

O presente Boletim 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 II trimestre de 2015 e respectivos resultados.

À semelhança dos últimos trimestres, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional incrementaram, fundamentado pelo (i) efeito líquido positivo das operações do Estado, (ii) Impacto líquido positivo das operações de compra e venda de divisas efectuadas pelo BM no MCI, e (iii) Resultado líquido positivo da facilidade permanente de depósito (FPD), apesar do (i) efeito líquido negativo das operações de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*), (ii) impacto líquido negativo da emissão e resgate de Bilhetes de Tesouro (BT), (iii) Levantamento líquido de numerário e (iv) efeito líquido negativo da facilidade permanente de cedência (FPC).

No período em análise, a subscrição de BT cresceu em 56,57% relativamente ao I trimestre do ano em curso. De igual forma, as operações *reverse repo* quadruplicaram comparativamente ao período homólogo anterior e os Bancos Comerciais (BCom) subscreveram o maior valor na maturidade *overnight* em detrimento de outros prazos anunciados.

Neste trimestre, o BM efectuou transacções de cedência de liquidez por via de leilões *repo*. Com efeito, a subscrição das operações em referência registou queda de 28,82% relativamente ao trimestre anterior.

As operações efectuadas com o BM por iniciativa das instituições observaram um cenário semelhante. Com efeito, em termos médios, o accionamento da janela da FPC incrementou, ao transitar de 804,8 mio de MT no período anterior para cerca de 869,5 mio de MT no período em análise. As aplicações de fundos pelos Bcom na FPD aumentaram, ao passar de 650,0 mio de MT no trimestre transacto para 798,8 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 tendência decrescente na ordem de 41,48% (56.914,9 mio MT) relativamente ao trimestre anterior.

As operações repo entre as instituições de crédito aumentaram consideravelmente ao transitar de 2.519,0 mio de MT para 18.829,5 mio de MT no período em referência.

No presente período, as taxas de juro de política do BM (FPC e FPD), que representam o corredor de variação das taxas do mercado monetário mantiveram-se inalteradas. Durante o II trimestre, a MAIBOR não registou alteração em todos os prazos do mercado.

No trimestre em análise, as taxas de juro do MMI observaram uma evolução ascendente. Efectivamente, as taxas de juros de BT para as maturidades de 91, 182 e 364 dias aumentaram em 13, 11 e 1p.b., respectivamente. No que tange às permutas de liquidez sem garantia, a taxa de juro registou subida de 35p.b..

De igual modo, as taxas média ponderada (TMP) das operações Reverse repo, operações repo, e operações repo entre Bcom cresceram em 113, 33, e 38p.b. respectivamente.

O MCI mostrou-se activo, cenário testemunhado pelo registo de operações de compra e venda de divisas efectuados pelo BM, bem como pela realização das operações Fx Swap, embora com menor intensidade comparativamente ao trimestre precedente no que respeita ao volume de vendas de divisas, onde se registou contracção de 91,41%.

Contrariamente aos dois últimos trimestres, o BM efectuou compras de divisas no montante de USD 142,7 mio, dos quais USD 130,0 em operações Fx Swap.

No que concerne às operações do MCI entre BCom, verificou-se um incremento de 120,20% no volume de divisas transaccionado.

Para o presente período, ainda no MCI, a cotação do metical face ao dólar norte-americano registou uma depreciação acentuada de 12,80% comparativamente ao trimestre precedente.

Os Editores

**Factores de Variação de Reservas**

À semelhança do que se observou no trimestre anterior, as reservas bancárias em moeda nacional incrementaram em cerca de 1.131,6 mio<sup>1</sup> de MT.

Tal como reporta o gráfico 1, o aumento das reservas foi ditado pelo efeito dos seguintes factores:

- Impacto líquido positivo de 4.952,6 mio de MT derivado das operações do Estado (transferências via STF no montante de 27.852,3 mio de MT e perdas na compensação no valor de 22.899,7 mio de MT);
- Impacto líquido positivo das operações de compra e venda de divisas efectuadas pelo BM no MCI no valor de 4.442,8 mio de MT;
- Efeito líquido positivo da FPD no montante de 401,0 mio de MT.

