

O presente Boletim relata as operações efectuadas pelo Departamento de Mercados e Gestão de Reservas (DMR)), através do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do III trimestre de 2015 e respectivos resultados.

Tal como sucedeu no II trimestre de 2015, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, justificada essencialmente, pelo (i) efeito líquido positivo das operações do Estado, (ii) impacto líquido positivo da emissão e reembolso de BT, (iii) efeito líquido positivo da *reverse repo* (venda de BT com acordo de recompra) e (iv) impacto líquido positivo de movimentos diversos. No entanto, este incremento de reservas foi atenuado pelo (i) impacto líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI, (ii) efeito líquido negativo da facilidade permanente de depósito (FPD), (iii) levantamentos líquidos de numerário, (iv) efeito líquido negativo da facilidade permanente de cedência (FPC) e (v) Impacto líquido negativo das operações *repo*.

Comparativamente ao trimestre anterior, a subscrição de BT no mercado primário registou uma queda de cerca de 13,93% no trimestre em análise. Contudo, as operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) incrementaram na ordem de 78,78% face ao II trimestre precedente, tendo a maior percentagem das operações (62,37%) ocorrido para a maturidade *overnight*.

À semelhança do que foi observado no trimestre transacto, no período em análise o BM realizou leilões de cedência via *repo*. Efectivamente, o montante de títulos com acordo de revenda comprado pelo BM atingiu 1.900,0 mio de MT, representando uma queda de 94,29% face ao trimestre precedente.

No III trimestre de 2015, as operações de facilidades permanentes (FPC e FPD) não registaram a mesma tendência. Com efeito, a janela da FPC foi accionada, em termos médios, na ordem de 388,94 mio de MT, o equivalente a uma redução de 55,27% em relação ao trimestre anterior. Todavia, o montante de recursos aplicado pelas instituições na FPD aumentou, em termos médios, ao atingir cerca 1.704,45 mio de MT no final do período em análise, o que representa um acréscimo de 113,37% em face ao trimestre transacto.

Relativamente ao trimestre anterior, o montante de permutas de liquidez sem garantia entre os bancos comerciais decresceu no trimestre em

análise. Com efeito, o *turnover* destas operações atingiu cerca de 130.390,16 mio de MT, o que corresponde uma queda de 32,83% em relação ao II trimestre de 2015.

No período em análise, as operações reversíveis entre os bancos comerciais totalizaram 1.900,00 mio de MT, contra 18.829,47 mio de MT observados no trimestre anterior.

As taxas de juro de política do BM (FPC e FPD) não registaram variação, mantendo-se em 8,25% e 1,50%, respectivamente e, a MAIBOR manteve-se inalterada.

As taxas de juro do MMI registaram um movimento ascendente com a excepção da taxa de BT de 91 dias que baixou em 1 p.b.. Com efeito, as taxas de juros de BT de 182 e 364 dias cresceram em 8 e 11 pontos base (p.b.), respectivamente. A taxa de juro de todas operações de permutas de liquidez sem garantia cresceu em 53 p.b. e a taxa *overnight* em 19 p.b.. Por seu turno, as taxas médias ponderadas (TMP) das operações *Reverse repo*, *repo* e *repo* entre as instituições aumentaram em 17, 13, e 12 p.b. respectivamente.

Relativamente às intervenções de venda de divisas do BM no MCI registou-se uma aceleração de 18,04% (USD 70,51 mio) ao transitar de USD 390,95 mio no período anterior para USD 461,47 mio no presente período. Destaque para a continuação de operações de vendas resultantes de compras temporárias (*FX Swaps*) que se situaram na ordem de USD 270,0 mio (58,51% do valor global das vendas).

Tal como foi observado no trimestre anterior, o BM realizou compras de divisas no período em análise. Com efeito, o montante de compras efectuado atingiu USD 225,98 mio à TCMP de 38,75 USD/MT, dos quais USD 215,0 mio em *FX Swaps*. Por seu turno, as transacções entre bancos no MCI totalizaram USD 209,92 mio, à TCMP de 40,02 USD/MT.

