

O presente Boletim reporta 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 II trimestre de 2016 e respectivos resultados.

Neste trimestre, verificou-se uma queda das reservas bancárias em moeda nacional, explicada especialmente, pelo (i) impacto líquido negativo do resgate de Bilhetes de Tesouro (BT), (ii) efeito líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI, (iii) resultado líquido negativo das operações *reverse repo*, (iv) levantamentos líquidos em numerário e (v) efeito líquido negativo da facilidade permanente de depósito. Entretanto, esta queda das reservas foi atenuada pelo (i) efeito líquido positivo das operações definitivas de BT, (ii) resultado líquido positivo das operações do Estado e (iii) impacto líquido positivo da facilidade permanente de cedência.

No trimestre em alusão, a subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) no mercado primário decresceu face ao último trimestre, tendo-se registado uma redução na subscrição de BT na ordem de 5,44%.

As operações de venda de BT com acordo de recompra diminuíram em 19,00% no presente trimestre. Por seu turno, a maior percentagem das operações (68,83%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

À semelhança do trimestre anterior, no presente trimestre verificou-se a ausência do BM nas operações de cedência de liquidez por via de leilões de compra de BT com acordo de revenda (*repo*).

No presente trimestre, tal como aconteceu no trimestre anterior, as instituições de crédito, por sua iniciativa, realizaram operações junto do BM. Por um lado, o recurso à janela da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) cresceu, em termos médios, ao transitar de 1.861,81 mio de MT no período anterior para 3.416,25 mio de MT no período em análise. Por outro lado, as aplicações de recursos pelos BComs na Facilidade Permanente de Depósito (FPD), em termos médios, decresceram, ao passar de 2.395,23 mio de MT no trimestre transacto para 2.170,23 mio de MT no presente trimestre.

No que se refere às transações de permutas sem garantia entre as instituições financeiras decresceram no trimestre em análise. Como resultado, o *turnover* destas operações totalizou cerca de 110.564,70 mio

de MT, o que corresponde a um decréscimo de 43,84% face ao trimestre antecedente. Por sua vez, as operações reversíveis entre as instituições totalizaram 67.796,54 mio de MT, contra 19.728,03 mio de MT do período precedente.

Tal como ocorreu no último trimestre, no trimestre em análise o BM procedeu à revisão em alta das taxas de intervenção (FPC e FPD). Com efeito, estas taxas foram incrementadas em 200 e 150 p.b., tendo transitado para 14,25% e 7,25%, respectivamente, no final do período em análise. A MAIBOR aumentou entre 12 e 20 p.b. para os prazos de *overnight* a 2 meses. Nos restantes prazos, manteve-se inalterada.

As taxas de juro do MMI observaram um movimento ascendente no presente trimestre. Com efeito, as taxas de juro de BT dos prazos de 182 e 91 dias incrementaram em 206 e 186 p.b., respectivamente. As taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes (reverse repo) e destes entre si (repos entre bancos) cresceram em 235 e 157 p.b., respectivamente. A TMP de permutas de liquidez sem garantia incrementou em 368 p.b. e a taxa *overnight* cresceu em 223 p.b..

Comparativamente ao trimestre anterior, o MCI mostrou-se pouco activo, cenário testemunhado pela queda do volume de vendas de divisas efectuadas pelo BM. Com efeito, o montante de vendas de divisas realizadas pelo banco central decresceu na ordem de 40,0%, representando uma diminuição de USD 118,25 mio em termos absolutos. Por seu turno, o BM realizou compras de divisas no valor de USD 14,48 mio.

No que concerne às operações do MCI entre BCom, verificou-se uma redução de cerca de 8,00% no volume de divisas transacionado face ao período anterior.

Para o presente período, ainda no MCI, a cotação do Metical face ao dólar norte-americano registou uma depreciação acumulada de 41,27%, após 12,46% do trimestre precedente.