Este crescimento das reservas foi atenuado por:

- Efeito líquido negativo das operações *Reverse repo* em 4.504,5 mio de MT;
- Resultado líquido negativo das operações de emissão e vencimento de BT no montante de 2.132,3 mio MT;
- Levantamento líquido de numerário no valor de 1.906,5 mio de MT);
- Impacto líquido negativo da FPC na ordem de 127,2 mio de MT; e
- Efeito líquido negativo de operações *Repo* no valor de 5,0 mio de MT.

---

<sup>1</sup> Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 31/03/15 e 30/06/15.

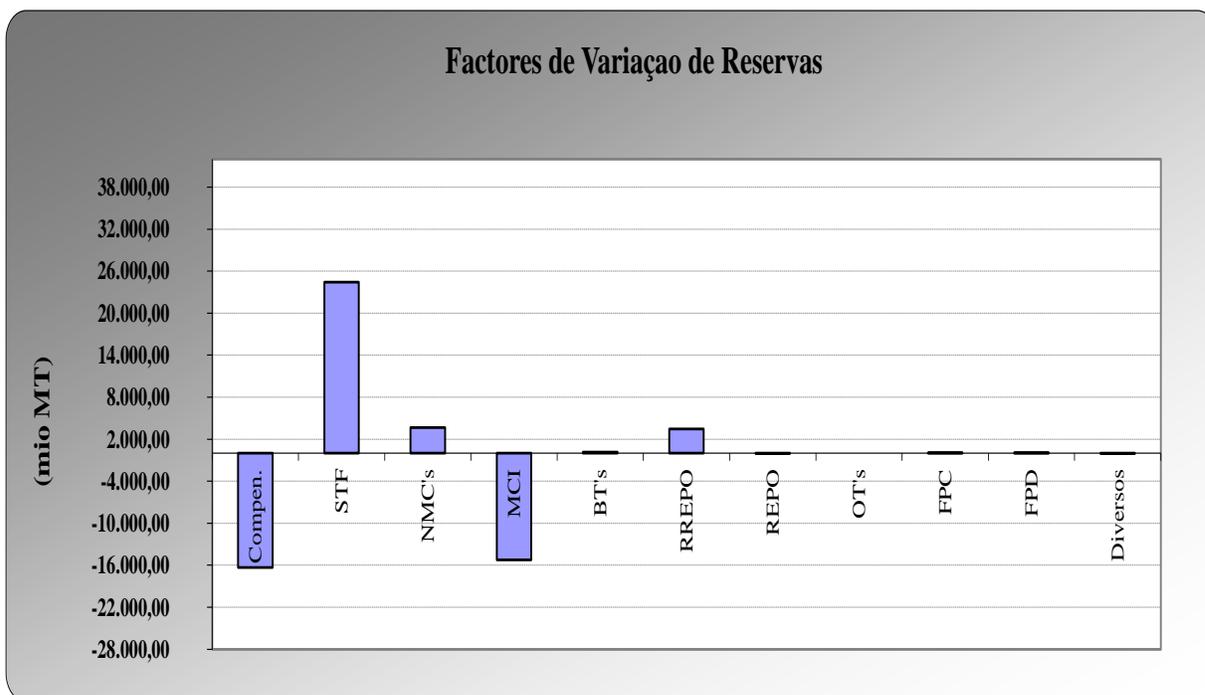


Gráfico 1

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

**Operações de Permutas de Liquidez**

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

No período em análise, as instituições participantes do MMI efectuaram 1.276 operações de permutas de liquidez, representando um crescimento de 197 operações comparativamente ao I trimestre, tal como documenta a tabela 1. No que concerne ao montante, a expansão foi de 41,48% (56.914,9 mio de MT), relativamente ao trimestre precedente.