No período em análise, a depreciação acumulada do Metical face ao USD fixou-se em 26,71%, contra 23,51% do trimestre anterior.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

Tal como se registou no II trimestre de 2015, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional aumentaram em cerca de 1.826,3 mio¹ de MT. Este acréscimo das reservas foi justificado pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo de 10.884,5 mio de MT derivado das operações do Estado (transferências via STF no montante de 40.020,24 mio de MT e perdas na compensação no valor de 29.135,7 mio de MT);
- Impacto líquido positivo da emissão e reembolsos de BT no valor de 3.330,0 mio MT;
- Efeito líquido positivo das operações *Reverse repo* em 1.664,5 mio de MT; e
- Impacto líquido positivo de movimentos diversos na ordem de 2,7 mio de MT.

Este crescimento das reservas foi atenuado por:

- Impacto líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI no valor de 9.187,6 mio de MT;
- Efeito líquido negativo da FPD na ordem de 3.759,6 mio de MT;
- Levantamentos líquidos de numerário no valor de 1.072,3 mio de MT);
- Impacto líquido negativo da FPC na ordem de 35,7 mio de MT; e
- Efeito líquido negativo da *Repo* em cerca de 0,2 mio de MT.

¹ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 30/09/15 e 30/06/15.

II.FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

O gráfico 1 reporta o comportamento dos factores de variação de reservas ao longo do III trimestre de 2015.

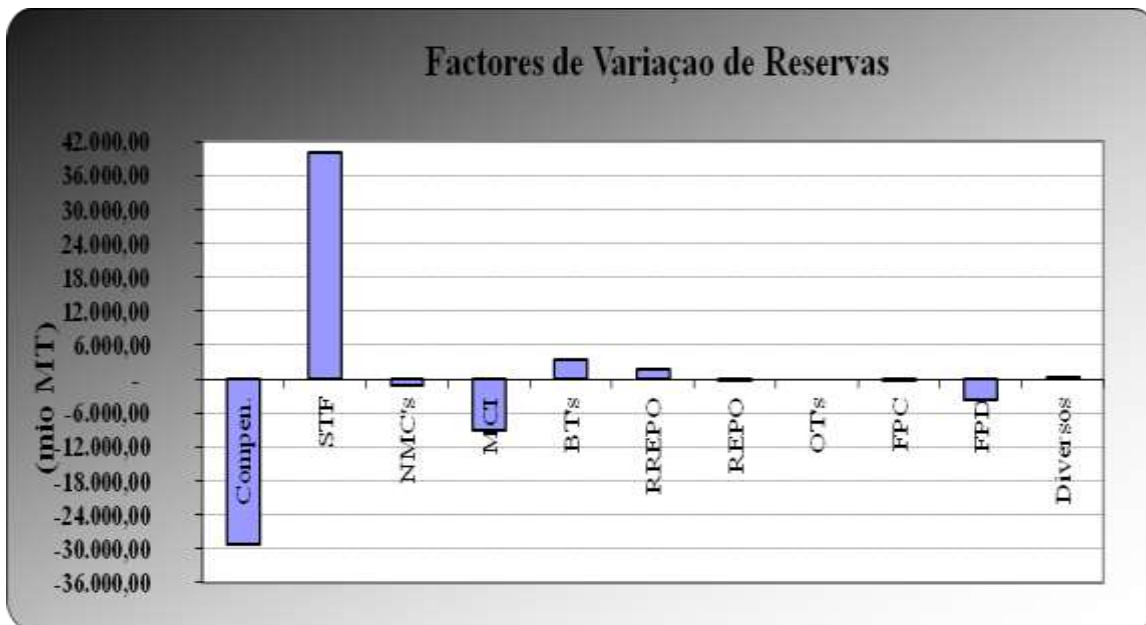


Gráfico 1

Operações de Permutas de Liquidez

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

No entanto, no segmento de operações de liquidez sem garantia, as instituições autorizadas a participar no mercado monetário realizaram 1.139,0 operações de permutas de liquidez entre si, o equivalente a uma queda de 137 operações em relação ao trimestre anterior, tal como reporta a tabela 1. Relativamente ao montante transaccionado, no período em análise, observou-se uma queda de 32,83% (63.731,74 mio de MT em termos absolutos) face ao II trimestre de 2015.

