

O Boletim em apreço reporta as operações realizadas pelo Departamento de Mercados e Gestão de Reservas (DMR)), através do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) ao longo do IV trimestre de 2014 e respectivos resultados.

À semelhança dos últimos trimestres, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram num contexto de intensificação das das operações de intervenção no MMI e complementadas pelas vendas de divisas no MCI.

Com efeito, no IV trimestre de 2014, observou-se no MMI um incremento de subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) em relação ao trimestre precedente. Efectivamente, a subscrição de BT no mercado primário aumentou em 35,23%.

Neste período, as operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) registaram um decréscimo em 62,59% comparativamente ao período homólogo anterior (se é do ano anterior, sugiro que seja substituído e os Bancos Comerciais (BCom) subscreveram o maior valor na maturidade *acima de 7 dias*, em detrimento de outros prazos anunciados.

No presente trimestre, o BM efectuou transacções de cedência de liquidez por via de leilões de operações de compra de BT com acordo de revenda (*repo*). Com efeito, a subscrição das operações em referência quadruplicou, relativamente ao trimestre anterior.

Relativamente ao III trimestre de 2014, as operações efectuadas com o BM por iniciativa das instituições observaram um comportamento divergente.

De um lado, o recurso à janela da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) incrementou, em termos médios, ao transitar de 545,1 mio de MT no período anterior para cerca de 786,8 mio de MT no período em análise. De outro lado, as aplicações de recursos pelos Bcom na Facilidade Permanente de Depósito (FPD) decresceram, ao passar de 1.336,9 mio de MT no trimestre transacto para 973,5 mio de MT no presente trimestre.

De forma similar aos trimestres anteriores, no período em análise, os BCom transaccionaram liquidez entre si usando somente a janela de permutas sem garantia, as quais registaram uma subida de 81,50% (81.614,6 mio MT) relativamente ao trimestre anterior. As operações repo entre as instituições de crédito registaram uma variação considerável ao aumentarem em 229,86% (2.019,3 mio MT) no período em referência.

Ao longo do 4º trimestre de 2014, o BM procedeu à revisão em baixa da taxa de intervenção em cedência (FPC), que passou de 8,25% para 7,50% (redução de 75 p.b.) e manteve inalterada a taxa da FPD em 1.50%. Durante o IV trimestre, a MAIBOR registou alterações em todos os prazos de referência com tendência decrescente.

As taxas de juro do MMI observaram um comportamento misto no trimestre em alusão. Assim, as taxas de juros de BT de todas as maturidades *standard* registaram uma subida entre 1 e 9 p.b., as taxas médias ponderadas (TMP) das operações Reverse Repo e Repo entre o BM e os BCom cresceram em 17,0 e 28,0 p.b. respectivamente. No entanto, as taxas de juros de repos entre bancos comerciais e de permutas de liquidez sem garantia reduziram em 11 e 16 p.b., respectivamente.

No trimestre em análise e comparativamente ao precedente, o MCI mostrou-se bastante activo, cenário testemunhado pelo incremento do volume de vendas de divisas efectuado pelo BM. Neste período, o BM não efectuou compras de divisas.

No que concerne às operações do MCI entre BCom o cenário foi inverso, ao se verificar uma contracção no volume de divisas transaccionado em cerca de 53,79%.

Para o presente período, ainda no MCI, a cotação do dólar norte-americano face ao metical registou uma depreciação de 2,60% comparativamente ao trimestre precedente.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

Com base na variação dos saldos, constata-se que, à semelhança do que se observou no trimestre anterior, as reservas bancárias em moeda nacional registaram um incremento de cerca de 1.717,4 mio¹ de MT. Em igual período de 2013, as reservas bancárias evoluíram no mesmo sentido, uma vez que aumentaram em cerca de 342,5 mio de MT.