Refira-se que em igual período de 2014 o segmento de permutas sem garantia registou 1.068 operações, equivalentes ao montante de 97.883,8 mio de MT à taxa média ponderada de 3,21%.

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

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/04 a 30/04	451	68.972,20	8,75	3,44	5,09
01/05 a 31/05	413	61.347,40	9,65	3,45	3,51
01/06 a 30/06	412	63.802,30	10,25	3,49	3,69
<b>Total (62 DIAS)</b>	<b>1276</b>	<b>194.121,90</b>	<b>10,25</b>	<b>3,44</b>	<b>4,13</b>
<b>I Trim 15 (60 DIAS)</b>	<b>1079</b>	<b>137.207,00</b>	<b>10,00</b>	<b>2,11</b>	<b>4,68</b>

Neste trimestre, Abril, constituiu o mês que registou um volume maior de operações (451) e elevado montante transaccionado com cerca de 35,53% do valor total do II trimestre 2015.

Relativamente às maturidades, as instituições participantes do MMI realizaram quase que a totalidade das operações de permutas de liquidez no curtíssimo prazo (*overnight*), o que equivale a 91,91% (1.173 operações) do montante global das operações transaccionadas, tal como reporta a tabela 2.

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>	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	-	-	-	-
82 dias	-	-	-	-
270 dias	-	-	-	-
<b>Total/I Trim. 15</b>	<b>1276</b>	<b>194.121,90</b>	<b>152,13</b>	<b>3,57</b>
<i>Overnight</i>	1072	136.136,00	126,99	3,18
02 a 07 dias	-	-	-	-
30/31 dias	1	100,00	100,00	5,75
90/91 dias	4	671,00	167,75	8,59
95 dias	-	-	-	-
120 dias	1	100,00	100,00	9,00
182 dias	1	200,00	200,00	8,50
270 dias	-	-	-	-
<b>Total/I Trim. 15</b>	<b>1072</b>	<b>136.136,00</b>	<b>126,99</b>	<b>3,18</b>

As taxas destas operações situaram-se entre 3,44% e 10,25%. A taxa de juro média ponderada incrementou em 35 p.b., tendo-se fixado em 3,57% depois de 3,22% no período anterior (vide Tabela 2).

De referir, que a taxa de juro mais alta registada (10,25%) resultou das operações de permuta de maior profundidade ( $\geq 90$  dias).

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência praticadas observaram comportamento uniforme. Com efeito as taxas mínimas e máximas registaram subida de Abril a Junho. A taxa de permutas sem garantias do prazo *overnight* observou uma tendência crescente no trimestre em análise, uma vez que passou de 3,18 em Março para 3,48% em Junho de 2015, conforme ilustra o gráfico 2.