No período homólogo de 2014, este segmento de mercado registou 942 operações, representando o montante de 100.138,90 mio de MT à taxa média ponderada de 3,33%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/07 a 31/07	451	48.057,00	8,75	3,50	5,77
01/08 a 31/08	302	40.565,62	9,00	3,65	3,82
01/09 a 30/09	386	41.767,55	8,50	3,64	4,22
Total (64 DIAS)	1139	130.390,16	9,00	3,50	4,67
II Trim 15 (62 DIAS)	1276	194.121,90	10,25	3,44	4,13

O elevado número de operações (451) e o maior volume em termos do montante transaccionado (cerca de 36,86% do valor global) no trimestre em análise ocorreu no mês de Julho, tendo atingido 48.057,00 mio de MT.

No que respeita aos prazos, o maior volume das transacções de permutas de liquidez foi efectuado pelos bancos comerciais no curtíssimo prazo, ou seja, para a maturidade *overnight*, representando cerca de 99,13% do valor global transaccionado que se situou na ordem de 129.257,39 mio de MT em 1.130 operações, tal como ilustra a tabela 2.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Tabela 2 – Maturidade das Permuta de Liquidez sem Garantia

Prazos (dias)	Número de Operações	Montante (mio MT)	Montante Médio Diário (mio MT)	Taxa Média (%)
<i>Overnight</i>	1130	129.257,39	114,39	3,67
02 a 07 dias				
8 a 15 dias	1	230,00	230,00	6,50
29/30 dias	3	252,78	84,26	8,31
59/60 dias	2	100,00	50,00	8,00
91/92 dias	3	550,00	183,33	8,34
95 dias	-	-	-	-
120 dias	-	-	-	-
270 dias	-	-	-	-
Total/III Trim. 15	1139	130.390,16	661,98	3,71
<i>Overnight</i>	1173	178.417,00	152,10	3,48
02 a 07 dias	88	13.229,10	150,33	4,05
30/31 dias	5	975,00		6,24
90/91 dias	4	700,00	175,00	9,02
95 dias	6	800,80	133,47	8,38
120 dias	-	-	-	-
270 dias	-	-	-	-
Total/II Trim. 15	1276	194.121,90	152,13	3,57

As taxas de juros destas operações fixaram-se numa banda entre 9,00% e 3,50%. A taxa de juro média ponderada registou um acréscimo de 13 p.b., tendo-se situado em 3,71%, contra 3,57% observada no II trimestre de 2015, tal como documenta a tabela 2.

Importa salientar que a taxa de juro mais alta observada (9,00%) no período em análise, resultou das operações de permuta de maturidade de 30 dias.

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência praticadas registaram um cenário misto. Efectivamente, as taxas de juro mínimas e máximas incrementaram de Julho a Agosto e deste mês a Setembro decresceram. Todavia, a taxa média de permutas sem garantia para o prazo de 1 dia aumentou no período em análise ao transitar de 3,48% no final de Junho para 3,67% no III trimestre de 2015. O gráfico 2 abaixo mostra a evolução da taxa de juro das operações de permutas de liquidez sem garantia.