Os factores que contribuíram para o crescimento das reservas foram os seguintes:

- Impacto líquido positivo de 17.444,7 mio de MT derivado das operações do Estado (transferências via STF no montante de 41.295,7 mio de MT e perdas na compensação no valor de 23.851,0 mio de MT);
- Efeito líquido positivo das operações *Reverse repo* em 2.956,0 mio de MT;
- Resultado líquido positivo da compra definitiva de BT em 1.316,0 mio de MT;
- Impacto líquido positivo da FPC (51,3 mio de MT);

Este crescimento das reservas foi atenuado por:

- Débito derivado das compras de divisas no MCI (13.462,5 mio de MT);
- Efeito líquido negativo das operações de emissão e vencimento de BT no montante de 4.092,9 mio MT,
- Levantamento líquido de numerário no valor de 2.466,8 mio de MT);
- Efeito líquido negativo da FPD (32,1 mio de MT); e
- Efeito líquido negativo de compra de BT com acordo de revenda no valor de 5,9 mio de MT.

¹ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 30/09/14 e 31/12/14.

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

O gráfico 1, abaixo, reporta os factores de variação das reservas no trimestre em alusão.

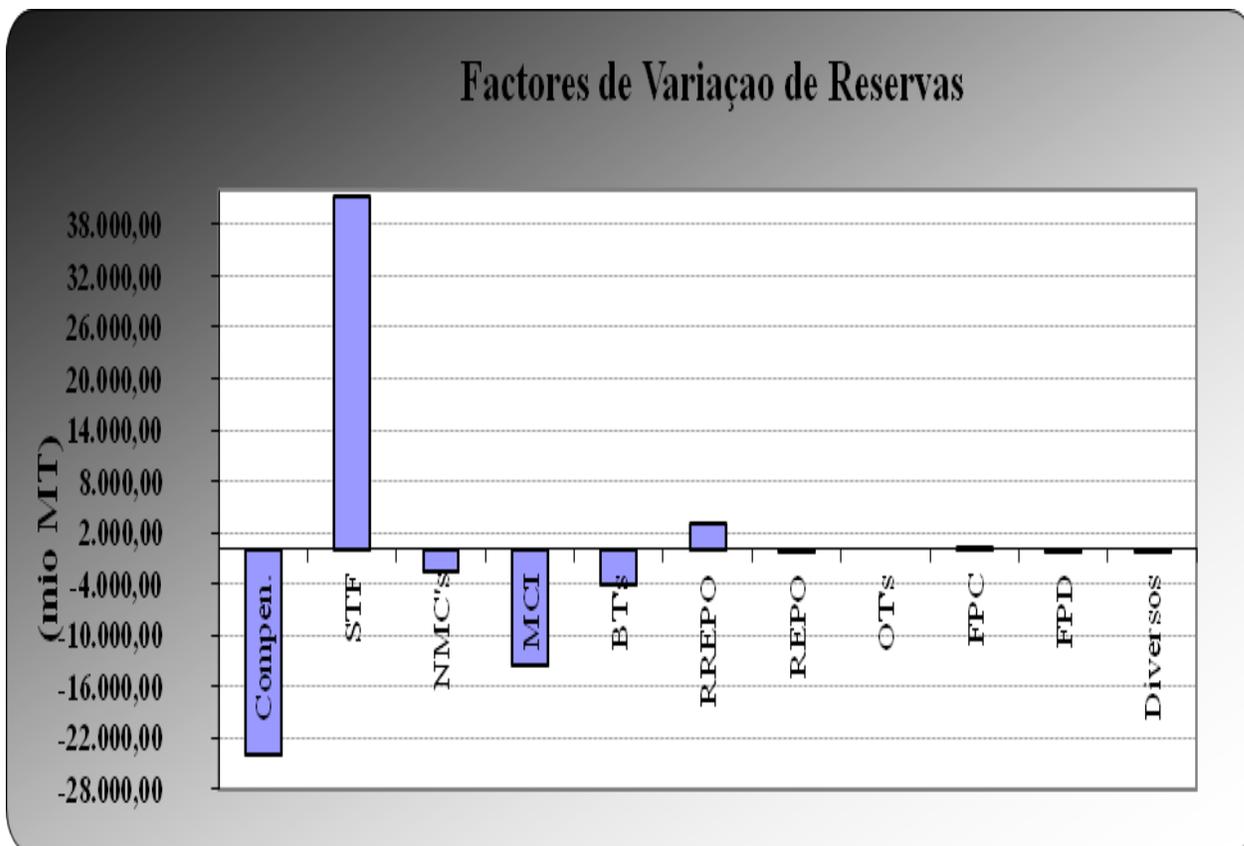


Gráfico 1

Operações de Permutas de Liquidez

À semelhança dos trimestres precedentes, os bancos comerciais não realizaram permutas de liquidez com garantia de títulos.