## III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

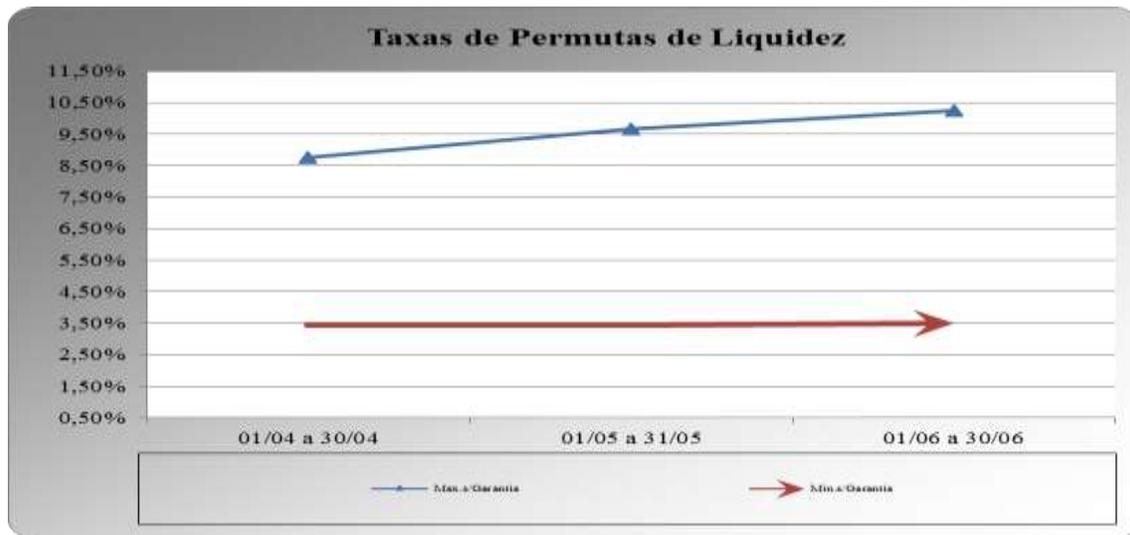


Gráfico 2

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

No presente trimestre, os bancos realizaram entre si, 24 operações repo, no valor global de 18.829,5 mio de MT, uma expansão equivalente a 647,50% (16.310,5 mio de MT) face ao período transacto (2.519,0 mio de MT em 6 operações).

As taxas destas transacções variaram entre 3,46 e 3,52%, sendo a taxa média ponderada de 3,50%. No trimestre precedente, as taxas variaram entre 3,11 e 3,16%, para uma média de 3,12%, tal como ilustra a tabela 3.

Em igual período de 2014, os BCom realizaram operações reversíveis no valor de 3.976,0 mio de MT, à TMP de 3,12%.

**Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.**

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/04 a 30/04	-	-	-	-	-
01/05 a 31/05	23	5.999,45	3,48	3,46	3,47
01/06 a 30/06	1	12.830,02	3,52	3,49	3,51
<b>Total (24 dias)</b>	<b>24,00</b>	<b>18.829,47</b>	<b>3,52</b>	<b>3,46</b>	<b>3,50</b>
<b>ITrim 15. (6 DIAS)</b>	<b>6,00</b>	<b>2.519,00</b>	<b>3,16</b>	<b>3,11</b>	<b>3,12</b>

**A. Emissão de BT**

No presente trimestre, o valor disponibilizado pelo BM em leilões primários de BT cresceu 47,26% face ao trimestre precedente.

O montante subscrito no mercado primário de BT totalizou 20.626,0 mio de MT, o que representa um incremento na ordem de 57,51% (o equivalente a 7.531,0 mio de MT em termos absolutos), relativamente ao I trimestre de 2015. A TMP aumentou em 12 p.b. face ao trimestre anterior.

Em igual período de 2014, as instituições participantes no MMI subscreveram 15.491,0 mio de MT em BT, à TMP de 6,47%.

No que respeita à concentração das subscrições de BT, o prazo intermédio (com cerca de 52,69% do valor total subscrito) continua com o maior volume das aplicações dos bancos comerciais em BT, de acordo com a política de emissão de BT, seguido do prazo de 364 dias (25,70%) e, cabendo o remanescente à maturidade curta com um peso de 25,70%.

Neste segmento, as taxas de juro das maturidades em vigor registaram um comportamento uniforme, tendo agravado em 1, 2 e 9 p.b. para as maturidades curta, intermédia e longa respectivamente, face ao período antecedente. A Tabela 4 indica as operações de emissão de BT realizadas durante o II trimestre de 2015.

**Tabela 4 - Emissão de BT**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	5.100,0	3.910,0	5,54
182	12.550,0	10.889,0	6,80
364	6.427,0	5.827,0	7,26
<b>Total/ II Trim. 15</b>	<b>24.077,0</b>	<b>20.626,0</b>	<b>6,69</b>
Total/I Trim. 15	16.350,0	13.095,0	6,57

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

No período em referência, as operações *reverse repo* resultaram numa subscrição total de 21.982,6 mio MT, à TMP de 3,49%. Comparativamente

## IV. MERCADO DE TÍTULOS

ao IV trimestre de 2014, o valor da subscrição expandiu em cerca de 304,96% (16.554,3 mio de MT). A taxa de juro média ponderada subiu em 113 p.b.