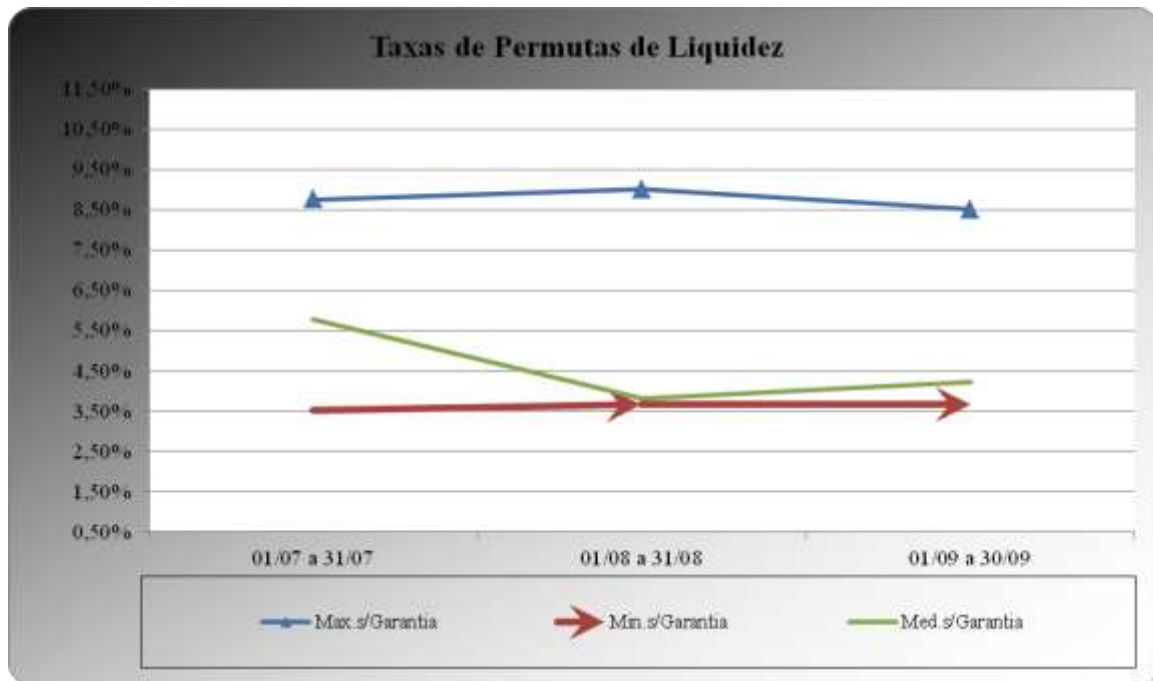


Gráfico 2

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

No decurso do III trimestre de 2015, o valor transaccionado bem como o número de operações reduziram. Com efeito, no período em análise, os bancos comerciais efectuaram operações reversíveis entre si no montante de 1.900,00 mio de MT em 5 operações, representando uma queda de 89,91% (cerca de 16.929,47 mio de MT em termos absolutos) em relação ao observado no II trimestre do ano em curso.

As taxas de juros das operações acima reportadas se situaram num intervalo entre 3,55 e 3,67% e a TMP se fixou em 3,61%. No II trimestre de 2015, as taxas variaram entre 3,46 e 3,52%, sendo a taxa média ponderada de 3,50%, tal como indica a tabela 3.

No trimestre homólogo de 2014, os bancos comerciais efectuaram 9 operações reversíveis no valor de 878,5 mio de MT, à TMP de 3,20%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/07 a 31/07	4	1.000,00	3,67	3,55	3,56
01/08 a 31/08	1	900,00	3,67	3,67	3,67
01/09 a 30/09	-	-	-	-	-
Total (2 dias)	5,00	1.900,00	3,67	3,55	3,61
II Trim 15. (24 dias)	24,00	18.829,47	3,52	3,46	3,50

A. Emissão de BT

Em relação ao trimestre anterior, o montante oferecido pelo BM nos leilões primários de BT incrementou em cerca de 8,00% no III trimestre de 2015.

Com efeito, o valor subscrito de BT no mercado primário atingiu 17.753,0 mio de MT, correspondendo a uma redução de 13,93% (cerca de 2.873,0 mio de MT em termos absolutos) em relação ao trimestre precedente. A TMP cresceu em 14 p.b. ao passar de 6,69% no II trimestre para 6,83% no período em análise.

No período homólogo de 2014, a subscrição de títulos pelos bancos comerciais participantes no mercado monetário atingiu 15.970,0 mio de MT, à TMP de 6,47%.

Relativamente à concentração das emissões de BT e tendo em conta a actual postura de actuação do BM no mercado, a maturidade de 182 dias prevalece com a maior percentagem de títulos subscritos com 59,12% do valor total das subscrições. Em segundo lugar temos a maturidade de 364 dias com 25,04% e, finalmente, o prazo de 91 dias com 15,85% do valor global subscrito pelos bancos comerciais.

Por seu turno, as taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT incrementaram no período em análise face ao trimestre transacto com a excepção do prazo de 91 dias. Com efeito, as taxas de juro de BT para as maturidades de 182 e 364 dias incrementaram em 8 e 11 p.b. enquanto de a taxa de 91 dias baixou em 1 p.b.. A tabela 4, reporta as operações de subscrição de títulos efectuados no III trimestre de 2015.