Os Editores

**Factores de Variação de Reservas**

No período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional diminuíram em cerca de 9.232,50 mio<sup>1</sup> de MT. Esta queda das reservas foi justificada pelos seguintes factores:

- Impacto líquido negativo de 10.653,10 mio de MT em virtude do resgate de Bilhetes de Tesouro (BT);
- Efeito líquido negativo das operações efectuadas pelo BM no MCI na ordem de 9.049,30 mio de MT;
- Resultado líquido negativo das operações *reverse repo* em cerca de 3.190,70 mio de MT;
- Levantamentos líquidos de numerário na ordem de 2.847,00 mio de MT; e
- Efeito líquido negativo da facilidade permanente de depósito no valor de 40,30 mio de MT.

Esta queda das reservas foi atenuada por:

- Efeito líquido positivo das operações definitivas de BT em cerca de 9.785,60 mio de MT;
- Resultado líquido positivo de 3.843,20 mio de MT das operações do Estado (transferências via STF no montante de 33.310,5 mio de MT e perdas na compensação no valor de 29.467,3 mio de MT); e
- Impacto líquido positivo da facilidade permanente de cedência na ordem de 2.919,0 mio de MT.

---

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

II.FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

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

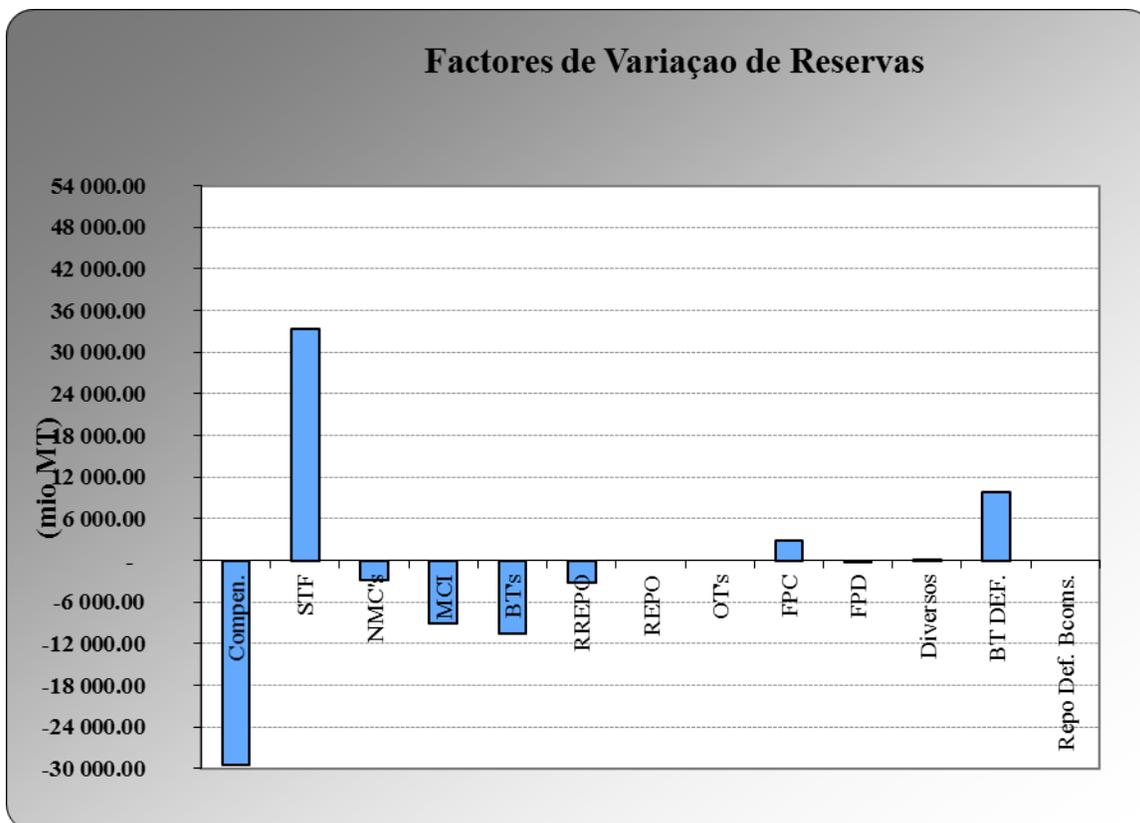


Gráfico 1

**Operações de Permutas de Liquidez**

No presente trimestre, as instituições operadoras do MMI não realizaram permutas de liquidez com garantia de títulos, tal como tem acontecido nos últimos trimestres.

Relativamente às operações de permutas de liquidez sem garantia, no período em análise, as instituições transaccionaram cerca de 1.302,0 operações de permutas de liquidez entre si, o que corresponde a uma diminuição de 313 operações referente ao trimestre precedente, tal como documenta a tabela 1. Neste trimestre, registou-se um decréscimo no montante transaccionado em cerca de 43,84% (86.317,40 mio de MT em termos absolutos), comparativamente ao período anterior.

