou nenhuma operação de compra bilateral. Todavia, no último trimestre de 2015, o montante de compras do BM fixou-se em USD 138,65 mio à TCMP de 45,91 USD/MT, dos quais USD 95,0 mio em operações FX Swaps.

Em igual período de 2015, o BM não efectuou nenhuma de aquisição de divisas junto das instituições de crédito.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

No período análise, as transacções de divisas entre os bancos comerciais assim como o número de operações registaram um decréscimo expressivo comparativamente ao trimestre precedente. Com efeito, as instituições transacionaram entre si USD 105,42 mio, à TCMP de 44,11 USD/MT e em 32 operações, depois de USD 148,49 mio, à TCMP de 45,16 USD/MT e em 47 operações observados no IV trimestre de 2015, tal como reporta a tabela 9 abaixo.

No período homólogo de 2015, as instituições trocaram entre si USD176,70 mio à TCMP de 35,47 USD/MT em 46 operações.

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	10	41,98	43,74
01/02 a 29/02	10	37,35	44,66
01/03 a 31/03	12	26,09	43,91
Total/I Trim. 16 (USD)	32	105,42	44,11
Total/IV Trim. 15 (USD)	47	148,49	45,16

Ainda no período em análise, as instituições transacionaram entre si, EUR 3,86 mio à taxa de câmbio média ponderada de 50,86 EUR/MT. Relativamente ao Rand, o volume transacionado totalizou cerca de ZAR 1,25 mio à taxa de câmbio média ponderada de 2,80 ZAR/MT.

D. Evolução da Taxa de Câmbio das Cotações

Tal como no trimestre anterior, no I trimestre em análise, a depreciação acentuada da taxa de câmbio das cotações prevaleceu. Em termos acumulados, a depreciação do Metical face ao Dólar-Norte Americano totalizou cerca de 12,46% Março de 2016, contra 42,25% observada em 31 de Dezembro de 2015. Efectivamente, a taxa situou-se em 50,55 USD/MT, contra 44,95 USD/MT no final do IV trimestre de 2015.

Importa realçar que em igual período de 2015, a taxa de câmbio das cotações observou uma depreciação acumulada do Metical face ao USD de cerca de 9,49%, contra uma depreciação acumulada de 2,60% do trimestre precedente.

O gráfico 5 ilustra a evolução da taxa de câmbio das cotações no decurso do I trimestre de 2016.

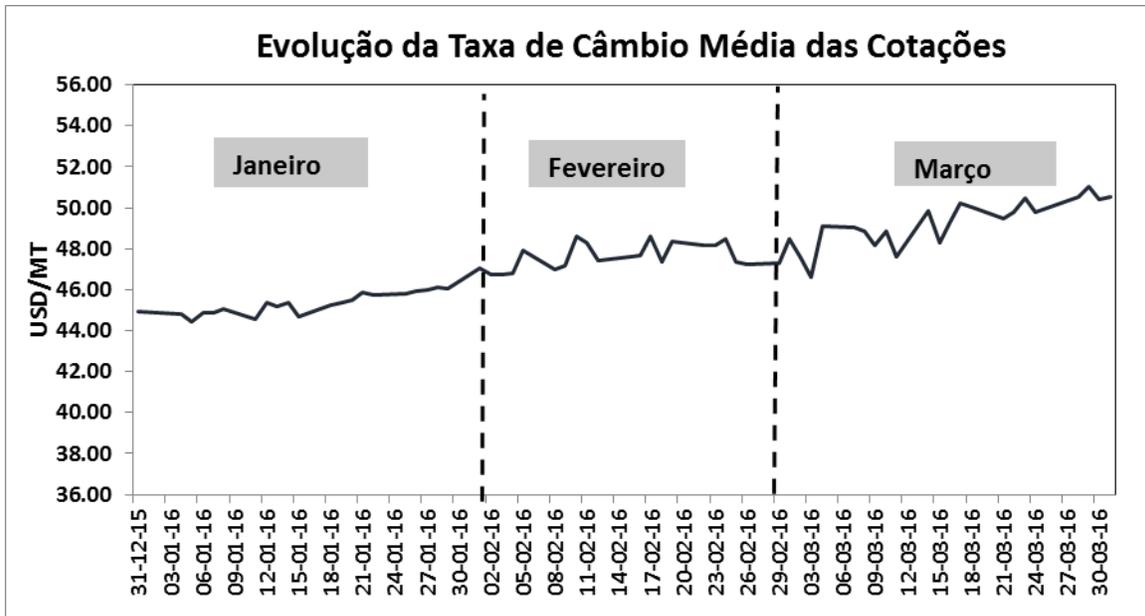


Gráfico 5