

O presente Boletim apresenta 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 III trimestre de 2017 e respectivos resultados.

À semelhança do ocorrido no trimestre anterior, no período em análise, as reservas bancárias em moeda nacional expandiram, justificadas principalmente, pelo (i) impacto líquido positivo da facilidade permanente de depósito (FPD), (ii) efeito líquido positivo das operações do Estado, (iii) depósitos líquidos de numerário, (iv) impacto líquido positivo da facilidade permanente de cedência (FPC), (v) impacto líquido positivo das operações realizadas pelo BM no MCI, e (vi) impacto líquido positivo de movimentos diversos. Contudo, este aumento das reservas foi refreado pelo (i) efeito líquido negativo da emissão e reembolso de BT, e (ii) efeito líquido negativo das operações de *reverse repo*.

No trimestre em referência, registou-se no MMI uma contração ligeira da subscrição de Bilhetes de Tesouro (BT) do tipo A em relação ao trimestre anterior. Efectivamente, a subscrição de BT no mercado primário decresceu em 1,86%. No que respeita ao leilão do Tipo B, neste período observou-se um crescimento comparativamente à 1ª subscrição de Bilhetes do Tesouro realizada em Junho.

No III trimestre de 2017, as operações de venda de BT com acordo de recompra incrementaram em 60,60% face ao período anterior. A maior percentagem das operações (99,20%) ocorreu para a maturidade *overnight*.

Contrariamente ao último trimestre, neste período o BM não efectuou operações de cedência de liquidez através de leilões de compra de BT com acordo de revenda (*repo*).

Em relação às operações efectuadas por iniciativa das instituições junto ao BM no III trimestre de 2017, observou-se uma tendência divergente.

Por um lado, o recurso à janela da FPC cresceu, em termos médios, ao transitar para 601,06 mio de MT no período em análise após 121,73 mio de MT no período anterior. Por outro lado, as aplicações de recursos pelos Bcoms na FPD, em termos médios, reduziram, ao passar para 4.920,84 mio de MT no trimestre em referência contra 9.573,10 mio de MT no trimestre transacto.

O montante de permutas de liquidez sem garantia entre as instituições incrementou no trimestre em análise comparativamente ao trimestre precedente. Efectivamente, o *turnover* destas operações totalizou cerca de 46.012,80 mio de MT, o que representa um acréscimo de 135,12% em relação ao período anterior. Por seu turno, as operações reversíveis entre as instituições atingiram 8.349,82 mio de MT, contra 1.707,62 mio de MT do trimestre anterior.

No trimestre em apreço o BM ajustou em baixa as taxas de juro das facilidades permanentes (FPC e FPD), passando para 22,50% e 16,00%, respectivamente. A *prime rate* do sistema financeiro moçambicano fixou-se em 27,75% durante o III trimestre. A taxa de juro de política monetária, a taxa MIMO, reduziu em 50,0 pb transitando para 21,00%.

No período em alusão, as taxas de juro do MMI apresentaram um comportamento descendente. Assim, as taxas de juro de BT dos prazos de 91,182 e 364 dias contraíram em 48, 110 e 83,0 p.b., respectivamente. As taxas médias ponderadas (TMP) das operações reversíveis entre o BM e os BCom e, entre Bcoms, decresceram 27,0 p.b. e 28,0 p.b. respectivamente. A TMP de permutas de liquidez sem garantia diminuiu 25,0 p.b. (todas as maturidades) e a taxa *overnight*, também reduziu 6,0 p.b. em Setembro comparado ao mês de Junho.

No MCI, as intervenções do BM através de vendas bilaterais atingiram USD 253,82 mio (dos quais USD 181,11 mio em operações swaps), representando uma queda de 29,95%, em relação ao trimestre anterior. As compras bilaterais totalizaram USD 249,41 mio (dos quais USD 195,04

mio em operações swaps), à TCMP de 61,83 USD/MT, contra USD 688,20 mio à TCMP de 64,88 USD/MT do trimestre precedente.

O volume de transações entre Bcom no MCI totalizou USD 186,55 mio à TCMP de 61,72 USD/MT, representando uma redução de USD 1.852,35 mio em termos absolutos face ao trimestre anterior.