Em termos de prazos, contrariamente ao que se observou no período transacto, as instituições revelaram maior apetência nas aplicações de maturidade *overnight*, conforme ilustra a tabela 5.

Em igual período de 2014, as operações com acordo de recompra entre o BM e as instituições atingiram 24.701,2 mio de MT à TMP de 2,55%.

**Tabela 5 – Reverse Repo**

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	34.600,00	19.411,12	3,47
De 2 a 7 dias	1.900,00	1.233,47	3,00
Mais de 7 dias	8.350,00	1.337,97	4,34
<b>Total/ II Trim. 15</b>	<b>44.850,00</b>	<b>21.982,56</b>	<b>3,49</b>
Total/ I Trim. 15	24.250,00	5.428,29	2,36

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

Neste período, a procura de refinanciamento pelos bancos comerciais foi de 66.296,0 mio de MT. Em termos efectivos, o BM comprou BT no montante de 33.260,0 mio de MT, à taxa média ponderada de 3,48%.

Relativamente ao trimestre precedente, o montante subscrito baixou em 28,82% o que equivale a uma redução absoluta de 13.465,8 mio de MT e a TMP cresceu 33 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>	33.260,00	33.260,00	3,48
<b>Total/ II Trim. 15</b>	<b>33.260,00</b>	<b>33.260,00</b>	<b>3,48</b>
Total/ I Trim. 15	46.800,00	46.725,79	3,15

**D. Facilidades Permanentes**

Contrariamente ao trimestre precedente, no período em análise, as *janelas* de facilidades permanentes apresentaram tendência semelhante. Efectivamente, o recurso dos bancos ao financiamento por via da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou expansão de 13,54% (6.429,1 mio de MT) em relação ao período precedente.

Esta janela foi accionada em 62 dias, o que resulta num volume médio diário transaccionado de 869,5 mio de MT. No I trimestre de 2014, os bancos recorreram a esta facilidade em 59 dias (média diária de 804,8 mio de MT).

As aplicações na janela da FPD, no trimestre em alusão, observaram uma expansão de 26,99% (10.525,1 mio de MT) comparativamente ao trimestre anterior. Efectivamente, os bancos aplicaram nesta janela 49.526,8 mio de MT contra 39.001,6 mio de MT.

Os bancos investiram nesta facilidade em 62 dias (média diária de 798,8 mio de MT), após 60 dias (valor médio de 650,0 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 (%)
01/04 a 30/04	1.030,03	21	21.630,62	7,50	734,61	21	1,50
01/05 a 31/05	865,63	20	17.312,62	7,50	1.156,70	20	1,50
01/06 a 30/06	712,77	21	14.968,19	7,50	522,19	21	1,50
<b>Total/II Trim.15</b>	<b>869,54</b>	<b>62</b>	<b>53.911,43</b>	<b>7,50</b>	<b>798,82</b>	<b>62</b>	<b>1,50</b>
<b>Total/I Trim.15</b>	<b>804,78</b>	<b>59</b>	<b>47.482,31</b>	<b>7,50</b>	<b>650,03</b>	<b>60</b>	<b>1,50</b>

**Evolução das Taxas de Juro do MMI**

Durante o II trimestre de 2015, as taxas de juro de política do BM (FPC e FPD), que representam o corredor de variação das taxas do mercado monetário mantiveram-se inalteradas.

No geral, as taxas de juro do MMI registaram uma evolução ascendente. Com efeito as TMP de subscrição de BT por prazos registaram subida para as maturidades curta, intermédia e longa, onde as taxas de juros de 91, 182 e 364 dias cresceram em 1, 2 e 9 p.b., ao passar de 5,38%, 6,70% e 7,27% em Março para 5,39%, 6,72% e 7,36% em Junho respectivamente.