Em igual período de 2015, observaram-se 1.276,0 operações neste segmento de mercado que atingiram um montante de 194.121,90 mio de MT à taxa média ponderada de 4,13%.

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

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/04 a 30/04	487	45.178,30	14,25	7,75	9,91
01/05 a 31/05	400	31.466,50	15,00	9,97	11,55
01/06 a 30/06	415	33.919,50	15,75	10,13	12,12
<b>Total (63 DIAS)</b>	<b>1302</b>	<b>110.564,30</b>	<b>15,75</b>	<b>7,75</b>	<b>11,06</b>
I Trim.16 (62 dias)	1615	196 881,70	13,00	3,68	8,16

De salientar que no mês de Abril, observou-se um número considerável de operações (487), assim como um elevado volume em termos de montante transaccionado (cerca de 40,86% do valor global), totalizando cerca de 45.178,30 mio de MT.

No que se refere às maturidades, o montante expressivo de transações de permutas de liquidez foi realizado pelas instituições de crédito no curtíssimo prazo (*overnight*), o que corresponde a cerca de 95,27% do valor global transaccionado que atingiu cerca de 105.336,80 mio de MT, tal como mostra a tabela 2 abaixo.

## 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 (%)
Overnight	1268	105.336,80	1.672,01	9,51
02 a 07 dias	26	3.034,50	48,17	12,31
Mais de 7 dias	8	2.193,00	34,81	14,32
<b>Total (63 DIAS)</b>	<b>1302</b>	<b>110.564,30</b>	<b>1.754,99</b>	<b>9,68</b>
I Trim 16. (62 DIAS)	1615	196.881,70	6.688,90	7,32

No período em análise, as taxas de juro destas operações situaram-se no intervalo entre 7,75 e 15,75%. Porém, a taxa de juro média ponderada observou um acréscimo de 236 p.b., tendo-se situado em 9,68%, após 7,32% registado no trimestre anterior, tal como reporta a tabela 2.

No entanto, a taxa de juro mais alta registada (15,75%) no trimestre em alusão, decorreu das operações de permuta de maturidade acima de 7 dias.

Por sua vez, 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 presente trimestre ao passar de 7,28% no último trimestre para 9,51% no trimestre em análise. O gráfico 2 abaixo reporta o comportamento da taxa de juro das operações de permutas de liquidez sem garantia.