No III trimestre de 2017, a taxa de câmbio de referência do Metical face ao USD registou depreciação acumulada de 1,36% contra uma apreciação de 4,97%, observada no trimestre anterior.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

À semelhança do que se observou no período anterior, no III trimestre de 2017, as reservas bancárias em moeda nacional incrementaram em cerca de 5.821,59 mio¹ de MT. Este acréscimo das reservas foi justificado pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo no valor de 5.100,48 mio de MT derivado da facilidade permanente de depósito;
- Impacto líquido positivo no valor de 997,60 mio de MT decorrente das operações do Estado (transferência via STF no montante de 36.763,26 mio de MT e perdas na compensação no valor de 35.765,67 mio de MT);
- Depósitos líquidos em numerário no valor de 821,11 mio de MT;
- Resultado líquido positivo da facilidade permanente de cedência em cerca de 162,61 mio de MT;
- Crédito no montante de 111,65 mio de MT derivado das compras líquidas de USD efectuadas pelo BM no MCI;
- Impacto líquido positivo de movimentos diversos em cerca de 0,16 mio de MT.

Este crescimento das reservas foi refreado por:

- Impacto líquido negativo da emissão e reembolso de Bilhetes de Tesouro (BT) na ordem de 10.595,36 mio de MT;

¹ Valor resultante da diferença entre os saldos dos dias 30/09/17 e 30/06/17.

II. FACTORES DE VARIAÇÃO DE RESERVAS

- Efeito líquido negativo das operações *reverse repo* em cerca de 2.419,84 mio de MT;

O gráfico 1 mostra a evolução dos factores de variação de reservas ao longo do trimestre em análise.

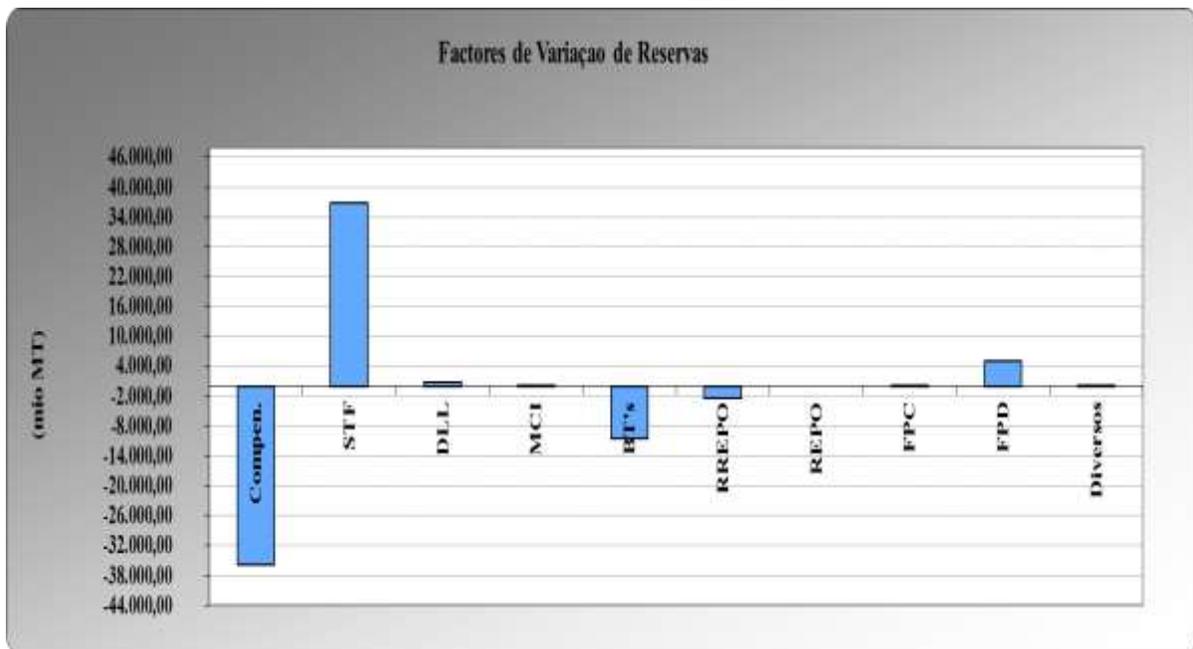


Gráfico 1

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Operações de Permutas de Liquidez

No segmento das operações de permutas de liquidez sem garantia, os bancos comerciais autorizados a participar no mercado monetário efectuaram 462 operações de permutas de liquidez entre si, o correspondente a uma subida de 133 operações relativamente ao trimestre anterior, tal como documenta a tabela 1. Em relação ao montante transacionado, no trimestre em análise, registou-se, igualmente, uma expansão de 135,12% (26.443,00 mio de MT em termos absolutos) comparativamente ao II trimestre de 2017.