A TMP de permutas de liquidez observou uma subida de 35 p.b., tendo-se situado em 3,57% em Junho, depois de 3,22% em Março. De referir que a TMP de permutas *overnight* incrementou em 30 p.b. passando de 3,18% para 3,48%.

No segmento de operações Reverse Repo, Repo entre o BM e entre Bcom, as taxas médias ponderadas aumentaram em 113, 33 e 38 pb respectivamente, comparativamente ao período homólogo precedente.

O gráfico 3 ilustra o comportamento das taxas de juro médias do mercado no decurso do I trimestre de 2015.

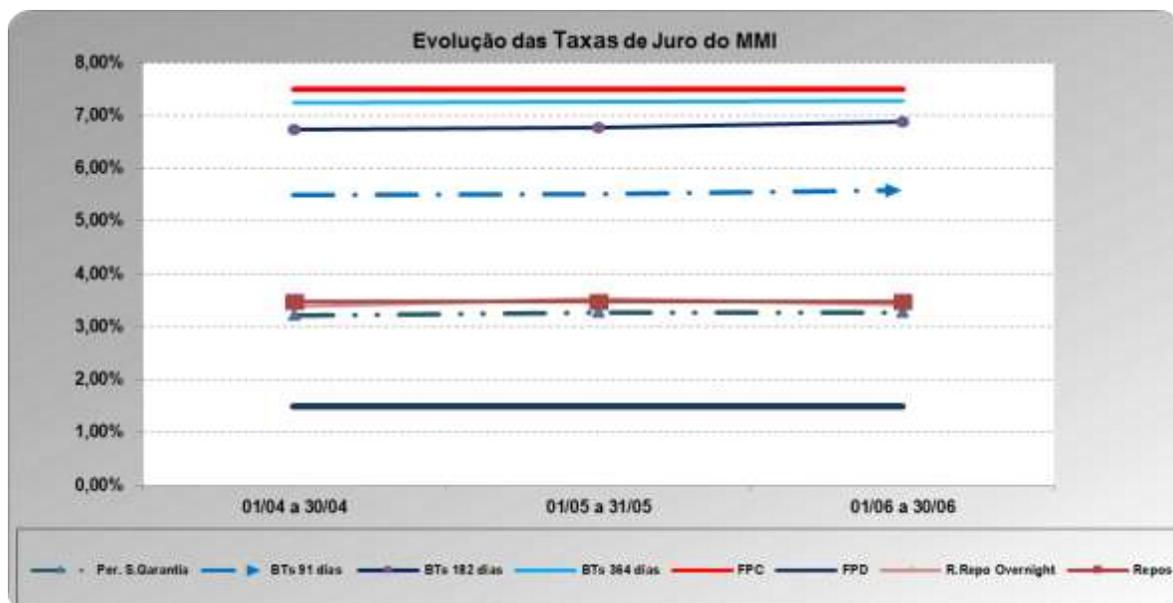
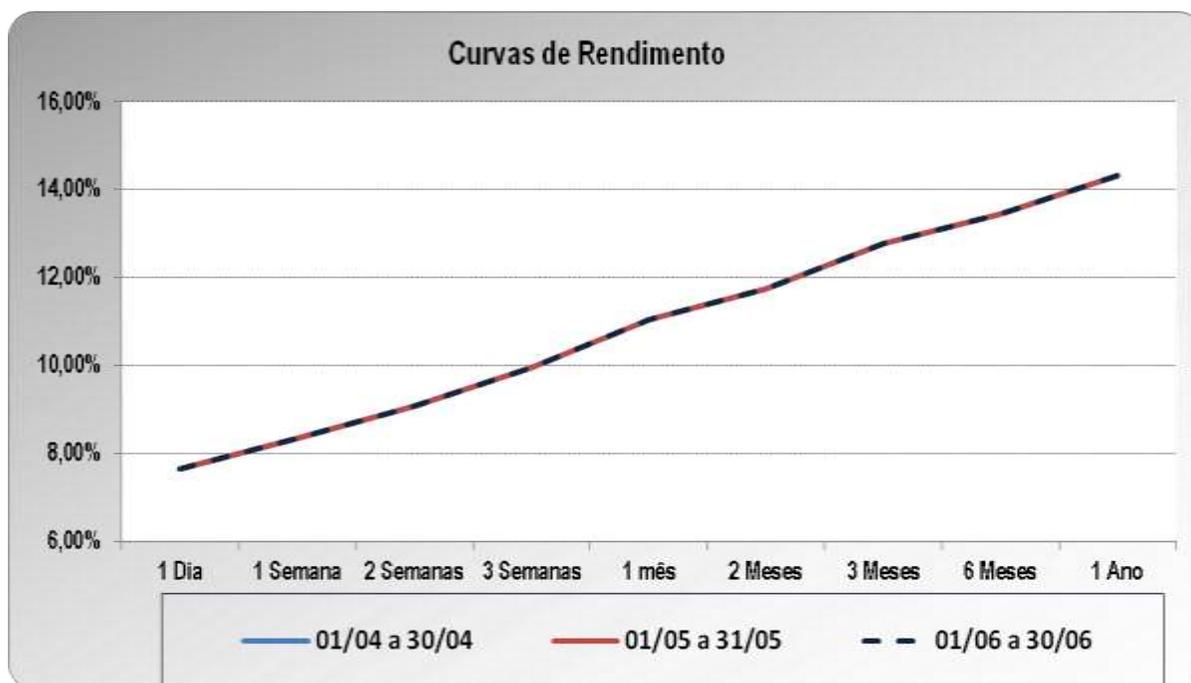