No IV trimestre de 2014, as instituições participantes do MMI efectuaram 1.329 operações de permutas de liquidez, representando um incremento de 387 operações comparativamente ao III trimestre, tal como documenta a tabela 1. No que concerne ao montante, o aumento foi de 81,50% (81.614,6 mio de MT), relativamente ao trimestre precedente.

Refira-se que no trimestre homólogo, o segmento de permutas sem garantia registou 875 operações, equivalentes ao montante de 61.831,8 mio de MT à taxa média ponderada de 5,03%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/10 a 31/10	437	56.371,15	10,00	3,10	6,53
01/11 a 30/11	385	48.598,68	10,00	3,09	5,28
01/12 a 31/12	507	76.783,62	10,00	3,10	4,89
Total (64 DIAS)	1329	181.753,45	10,00	3,09	5,50
III Trim 14 (64 DIAS)	942	100.138,88	10,00	3,10	3,33

Outubro e Dezembro do período em análise, constituem os meses que registaram um volume maior de recursos transaccionados, o equivalente a cerca de 31,02 e 42,25% do valor total do IV trimestre, respectivamente.

Relativamente às maturidades, as instituições participantes do MMI realizaram a maior parte das operações de permutas de liquidez no curtíssimo prazo (*overnight*), num total de 1.263 operações, tal como reporta a tabela 2.

Com alguma expressão, é notável a aderência à maturidade 2 a 7 dias, também de curtíssimo prazo, com 52 operações, o que equivale a 4,32% do montante global.

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>	1263	172.047,95	136,22	3,11
02 a 07 dias	52	7.854,20	151,04	3,20
30/31 dias	1	100,00	100,00	9,00
90/91 dias	4	1.043,02	260,75	8,57
95 dias	1	210,00	210,00	10,00
120 dias	1	50,00	50,00	9,50
182 dias	6	410,00	68,33	9,41
270 dias	1	38,28	38,28	8,50
Total/IV Trim. 14	1329	181.753,45	136,76	3,17
<i>Overnight</i>	926	97.362,30	105,14	3,19
Entre 2 e 7 dias	1	150,00	150,00	3,55
30-31 dias	5	620,00	124,00	7,36
90-91 dias	5	1.001,00	200,20	8,91
95 dias	1	200,00	200,00	8,75
182 dias	4	805,58	201,39	8,42
Total/III Trim. 14	942	100.138,88	91,65	3,33

As taxas destas operações, de forma aproximada ao trimestre precedente (3,10% e 10,00%), situaram-se entre 3,09 e 10,00%. A taxa de juro média ponderada contraiu em 16 p.b., tendo-se fixado em 3,17% depois de 3,33% no período anterior (vide Tabela 2).

De referir, que as taxas de juro mais altas registadas (8,50%, 9,50% e 10,00%) resultam das operações de permuta de maior profundidade (≥ 30 dias).

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas praticadas, observaram uma ligeira queda nos meses de Outubro a Novembro, tendo de seguida, retornado aos mesmos níveis de Outubro no final do ano. A TMP das permutas sem garantias do prazo *overnight* observou uma tendência decrescente no trimestre em análise, uma vez que passou de 3,14% em Outubro para 3,11% em Dezembro de 2014, conforme ilustra o gráfico 2.