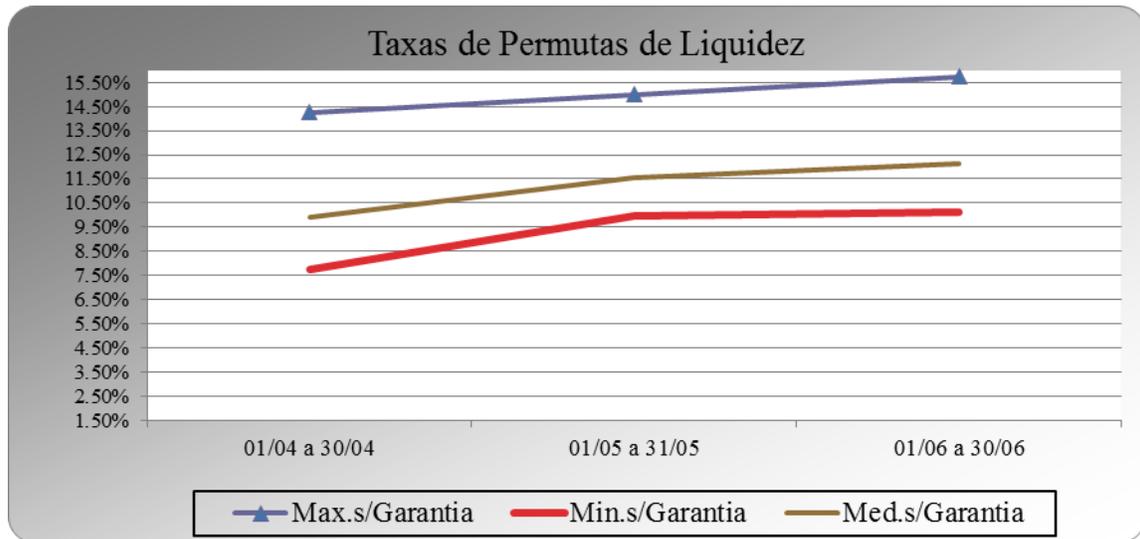


Gráfico 2

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

No que toca às operações reversíveis entre os Bcoms, o montante transaccionado, assim como o número de operações aumentou de forma considerável. Com efeito, as instituições financeiras realizaram operações reversíveis entre si na ordem de 67.796,54 mio de MT em 280 operações no período em alusão, o que corresponde a um acréscimo de 33.898,27 mio de MT em termos absolutos face ao montante verificado no último período.

Em relação às taxas de juro das operações acima referenciadas fixaram-se numa banda entre 7,76 e 13,00%, tendo a TMP se situado em 9,21%. No último trimestre, as taxas oscilaram entre 6,61 e 7,76%, sendo a taxa média ponderada de 7,64%, tal como reporta a tabela 3.

Em igual trimestre 2015, as instituições realizaram 24 operações reversíveis entre si no valor global de 18.829,47 mio de MT, a TMP de 3,50%.

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/04 a 30/04	51	17.577,03	9,86	7,76	8,39
01/05 a 31/05	112	26.190,46	11,30	8,43	8,86
01/06 a 30/06	117	24.029,05	13,00	8,63	10,18
<b>Total (62 dias)</b>	<b>280,00</b>	<b>67.796,54</b>	<b>13,00</b>	<b>7,76</b>	<b>9,21</b>
<b>I Trim 16. (29 DIAS)</b>	48,00	19.728,03	7,76	6,61	7,64

**A. Emissão de BT**

No presente trimestre, o montante de BT colocado no mercado primário pelo BM decresceu em cerca de 39,0% face ao trimestre anterior.

Com efeito, o valor subscrito de BT no mercado primário totalizou 20.500,0 mio de MT, o que representa uma diminuição de 5,44% (um decréscimo de 1.180,0 mio de MT em termos absolutos), comparativamente ao último trimestre. A TMP registou um incremento de 278 p.b. ao transitar de 9,75% no período anterior para 12,53% no trimestre em alusão. Em igual período de 2015, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no mercado monetário atingiu 20.626,0 mio de MT, à TMP de 6,69%.

No que toca à concentração das emissões de BT, considerando 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 61,95% do valor total das subscrições. Depois segue o prazo de 91 dias com 36,10% e, por fim, o prazo de 364 dias com cerca de 1,95% do valor global subscrito pelas instituições.

As taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT registaram um movimento ascendente em relação ao trimestre anterior. Efetivamente, as maturidades de 182 e 91 dias incrementaram em 206 e 186 p.b., respetivamente. A tabela 4 reporta as operações de subscrição de títulos efectuadas no II trimestre de 2016.

**Tabela 4 - Emissão de BT**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	8.300,0	7.400,0	12,37
182	13.000,0	12.700,0	12,63
364	2.000,0	400,0	12,57
<b>Total/ II Trim. 16</b>	<b>23.300,0</b>	<b>20.500,0</b>	<b>12,53</b>
Total/ I Trim. 16	38.100,0	21.680,0	9,75

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

No trimestre em análise, as operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) decresceram face ao último período. Com efeito, a subscrição totalizou cerca de 20.383,0 mio de MT, à TMP de 9,71%. Relativamente ao trimestre anterior, o montante da subscrição diminuiu na ordem de 18,82% (4.725,02 mio de MT em termos globais). A taxa de juro média ponderada cresceu em 235 p.b..

Em relação às maturidades, as instituições financeiras atribuíram maior preferência aos prazos de *overnight* com um peso de 84,79% (17.283,00 mio de MT em termos globais), tendo a taxa de juro média ponderada se fixado em 9,64%, tal como ilustra a tabela 5.

No período homólogo de 2015, as operações de vendas de títulos com acordo de recompra realizadas pelo BM totalizaram 21.982,52 mio de MT à TMP de 3,49%.

**Tabela 5 – Reverse Repo**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	22.750,00	17.283,00	9,64
De 2 a 7 dias	8.300,00	3.100,00	10,07
Mais de 7 dias	3.000,00	-	-
<b>Total/ II Trim. 16</b>	<b>34.050,00</b>	<b>20.383,00</b>	<b>9,71</b>
Total/ I Trim. 16	61.350,00	25.108,02	7,35

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

À semelhança do último período, tal como ocorreu no trimestre em análise, o BM não interveio no mercado via *repo*.

Em igual período de 2015, o valor oferecido (33.260,0 mio de MT) resultou, na compra pelo BM de BT de igual montante à taxa média ponderada de 3,48%.

**D. Facilidades Permanentes**

Neste trimestre, as janelas das Facilidades Permanentes observaram cenários divergentes. Com efeito, o financiamento das instituições com recurso à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou um aumento de cerca de 86,45% (99.971,38 mio de MT em termos absolutos) face ao período precedente.

Desta forma, esta janela da FPC foi accionada em 63 dias, resultando num volume médio diário transaccionado de 3.416,25 mio de MT. No período homólogo de 2015, as instituições recorreram a esta facilidade em 62 dias tendo totalizado uma média diária de 869,54 mio de MT.

As aplicações realizadas pelas instituições na janela da FPD, no trimestre em alusão, registaram uma queda de cerca de 7,93% (11.779,84 mio de MT em termos absolutos) em relação ao trimestre precedente. Com efeito, as aplicações dos bancos comerciais no II trimestre totalizaram 136.724,27 mio de MT, após 148.504,09 mio de MT aplicados no I trimestre de 2016.

No II trimestre de 2015, os bancos comerciais aplicaram na FPD, em 62 dias, uma média diária que totalizou 798,82 mio de MT, contra 650,03 mio de MT em 60 dias aplicados no período precedente. A tabela 6 reporta as operações de facilidades permanentes realizadas ao longo do II 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 (%)
01/04 a 30/04	1.816,88	20,00	36.337,58	11,62	2.024,35	20,00	5,07
01/05 a 31/05	3.202,45	21,00	67.251,35	12,75	1.623,59	21,00	5,75
01/06 a 30/06	5.074,31	22,00	111.634,82	13,48	2.824,63	22,00	6,77
<b>Total/II Trim.16</b>	<b>3.416,25</b>	<b>63,00</b>	<b>215.223,75</b>	<b>12,94</b>	<b>2.170,23</b>	<b>63,00</b>	<b>6,01</b>
Total/I Trim.16	1.861,81	62,00	115.432,37	10,34	2.395,23	62,00	3,98