Tabela 4 - Emissão de BT

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	6.000,0	2.813,0	5,58
182	13.100,0	10.495,0	6,94
364	6.900,0	4.445,0	7,35
Total/ III Trim. 15	26.000,0	17.753,0	6,83
Total/II Trim. 15	24.077,0	20.626,0	6,69

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

No trimestre em análise, as operações *reverse repo* resultaram numa subscrição que atingiu 39.300,08 mio MT, à TMP de 3,67%. Em relação ao II trimestre do ano em curso, o montante da subscrição cresceu em cerca de 78,78% (17.317,52 mio de MT em termos absolutos). A taxa de juro média ponderada incrementou em 17 p.b

No que respeita às maturidades, à semelhança do que ocorreu no trimestre anterior, os bancos comerciais mostraram maior preferência pelo prazo *overnight* onde as instituições compraram títulos com acordo de revenda no valor de 24.512,05 mio de MT à TMP de 3,62%, tal como indica a tabela 5.

No III trimestre de 2014, as operações de venda de títulos com acordo de recompra realizadas pelo BM totalizaram 62.794,50 mio de MT à TMP de 2,67%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	56.358,00	24.512,05	3,62
De 2 a 7 dias	51.100,00	11.293,02	3,65
Mais de 7 dias	22.700,00	3.495,00	4,03
Total/ III Trim. 15	130.158,00	39.300,08	3,67
Total/ II Trim. 15	44.850,00	21.982,56	3,49

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

Contrariamente ao que foi observado no II trimestre, no período em análise, o montante oferecido e comprado de BT com acordo de revenda (*Repo*) pelo BM diminuiu. Com efeito, o montante de recursos oferecido pelo BM totalizou 3.900,0 mio de MT e em termos efectivos, foram comprados 1.900,0 mio de MT pelo banco central.

IV. MERCADO DE TÍTULOS

Em relação ao trimestre anterior, o valor de títulos adquirido pelo BM baixou em 94,29%, o que representa uma queda de 31.360,0 mio de MT em termos absolutos apesar do aumento da TMP em 13,0 p.b..

Em igual período de 2014, o BM comprou BT com acordo de revenda (*Repo*) no montante de 12.600,0 mio de MT à TMP de 2,46%. A tabela 6 ilustra as compras de BT realizadas pelo BM com acordo de revenda.

Tabela 6 – Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	3.900,00	1.900,00	3,61
Total/ III Trim. 15	3.900,00	1.900,00	3,61
Total/II Trim. 15	33.260,00	33.260,00	3,48

D. Facilidades Permanentes

No III trimestre de 2015, as *janelas* das Facilidades Permanentes não evoluíram na mesma tendência. Com efeito, o recurso das instituições ao financiamento por via da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) observou uma contracção de 67,53% (36.409,05 mio de MT em termos absolutos) em relação ao II trimestre.

Portanto, a janela da FPC foi accionada em 45 dias, resultando num volume médio diário transaccionado de 388,94 mio de MT. No trimestre homólogo de 2014, os bancos recorreram a esta facilidade em 24 dias tendo atingido uma média diária de 545,1 mio de MT.

Por seu turno, as aplicações na janela da FPD, no trimestre em referência, observaram um incremento de 120,25% (59.558,35 mio de MT em termos absolutos) relativamente ao trimestre precedente. Efectivamente, as instituições aplicaram nesta janela 109.085,12 mio de MT no período em análise, contra 49.526,77 mio de MT aplicados no período anterior.

O investimento dos bancos comerciais nesta facilidade atingiu, em 64 dias, uma média diária total de 1.704,45 mio de MT, depois de 798,8 mio de MT em 62 dias no II trimestre de 2015. A tabela 7 mostra as operações de facilidades permanentes efectuadas no decurso do período em análise.

Tabela 7 - 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	423,62	20	8.472,35	7,50	997,67	23	1,50
01/08 a 31/08	412,14	14	5.770,02	7,50	2.061,80	21	1,50
01/09 a 30/09	296,36	11	3.260,01	7,50	2.142,04	20	1,50
Total/III Trim. 15	388,94	45	17.502,38	7,50	1.704,45	64	1,50
Total/II Trim. 15	869,54	62	53.911,43	7,50	798,82	62	1,50

Evolução das Taxas de Juro do MMI

Ao longo do período em análise, as taxas de juro de intervenção do BM (FPC e FPD), que representam o corredor de variação das taxas de juro do mercado monetário não registaram alteração, continuando nos níveis de 8,25% e 1,50% para FPC e FPD, respectivamente.