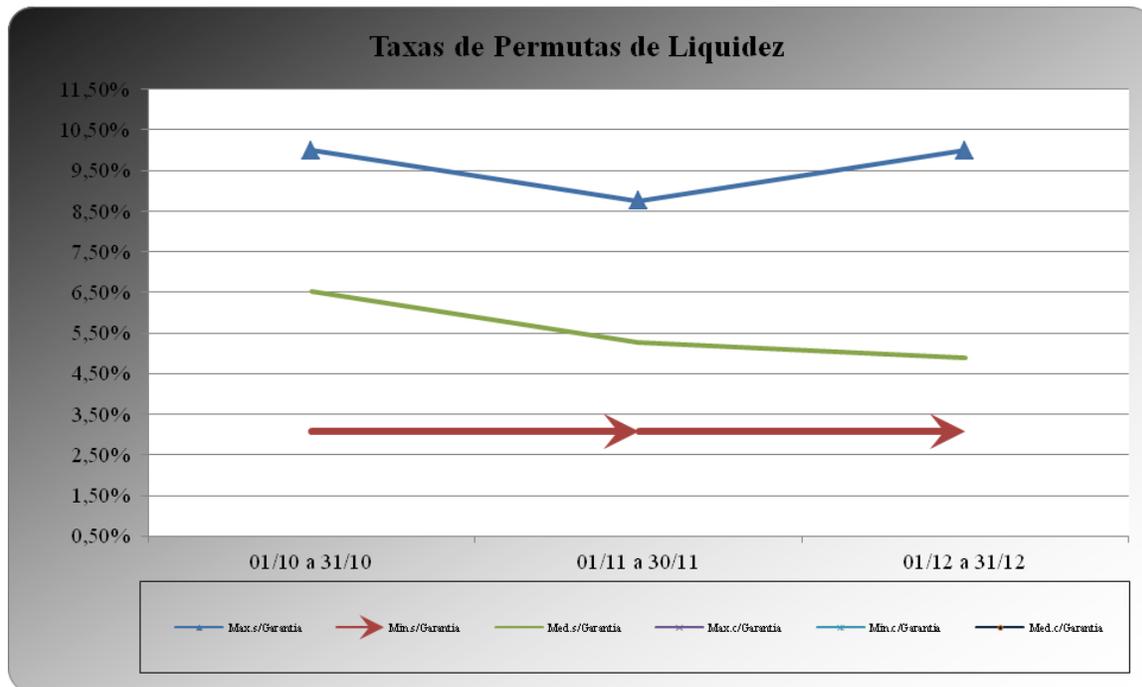


Gráfico 2

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

No presente trimestre, os bancos realizaram entre si, 26 operações repo, no valor global de 2.897,8 mio de MT, uma expansão equivalente a 229,86% (2.019,3 mio de MT) face ao período transacto (878,5 mio de MT em 9 operações).

As taxas destas transacções variaram entre 3,10 e 3,11%, sendo a taxa média ponderada de 3,11%. No trimestre precedente, as taxas variaram entre 3,17 e 3,22%, para uma média de 3,20%, tal como ilustra a tabela 3.

Em igual período de 2013, os BCom realizaram operações reversíveis no valor de 1.831,9 mio de MT, à TMP de 3,45%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/10 a 31/10	-	-	-	-	-
01/11 a 30/11	1	104,83	3,10	3,10	3,10
01/12 a 31/12	25	2.793,00	3,11	3,10	3,11
Total (14 dias)	26	2.897,83	3,11	3,10	3,11
III Trim 14. (9 DIAS)	9	878,51	3,22	3,17	3,20

A. Emissão de BT

No presente trimestre, o valor disponibilizado pelo BM em leilões primários de BT cresceu 14,08% face ao trimestre precedente.

No mercado primário de BT foram subscritos 21.596,0 mio de MT, o que representa um incremento na ordem de 5.626,0 mio de MT em termos absolutos, relativamente ao III trimestre de 2014. A TMP aumentou em 13,0 p.b. face ao trimestre anterior. Em igual período de 2013, as instituições participantes no MMI subscreveram 16.309,0 mio de MT em BT, à TMP de 6,39%.