**Evolução das Taxas de Juro do MMI**

Neste trimestre, o BM voltou a rever em alta e por duas vezes consecutivas as suas taxas de juro de referência (FPC e FPD). Efetivamente, a taxa da FPC transitou de 10,75% para 12,75% em Abril e para 14,25% em Junho e a FPD passou de 4,25% para 5,75% em Abril e para 7,25% no último mês do trimestre.

Entretanto, as taxas de juro do MMI observaram um comportamento ascendente. Assim, as TMP de subscrição de BT de 182 e 91 dias incrementaram em 206,0 e 186,0 p.b., transitando para 12,53 e 12,13% no final do período em alusão, respectivamente.

Tal como sucedeu no período precedente, a TMP de permutas de liquidez sem garantia cresceu em 731,0 p.b. ao passar de 8,44% no 1 trimestre para 15,75% em Junho de 2016. De referir que a TMP de permutas *overnight* incrementou em 223,0 p.b., passando para 9,51%.

À semelhança do último trimestre, a TMP das operações reversíveis entre as instituições de crédito cresceu em cerca de 527,0 p.b. comparativamente ao trimestre anterior.

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

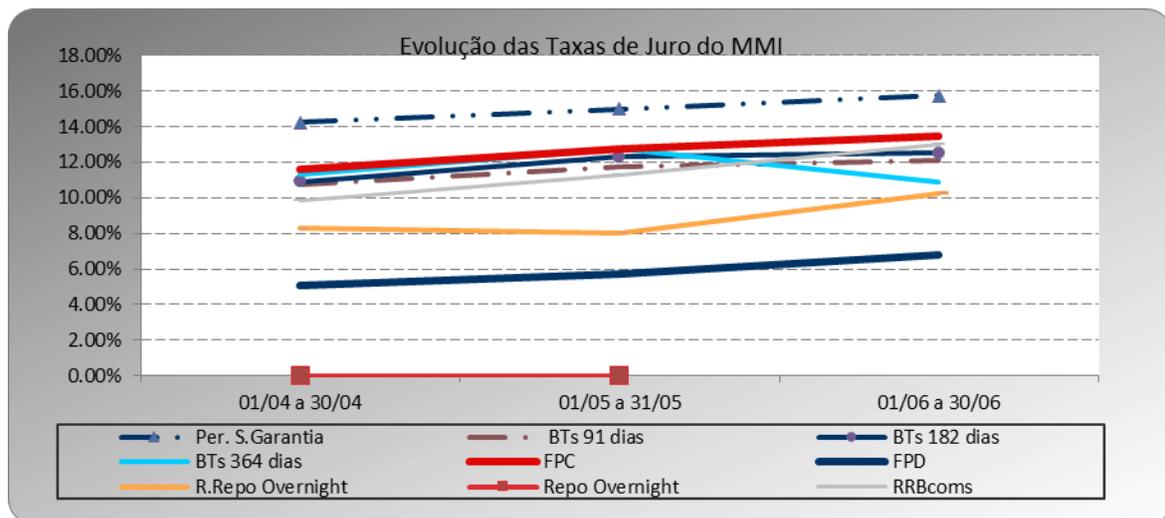
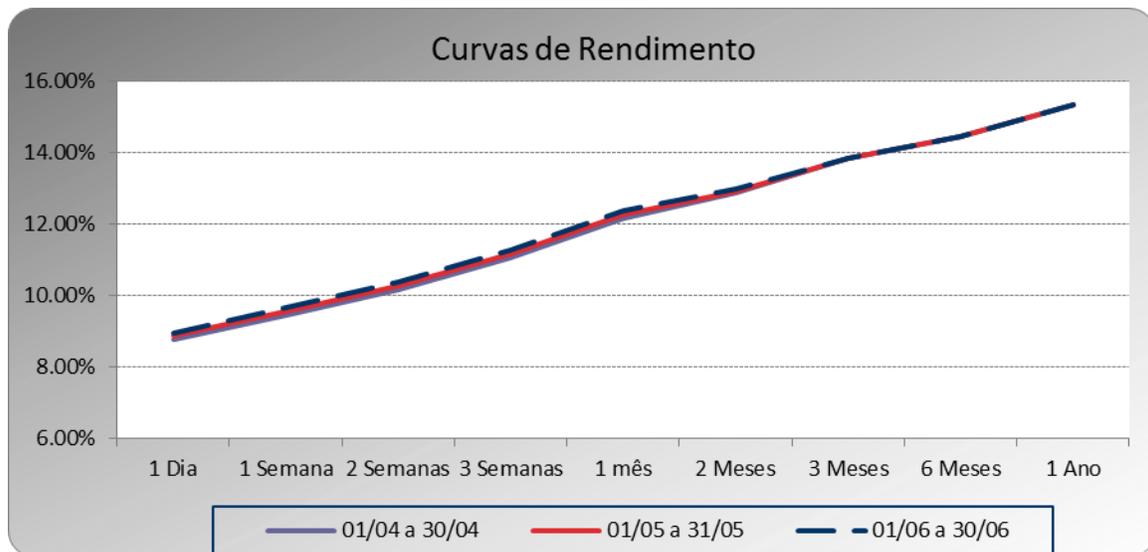