Em igual período de 2016, este segmento de mercado observou 825 operações, representando o montante de 44.591,63 mio de MT à taxa média ponderada de 16,12%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Taxa Máxima (%)	Taxa Mínima (%)	Taxa Média (%)
01/07 a 31/07	167	16.411,80	21,75	21,74	21,75
01/08 a 31/08	141	19.190,50	21,88	21,45	21,61
01/09 a 30/09	154	10.410,50	21,58	21,50	21,51
Total (64 DIAS)	462	46.012,80	21,88	21,45	21,64
II Trim.17 (62 dias)	329	19.569,80	22,80	21,50	21,72

O número considerável de operações (167), verificou-se no mês de Julho e o elevado volume em termos de montante transacionado (cerca de 41,71% do valor global) registou-se no mês de Agosto de 2017, tendo totalizado 19.190,50 mio de MT.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Em relação às maturidades, as operações de prazo *overnight* dominaram as transações de permutas de liquidez, representando 99,33% do valor global, ou seja, 45.702,80 mio de MT, tal como reporta 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	456	45.702,80	761,71	21,64
02 a 07 dias	5	250,00	4,17	21,63
Mais de 7 dias	1	60,00	1	21,88
Total (64 DIAS)	462	46.012,80	766,88	21,64
II Trim 17. (62 DIAS)	329	19.569,80	326,16	21,72

As taxas de juro destas operações situaram-se num intervalo entre 21,45% e 21,88%. A taxa de juro média ponderada observou uma redução de 8,0 p.b, tendo-se situado em 21,64%, após 21,72%, registados no II trimestre de 2017 (tabela 2).

De referir que a taxa de juro mais alta registada (21,88%) no trimestre em análise, resultou das operações de permuta de maturidade acima de 7 dias.

As taxas de juro mínimas e máximas das operações em referência observaram um comportamento decrescente. Com efeito, As taxas de juro mínimas reduziram ao transitar de 21,74% em Julho para 21,50% em Setembro enquanto as taxas de juro máximas passaram de 21,75% para 21,51% no final do período em análise.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Realçar que a taxa média de permutas sem garantia para o prazo *overnight* reduziu no trimestre em análise ao passar de 21,70% em Julho para 21,64% no final do III trimestre de 2017. O gráfico 2 abaixo ilustra a evolução da taxa de juro das operações de permutas de liquidez sem garantia.