No que respeita a concentração das subscrições de BT, o prazo intermédio (com cerca de 57,74% do valor total subscrito) continua com o maior volume das aplicações dos bancos comerciais em BT, seguido do prazo de 364 dias (24,85%) e, cabendo o remanescente à maturidade curta com um peso de 17,40%.

As taxas de juro deste segmento registaram um comportamento uniforme. As taxas de juro para os prazos de 91, 182 e 364 dias incrementaram em 7, 5 e 2 p.b. respectivamente, face ao período antecedente. A Tabela 4 indica as operações de emissão de BT realizadas durante o IV trimestre de 2014.

Tabela 4 - Emissão de BT

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	6.000,0	4.666,0	5,39
182	16.620,0	11.380,0	6,72
364	5.900,0	5.550,0	7,36
Total/ IV Trim. 14	28.520,0	21.596,0	6,60
Total/III Trim. 14	25.000,00	15.970,00	6,47

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

Neste trimestre, as operações *reverse repo* resultaram numa subscrição total de 23.488,5 mio MT, à TMP de 2,84%. Comparativamente ao III trimestre, o valor da subscrição decresceu em cerca de 62,59% (39.306,0 mio de MT). A taxa de juro média ponderada aumentou em 17 p.b.

IV. MERCADO DE TÍTULOS

Em termos de maturidades, observa-se maior preferência no prazo acima de 7 dias, conforme ilustra a tabela 5.

Em igual período de 2013, as operações com acordo de recompra entre o BM e as instituições atingiram 54.767,1 mio de MT à TMP de 2,85%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	18.550,00	8.018,50	2,09
De 2 a 7 dias	14.350,00	5.720,00	2,44
Mais de 7 dias	21.450,00	9.750,00	3,69
Total/ IV Trim. 14	54.350,00	23.488,50	2,84
Total/ III Trim. 14	140.400,00	62.794,53	2,67

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

Contrariamente ao ano 2013, em que somente no III trimestre houve registo de operações Repo, neste ano, o BM ofereceu recursos em todos os trimestres, e coube ao período em análise o valor de 55.150,0 mio de MT em compras de BT com acordo de revenda (repo). A procura de refinanciamento pelos bancos comerciais foi de 75.885,0 mio de MT. Em termos efectivos, o BM comprou BT no montante de 55.050,0 mio de MT, à taxa média ponderada de 2,74%. Relativamente ao trimestre precedente, o montante subscrito incrementou em 336,90% o que equivale a um aumento absoluto de 42.450,0 mio de MT e a TMP cresceu 28,0 p.b. A tabela 6 reporta as compras de BT pelo BM com acordo de revenda.

Tabela 6 – Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	55.150,00	55.050,00	2,74
Total/ III Trim. 14	55.150,00	55.050,00	2,74
Total/ III Trim. 14	12.600,00	12.600,00	2,46

D. Facilidades Permanentes

À semelhança do trimestre precedente, no período em análise, as *janelas* de facilidades permanentes apresentaram tendência contrária. De um lado, o recurso dos bancos ao financiamento por via da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou expansão de 158,62% (31.476,1 mio de MT) em relação ao período precedente.

Esta janela foi accionada em 43 dias, o que resulta num volume médio diário transaccionado de 786,8 mio de MT. No III trimestre de 2014, os bancos recorreram a esta facilidade em 24 dias (média diária de 545,1 mio de MT).

Por seu turno, as aplicações na janela da FPD, no trimestre em referência, observaram uma contracção de 28,32% (24.230,5 mio de MT) comparativamente ao trimestre anterior. Efectivamente, os bancos aplicaram nesta janela 61.333,8 mio de MT contra 85.563,8 mio de MT.

Os bancos investiram nesta facilidade em 63 dias (média diária de 973,5 mio de MT), após 64 dias (valor médio de 1.336,9 mio de MT) no período precedente. A tabela 7 ilustra as operações de facilidades permanentes realizadas nos períodos em referência.