Gráfico 3

**Evolução da MAIBOR**

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

*Gráfico 4*

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

À semelhança do que tem acontecido nos últimos trimestres, no decurso do II trimestre de 2016, o BM continuou a privilegiar as vendas bilaterais de divisas como método fundamental de atuação no mercado cambial interbancário (MCI).

Efetivamente, as vendas de divisas no trimestre em análise (incluindo a comparticipação do BM para a factura de combustíveis) totalizaram USD 177,21 mio, contra USD 295,46 mio verificadas no trimestre precedente, tal como ilustra a tabela 8 abaixo.

A taxa de câmbio média ponderada registou um incremento de 9,19 MT ao transitar de 47,57 USD/MT para 56,76 USD/MT no final de Junho de 2015.

No período homólogo de 2015, o BM vendeu às instituições de crédito USD 33,58 mio à taxa de câmbio média ponderada de 34,53 USD/MT e compras de divisas no montante de USD 142,7 mio dos quais USD 130,0 em operações Fx Swap.

**Tabela 7: Vendas bilaterais de divisas**

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/04 a 30/04	11	58,49	52,73
01/05 a 31/05	11	45,99	54,93
01/06 a 30/06	10	72,74	61,16
<b>Total/II Trim. 16</b>	<b>32</b>	<b>177,21</b>	<b>56,76</b>
Total/I Trim. 16	22	295,46	47,57

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

Contrariamente ao que foi observado no trimestre precedente, no período em análise, ocorreram operações de compras bilaterais. Com efeito, 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 trimestre anterior, não se registou nenhuma operação de compra bilateral.

No II trimestre de 2015, o BM efectuou compras de divisas no montante de USD 142,66 mio, à TCMP de 38,19 USD/MZN.

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

No decurso do II trimestre de 2016, o volume de transacções de divisas entre as instituições registaram um abrandamento apesar do incremento do número de operações. Efectivamente, os bancos comerciais transaccionaram entre si USD 96,98 mio, em 38 operações, após USD 105,42 mio, em 32 operações observados no I trimestre, conforme atesta a tabela 9 abaixo.

Em igual período de 2015, os bancos comerciais transaccionaram entre si USD 389,02 mio, em 57 operações, após USD 176,67 mio, em 46 operações observados no trimestre anterior.