As taxas de juro do MMI, no geral, observaram uma tendência crescente, com a excepção da taxa de BT de 91 dias que caiu 1 p.b para 5,58%. Efectivamente, as TMP da emissão de BT de 182 e 364 dias cresceram 8,0 e 11,0 p.b., passando para 6,96% e 7,40% em Setembro, respectivamente.

A TMP de permutas de liquidez aumentou em 53,0 p.b. ao transitar de 3,69% em Junho para 4,22% no final do período em análise. Importa referir que a TMP de permutas *overnight* cresceu em 19 p.b. transitando para 3,67%

Em relação ao trimestre anterior, a TMP das operações reversíveis entre o BM e os bancos comerciais aumentou em 9,0 p.b.. De bancos entre si cresceu em 12,0 p.b. e a de Repo incrementou em 13,0 p.b..

O gráfico 3 documenta a evolução das taxas de juro médias do MMI ao longo do trimestre em análise.

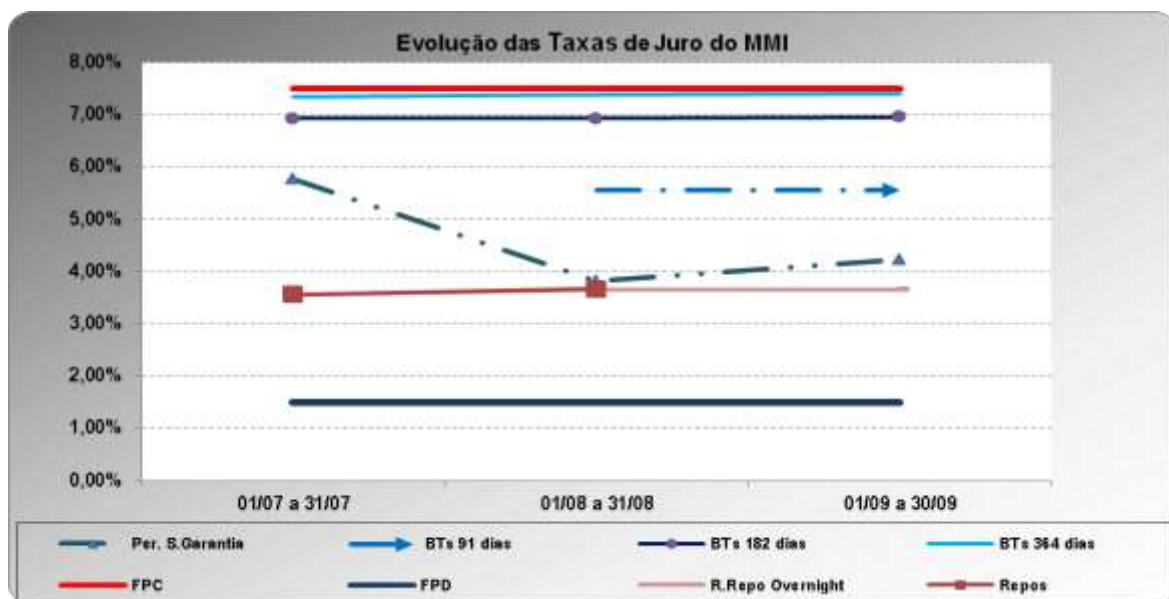


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

No período em análise, a MAIBOR manteve-se inalterada na generalidade das maturidades do mercado, mantendo a inclinação positiva no decurso do III trimestre, tal como reporta o gráfico nº 4 abaixo.