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 (%)
01/10 a 31/10	785,58	12	11.783,62	8,25	937,84	22	1,50
01/11 a 30/11	512,70	12	6.152,44	7,50	1.087,15	19	1,50
01/12 a 31/12	836,67	19	15.896,76	8,50	911,14	22	1,50
Total/IV Trim. 14	786,81	43	33.832,82	7,76	973,54	63	1,50
Total/III Trim. 14	545,09	24	13.082,56	8,25	1.336,93	64	1,50

Evolução das Taxas de Juro do MMI

Ao longo do IV trimestre de 2014, somente a taxa de juro de FPC, sofreu alteração, observando queda de 75 p.b. ao passar para 7,50% após 8,25%. A taxa da FPD manteve-se em 1,50%.

No geral, as taxas de juro do MMI registaram uma tendência decrescente. Com efeito as TMP de subscrição de BT por prazos registaram queda, tendo a taxa de juro para a maturidade de 91 dias decrescido em 4 p.b., ao passar de 5,41% em Outubro para 5,37% em Dezembro, a de 182 dias em 13 p.b. e finalmente a TMP do prazo de 364 dias diminuiu em 10 p.b..

A TMP de permutas de liquidez observou uma queda de 164 p.b., tendo-se situado em 4,89% em Dezembro, depois de 6,53% em Outubro. De referir que a TMP de permutas *overnight* manteve-se em 3,11%.

As taxas médias ponderadas das operações Reverse Repo e Repo entre o BM contraíram em 7 e 31 e p.b. respectivamente.

Contrariamente ao que foi observado pelas TMP das operações mencionadas anteriormente, a TMP das operações repo entre os Bcom cresceu 1 p.b. fixando-se em 3,11% em Dezembro após 3,10% em Outubro.

O gráfico 3 ilustra o comportamento das taxas de juro médias do mercado no decurso do IV trimestre de 2014.

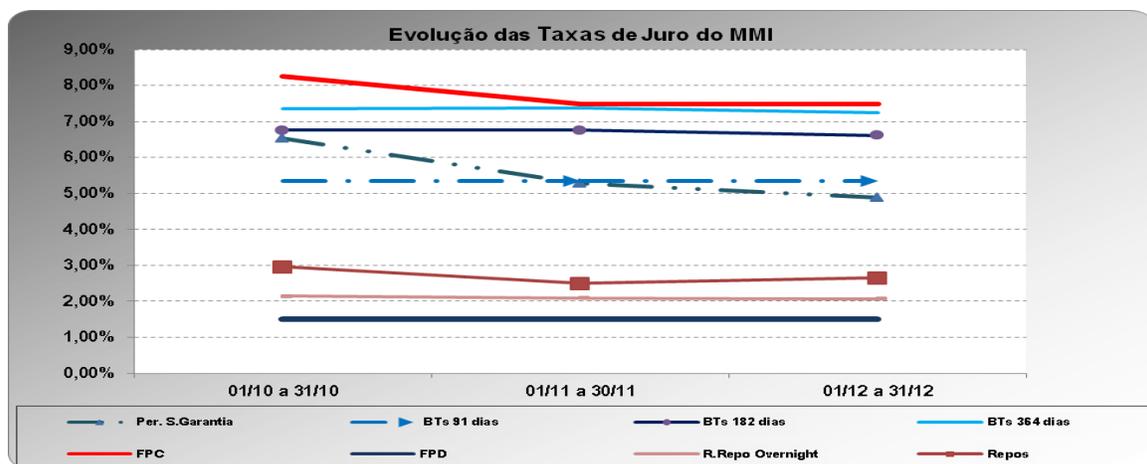


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

Durante o IV trimestre de 2014, a MAIBOR sofreu ajustamento em baixa em todos os prazos do mercado, mantendo a inclinação positiva ao longo do trimestre em referência, conforme ilustra o gráfico n.º. 4 abaixo.