**Tabela 8: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.**

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/04 a 30/04	10	30,57	52,60
01/05 a 31/05	12	21,27	55,11
01/06 a 30/06	16	45,14	59,50
<b>Total/II Trim. 16</b>	<b>38</b>	<b>96,98</b>	<b>56,36</b>
Total/I Trim. 16	32	105,42	44,11

Por seu turno, no trimestre em análise, os bancos comerciais transaccionaram entre si, EUR 1,27 mio à taxa de câmbio média ponderada de 59,81 EUR/MT. No I trimestre de 2016, as instituições transaccionaram entre si, EUR 3,86 mio à taxa de câmbio média ponderada de 50,86 EUR/MT e ZAR 1,25 mio à taxa de câmbio média ponderada de 2,80 ZAR/MT.

### **D. Evolução da Taxa de Câmbio das Cotações**

À semelhança do que aconteceu no trimestre precedente, no II trimestre de 2016, a depreciação assinalável da taxa de câmbio das cotações continuou. Em termos acumulados, a depreciação do Metical em

relação ao USD atingiu cerca de 41,27% no final de Junho de 2016, após 12,46% registada no final de Março 2016. Com efeito, a taxa situou-se em 63,50 USD/MT em 30 de Junho de 2016, contra 50,55 USD/MT no final do I trimestre de 2016.

De referir que em igual período de 2015, a taxa de câmbio das cotações registou uma depreciação acumulada do Metical face ao USD de cerca de 12,80%, contra uma depreciação acumulada de 9,49% do trimestre anterior.

O gráfico 5 mostra a evolução da taxa de câmbio das cotações ao longo do II trimestre de 2016.

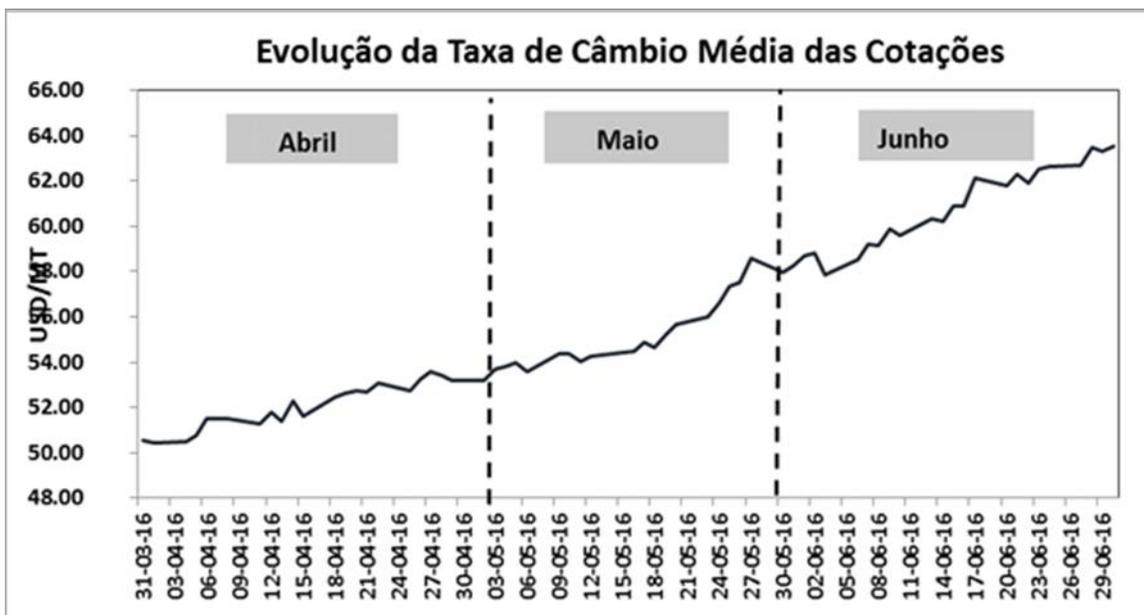


Gráfico 5