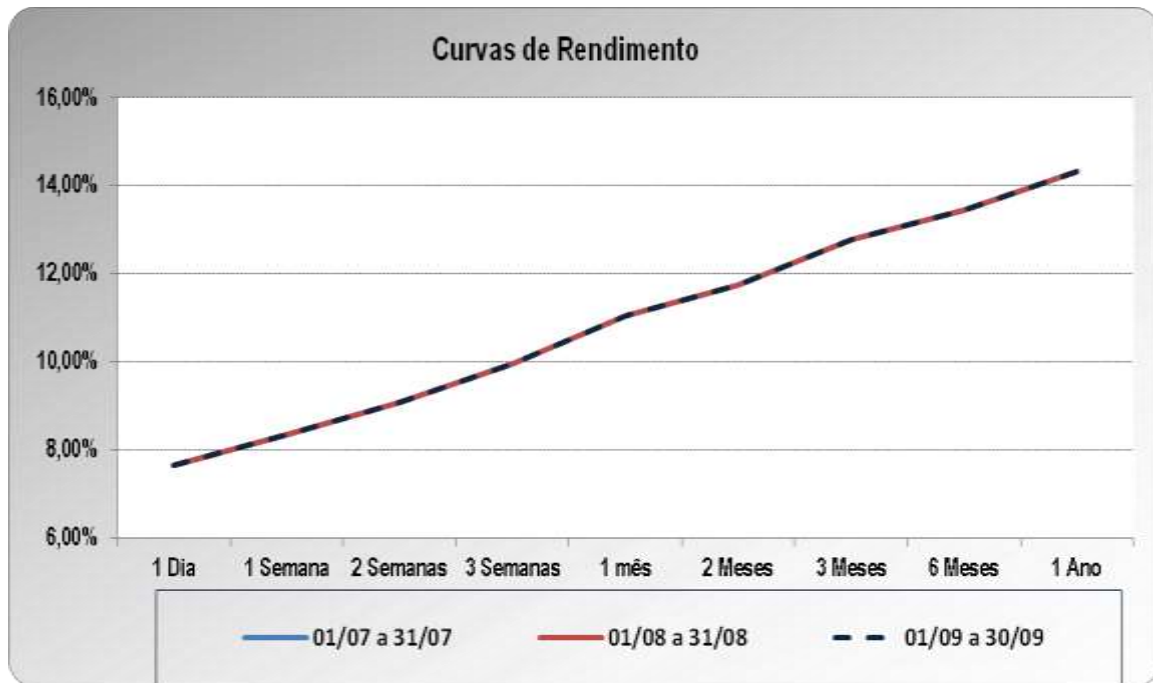


Gráfico 4

A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas

No III trimestre de 2015, o MCI testemunhou um desempenho considerável em relação ao trimestre anterior uma vez que foram intensificadas as operações de vendas e compras temporárias (FX Swaps) para além das habituais operações bilaterais.

Tal como foi dito no parágrafo anterior e à semelhança do que foi verificado no II trimestre, o BM efectuou operações FX Swaps tendo as compras se situado na ordem de USD 215,0 mio, contra USD 130,0 mio do trimestre precedente. As compras bilaterais atingiram cerca de USD 10,98 mio, contra USD 12,70 mio do período anterior

Por seu turno, as vendas bilaterais de divisas observadas no III trimestre em análise (incluindo para a comparticipação do BM na factura de combustíveis) totalizaram USD 461,47 mio (acréscimo de 58,51%), dos quais USD 270,0 mio em Fx Swaps, após USD 390,95 mio vendidos no II trimestre de 2015 tal como indica a tabela 8 abaixo.

A taxa de câmbio média ponderada (TCMP) observou um incremento de 667 centavos ao passar 32,42 USD/MT para 39,09 USD/MT no fim do trimestre em análise.

Em igual período de 2014, o BM vendeu às instituições USD 108,2 mio à TCMP de 30,53 USD/MT.

Tabela 8: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	5	97,85	38,33
01/08 a 31/08	4	181,28	39,34
01/09 a 30/09	14	182,33	39,24
Total/III Trim. 15	23	461,47	39,09
Total/II Trim. 15	18	33,58	34,53

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

À semelhança do trimestre anterior, no período em análise o BM realizou compras de divisas. Com efeito, o montante de compras do BM totalizou USD 225,98 mio à TCMP de 38,75 USD/MT, dos quais USD 215,0 mio em compras temporárias (*FX Swaps*). No trimestre anterior, o BM comprou divisas no valor de USD 142,66 mio, à TCMP de 38,19 USD/MT.

De referir que em igual período de 2014, o BM efectuou compras de divisas no valor de USD 18,50 mio, à TCMP de 30,56 USD/MT.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

Ao longo do trimestre em análise, as transacções de divisas entre os bancos comerciais decresceram não obstante o crescimento do número de operações. Com efeito, as instituições participantes no mercado cambial transaccionaram entre si USD 209,92 mio, à TCMP de 40,02 USD/MT e em 62 operações, contra USD 389,02 mio, à TCMP de 37,19 USD/MT e em 57 operações, transaccionados no II trimestre de 2015, conforme reporta a tabela 9 abaixo.