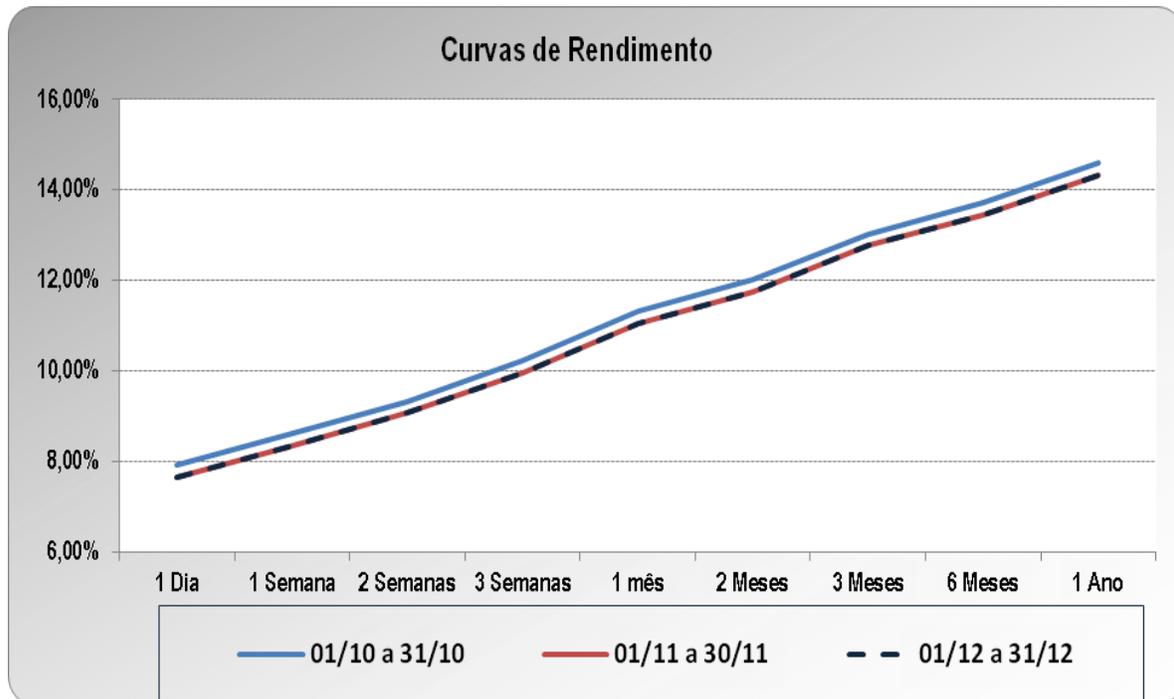


Gráfico 4

A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas

À semelhança do que tem sucedido nos últimos trimestres, as vendas bilaterais de divisas constituíram a principal forma de actuação do BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI).

Efectivamente, as vendas bilaterais de divisas no período em análise (incluindo para a comparticipação do BM na factura de combustíveis) variaram de forma expressiva, mostrando incremento ao atingir USD 480,3 mio contra USD 108,2 mio vendidos no trimestre anterior, tal como pode se observar na tabela 8 abaixo.

A taxa de câmbio média ponderada registou uma subida de 66 centavos ao passar de 30,53 USD/MT para 31,19 USD/MT no final do período em alusão.

No período homólogo de 2013, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 98,5 mio à taxa de câmbio média ponderada (TCMP) de 29,86 USD/MT.

Tabela 8: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/10 a 31/10	21	186,18	30,88
01/11 a 30/11	17	130,42	31,02
01/12 a 31/12	21	163,68	31,68
Total/IV Trim. 14	59	480,27	31,19
Total/III Trim. 14	52	108,23	30,53

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

Contrariamente ao trimestre anterior, no presente período, o BM não efectuou compras de divisas contra o valor de USD 18,5 mio, à TCMP de 30,56 USD/MZN efectuadas no trimestre precedente.

No IV trimestre 2013, as compras de divisas do BM junto dos bancos comerciais atingiram o montante de USD 10,0 mio à TCMP de 29,90 USD/MZN.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

No decurso do IV trimestre de 2014, as transacções de divisas entre os bancos comerciais registaram uma contracção considerável, apesar do incremento no número de operações. Efectivamente, os bancos comerciais transaccionaram entre si USD 169,5 mio, em 47 operações, após USD 366,9 mio, em 43 operações observados, conforme atesta a tabela 9 abaixo.