Gráfico 3

**Evolução da MAIBOR**

Neste período, a MAIBOR não sofreu ajustamento 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**

O Mercado Cambial Interbancário (MCI) mostrou-se activo, cenário testemunhado pelo registo de operações de compra e venda de divisas efectuados pelo BM, bem como pela realização de operações Fx Swap, embora com menor intensidade comparativamente ao trimestre precedente no que respeita ao volume de vendas de divisas.

Contrariamente aos dois últimos trimestres, o BM efectuou compras de divisas no montante de USD 142,7 mio dos quais USD 130,0 em operações Fx Swap.

Com efeito, as vendas bilaterais de divisas no período em análise (incluindo para a comparticipação do BM na factura de combustíveis) atingiram o valor de USD 33,58 mio contra USD 390,95 mio vendidos no trimestre anterior, reflectindo uma contracção de 91,41%. Tal como pode se observar na tabela 8 abaixo.

A taxa de câmbio média ponderada (TCMP) registou uma subida de 211 centavos ao transitar de 32,42 USD/MT para 34,53 USD/MT no final do período em alusão.

No período homólogo de 2014, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 208,65 mio à TCMP de 30,64 USD/MT.

**Tabela 8: Vendas bilaterais de divisas**

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/04 a 30/04	13	10,80	33,95
01/05 a 31/05	4	11,82	34,15
01/06 a 30/06	1	10,96	35,50
<b>Total/II Trim. 15</b>	<b>18</b>	<b>33,58</b>	<b>34,53</b>
Total/I Trim. 15	42	390,95	32,42

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

Contrariamente aos últimos trimestres, no presente período, o BM efectuou no mês de Junho, 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 2015, as transacções de divisas entre as instituições registaram um crescimento. Efectivamente, os bancos comerciais transaccionaram entre si USD 389,02 mio, em 57 operações, após USD 176,67 mio, em 46 operações observados, conforme atesta a tabela 9 abaixo.

Em igual período de 2014, as instituições trocaram entre si USD 327,38 mio à TCMP de 31,84 USD/MZN em 33 operações.