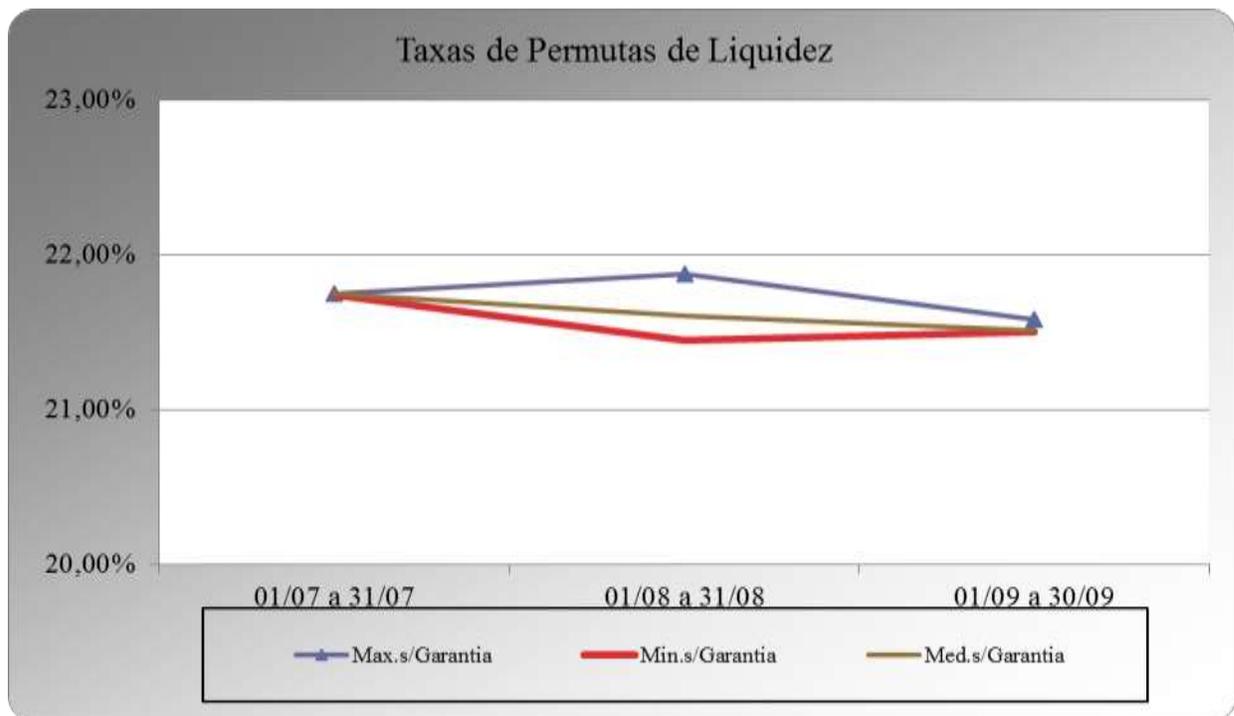


Gráfico 2

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

No presente trimestre, o montante transacionado bem como o número de operações cresceram significativamente. Com efeito, no período em análise, as instituições realizaram operações reversíveis entre si no valor de 8.349,82 mio de MT em 61 operações, representando um aumento de 389,00% (cerca de 6.642,21 mio de MT em termos absolutos) face ao montante registado no II trimestre do corrente ano.

III. OPERAÇÕES ENTRE BANCOS COMERCIAIS

Por seu turno, as taxas de juro das operações acima reportadas fixaram-se numa banda entre 21,44% e 22,00% e a TMP situou-se em 21,59%.

No trimestre anterior, as taxas variaram entre 21,56% e 22,00%, sendo a taxa média ponderada de 21,74%, tal como mostra a tabela 3.

Em igual período de 2016, as instituições efectuaram 293 operações repo no valor global de 58.075,04 mio de MT, à TMP de 14,47%.

Tabela 3 – Operações reversíveis entre BComs.

Período	Número de Operações	Montante (mio)	Tx.Máxima (%)	Tx.Mínima (%)	Tx.Média (%)
01/07 a 31/07	13	303,81	22,00	21,74	21,89
01/08 a 31/08	13	6.274,00	21,75	21,44	21,60
01/09 a 30/09	35	1.772,01	21,77	21,45	21,51
Total	61	8.349,82	22,00	21,44	21,59
II Trim 17.	52	1.707,62	22,00	21,56	21,74

A. Emissão de BT

- **Leilão regular do Tipo A**

Comparativamente ao trimestre precedente, o montante oferecido pelo BM nos leilões primários de BT cresceu ligeiramente na ordem de 1,05%.

Efectivamente, o valor subscrito de BT no mercado primário totalizou 36.136,0 mio de MT, o equivalente a uma ligeira contração de 1,86% (uma redução de 685,0 mio de MT em termos absolutos) face ao trimestre anterior. A TMP diminuiu 80,0 p.b. ao transitar de 27,25% no II trimestre para 26,45% no período em análise. Em igual período de 2016, a subscrição de títulos pelas instituições participantes no mercado monetário atingiu 15.565,0 mio de MT, à TMP de 17,03%.

À semelhança do trimestre anterior, quanto à concentração das emissões de BT, a maturidade de 364 dias registou a maior percentagem de títulos subscritos com cerca de 64,81% do valor total das subscrições. A seguir, o prazo de 182 dias com 23,87% e, finalmente, a maturidade de 91 dias com cerca de 11,32% do valor global subscrito pelos bancos comerciais.

As taxas de juro de subscrição de títulos no mercado primário de BT registaram um movimento descendente no período em análise em relação ao trimestre anterior. Deste modo, as taxas de juro de BT para as maturidades de 91, 182 e 364 dias decresceram em 11, 110 e 105,0 p.b., respectivamente. A tabela 4 reporta as operações de subscrição de títulos realizadas no III trimestre de 2017.