No período homólogo de 2014, os bancos transaccionaram entre si 366,88 mio à TCMP de 31,14 USD/MT em 43 operações.

Tabela 9: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	23	121,01	38,71
01/08 a 31/08	19	54,59	40,61
01/09 a 30/09	20	34,32	43,71
Total/III Trim. 15 (USD)	62	209,92	40,02
Total/II Trim. 15 (USD)	57	389,02	37,19

Ainda no período em análise, os bancos comerciais transaccionaram entre si, EUR 8,00 mio à taxa de câmbio média ponderada de 43,03 EUR/MT. O volume transaccionado em ZAR atingiu cerca de 49,93 mio à taxa de câmbio média ponderada de 3,18 ZAR/MT. As instituições transaccionaram ainda GBP 0,1 mio ao câmbio de 66,65 GBP/MT.

D. Evolução da Taxa de Câmbio das Cotações

Tal como foi observado no trimestre precedente, a taxa de câmbio das cotações do Metical em relação ao Dólar Norte-Americano depreciou consideravelmente no III trimestre de 2015. Em termos acumulados, o Metical registou uma depreciação na ordem de 26.71%, contra 23,51% registada no final do II trimestre de 2015. Efectivamente, a taxa fixou-se em USD/MT 40,04 após ter estado em USD/MT 39,03 em 30 de Junho de 2015.

De salientar que em igual período de 2014, a taxa de câmbio das cotações registou uma depreciação acumulada do Metical relativamente ao USD na ordem de 0,49%, contra uma depreciação acumulada de 0,72% no II trimestre de 2014.

O gráfico 5 ilustra a evolução da taxa de câmbio das cotações ao longo do trimestre em análise.

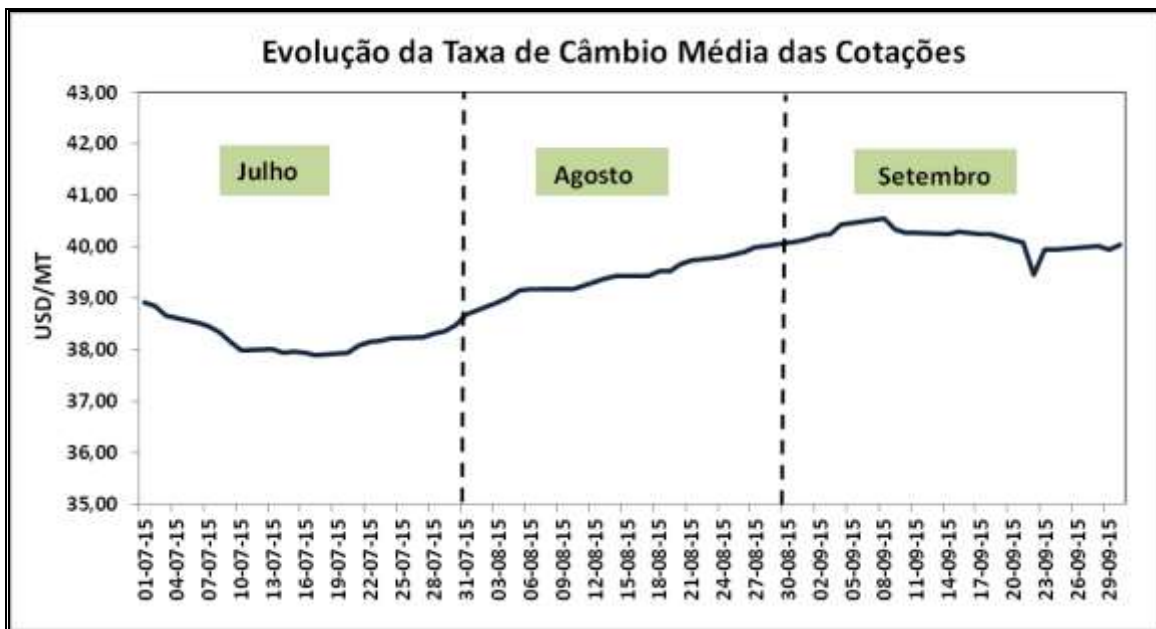


Gráfico 5