**Tabela 9: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom.**

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/04 a 30/04	21	205,28	36,66
01/05 a 31/05	18	83,58	37,27
01/06 a 30/06	18	100,15	38,22
<b>Total/II Trim. 15 (USD)</b>	<b>57</b>	<b>389,02</b>	<b>37,19</b>
<b>Total/I Trim. 15 (USD)</b>	<b>46</b>	<b>176,67</b>	<b>35,47</b>

No trimestre em análise, os Bcom transaccionaram entre si, o montante de EUR 0,1 mio à taxa de câmbio média ponderada de 42,55 EUR/MZN. Para o Rand, o volume foi de 403,01 mio à taxa de câmbio média ponderada de 3,04 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 do Metical face ao USD acentuaram a sua trajectória de depreciação. Em termos acumulados, o Metical registou uma depreciação de cerca de 12,80%, após 9,49% observada até 31 de

Março de 2015. Com efeito, a taxa situou-se em USD/MZN 39,03 após USD/MZN 34,60 no fim do I trimestre/2015.

Refira-se que no período homólogo de 2014, a taxa de câmbio das cotações registou uma depreciação acumulada do Metical face ao Dólar de cerca de 0,72%, contra uma depreciação acumulada de 1,60% no I trimestre de 2014.

O gráfico 5 mostra a evolução da taxa de câmbio das cotações no II trimestre de 2015.

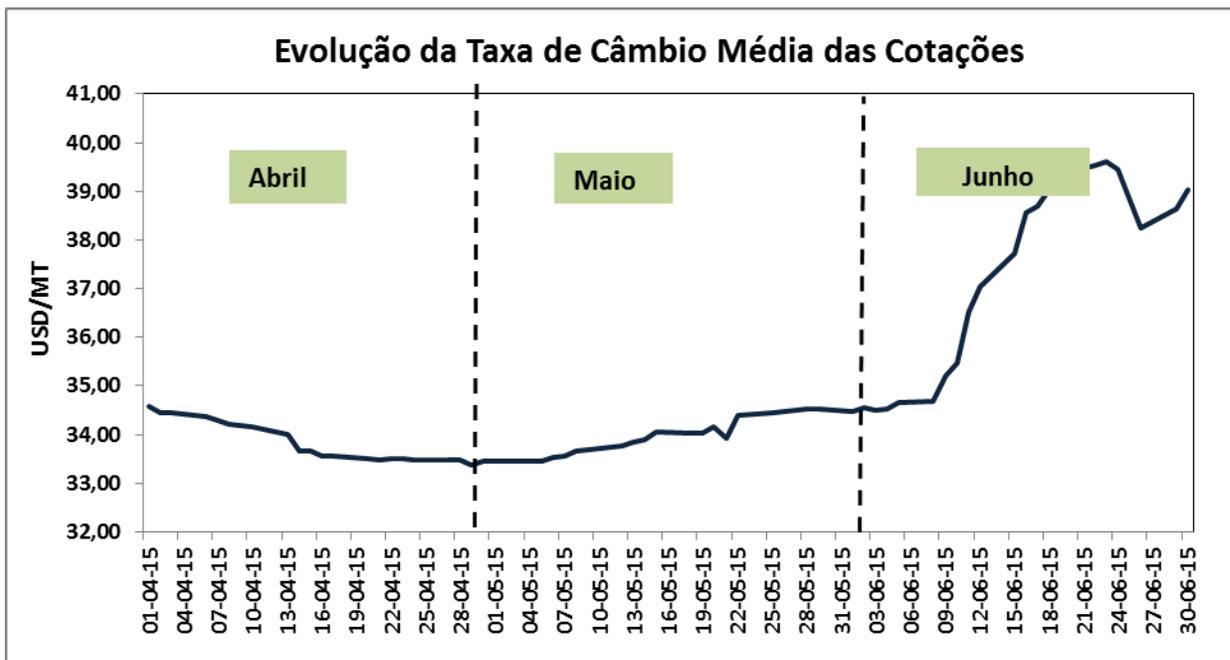


Gráfico 5