Tabela 4 - Emissão de BT - Tipo A

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
91	54.000,0	4.089,0	25,12
182	62.000,0	8.627,0	25,41
364	28.500,0	23.420,0	27,06
Total/ III Trim. 17	144.500,0	36.136,0	26,45
Total/ II Trim. 17	143.000,0	36.821,0	27,25

- **Leilão do Tipo B**

O montante oferecido pelo BM neste leilão de Bilhetes do tesouro, que ocorre uma vez por mês (3ª semana) foi no valor de 4.500,00 mio de MT. Com efeito, a subscrição de Bilhetes do Tesouro atingiu o montante de 2.144,00 mio de MT. A tabela 4.1 abaixo, ilustra as operações mencionadas.

Tabela 4.1 - Emissão de BT - Tipo B

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa
	Oferta	Subscrição	Média (%)
91	-	-	-
182	2.000,0	474,0	25,49
364	2.500,0	1.670,0	27,18
Total/ III Trim. 17	4.500,0	2.144,0	26,77
Total/ II Trim. 17	10.000,0	3,00	27,44

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

No presente trimestre, as operações de venda de BT com acordo de recompra (reverse repo) totalizaram 819.113,00 mio MT, à TMP de 21,61%. Relativamente ao trimestre precedente, as operações reverse repo aumentaram em cerca de 60,60% (309.074,72 mio de MT em termos absolutos). A taxa de juro média ponderada decresceu em 1,0 p.b. relativamente ao trimestre precedente.

À semelhança do que ocorreu no II trimestre, as instituições revelaram maior preferência pelo prazo *overnight*, o que corresponde a 99,20% destas operações, conforme ilustra a tabela 5.

No trimestre homólogo de 2016, as operações de venda de títulos com acordo de recompra efectuadas pelo BM atingiram 44.591,63 mio de MT à TMP de 16,12%.

Tabela 5 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante (mio MT)		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
<i>Overnight</i>	763.000,00	810.292,00	21,61
De 2 a 7 dias	37.000,00	8.821,00	21,83
Total/ III Trim. 17	800.000,00	819.113,00	21,61
Total/ II Trim. 17	858.151,99	510.038,28	21,62

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

Contrariamente ao observado no trimestre precedente, no decurso do III trimestre de 2017, o BM não interveio no MMI através de compra de BT com acordo de revenda. No II trimestre, estas operações atingiram o montante de 1.370,52 mio de MT à TMP de 21,75%.

No trimestre homólogo de 2016, o BM não efectuou compra de BT com acordo de revenda junto dos Bcoms.

D. Facilidades Permanentes

No trimestre em análise, as *janelas* das Facilidades Permanentes apresentaram um comportamento divergente. Efectivamente, o financiamento das instituições com recurso à Facilidade Permanente de Cedência (FPC) registou uma subida de cerca de 447,15% (5.443,08 mio de MT em termos absolutos) enquanto a de Depósito sofreu uma queda de 48,60% (283.788,08 mio de MT em termos absolutos) face ao II trimestre anterior.

Assim, a janela da FPC foi accionada em 16 dias, resultando num volume médio diário transacionado de 416,27 mio de MT. No III trimestre de 2016, os bancos recorreram a esta facilidade em 64 dias tendo totalizado uma média diária de 4.337,66 mio de MT.

As instituições financeiras investiram na FPD, em 63 dias, uma média diária que totalizou 4.764,62 mio de MT, contra 9.573,10 mio de MT em 63 dias aplicados no trimestre anterior. A tabela 6 retrata as operações de facilidades permanentes realizadas ao longo do III trimestre de 2017.

V. OPERAÇÕES POR INICIATIVA DOS BANCOS COMERCIAIS

Tabela 6 – Facilidades Permanentes

Período	Cedência				Depósito		
	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Montante (mio MT)	Taxa de Juro (%)	Mont. Médio (mio MT)	Nº de Dias	Taxa de Juro (%)
01/07 a 31/07	29,73	4	118,90	22,75	6.443,55	21	16,25
01/08 a 31/08	382,45	4	1.529,79	22,74	3.924,91	23	16,10
01/09 a 30/09	626,46	8	5.011,66	22,50	3.925,45	19	16,00
Total/III Trim.17	416,27	10	6.660,35	22,56	4.920,84	63	16,14
Total/II Trim.17	121,73	10	1.217,27	22,75	9.573,10	61	16,25

Evolução das Taxas de Juro do MMI

Durante o III trimestre de 2017, as taxas de juro directoras do BM (FPC e FPD), que representam o corredor de variação das taxas do mercado monetário foram ajustadas em baixa (redução de 25,0 p.b.) passando para 22,50% e 16,00%, respectivamente. A taxa de Juro de política monetária, a taxa MIMO, reduziu em 50,0 pb e fixou-se em 21,00%.