No III trimestre de 2013, as instituições trocaram entre si USD 298,1 mio.

Tabela 9: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/10 a 31/10	21	65,87	31,98
01/11 a 30/11	14	46,09	32,20
01/12 a 31/12	12	57,57	34,80
Total/IV Trim. 14 (USD)	47	169,52	33,00
Total/III Trim. 14 (USD)	43	366,88	31,14

No trimestre em análise, os Bcom transaccionaram entre si, o montante de EUR 10,6 mio à taxa de câmbio média ponderada de 40,16 EUR/MZN. Para o Rand, o volume foi de 86,6 mio à taxa de câmbio média ponderada de 2,96 ZAR/MZN.

D. Evolução da Taxa de Câmbio das Cotações

No trimestre em análise, à semelhança do trimestre anterior, as taxas de câmbio das cotações acentuaram a sua trajectória de depreciação. Em termos acumulados, o Metical registou uma depreciação de cerca de 2,60%, após 0,49% observada até 30 de Setembro de 2014. Com efeito, a taxa situou-se em USD/MZN 31,60 após USD/MZN 30,80 no fim do III trimestre/2014.

Refira-se que no período homólogo de 2013, a taxa de câmbio das cotações registou uma depreciação acumulada do Metical face ao Dólar de cerca de 0,34%, contra uma apreciação acumulada de 0,03% no III trimestre no trimestre anterior.

O gráfico 5 mostra a evolução da taxa de câmbio das cotações no III trimestre de 2014.

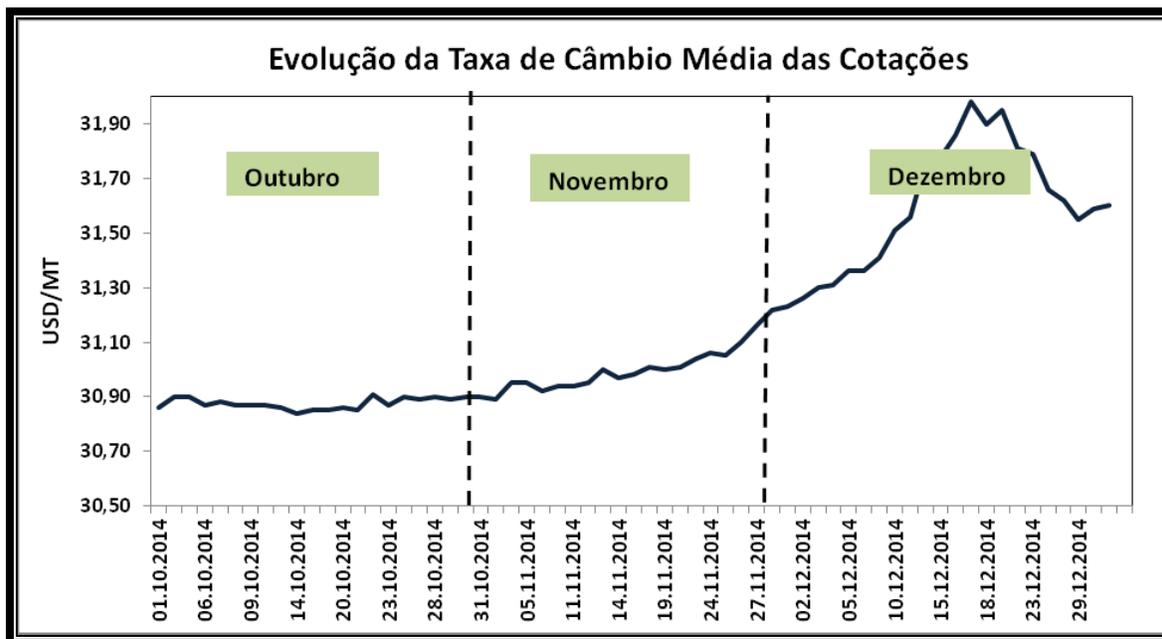


Gráfico 5