As taxas de juro do MMI, regra geral, apresentaram um comportamento decrescente. Com efeito, as TMP de subscrição de BT de 91, 182 e 364 dias contraíram em 48, 110 e 83,0 p.b., transitando para 24,74%, 25,11%, e 26,64% no final do período em análise, respectivamente.

A TMP de permutas de liquidez sem garantia decresceu em 25,0 p.b. ao passar de 21,76% no final do II trimestre para 21,51% em Setembro de 2017. De salientar que a TMP de permutas *overnight* também reduziu em 6,0 p.b. passando para 21,64%.

As TMP das operações reversíveis entre o BM e as contrapartes e estes entre si (do prazo *overnight*) reduziram em 27,0 e 28,0 p.b., respectivamente, face ao trimestre precedente. O gráfico 3 ilustra a evolução das taxas de juro médias do MMI no decurso do trimestre em análise.

VI. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DO MMI

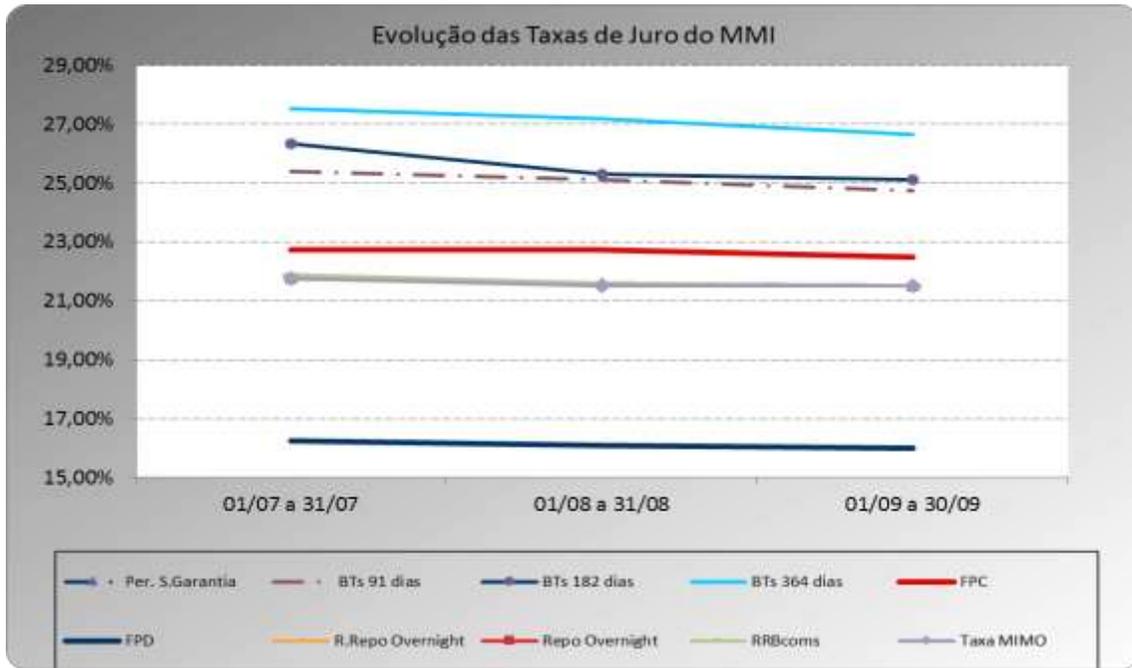


Gráfico 3

Evolução da PRIME RATE

Conforme reportado no boletim anterior, a 17 de Maio do ano curso, foi assinado um acordo entre o BM, os bancos comerciais e a Associação Moçambicana de Bancos (AMB), visando a uniformização da base de cálculo das taxas de juro do mercado (indexante único), revogando o acordo da MAIBOR.

Assim, a partir de 01 de Junho de 2017, iniciou-se a publicação mensal da *prime rate* que deriva do indexante único e do prémio do risco do mercado.

No entanto, no decurso do III trimestre de 2017, a taxa mensal *prime rate* fixou-se em 27,75%.

A. Operações de Vendas Bilaterais de Divisas

Tal como tem acontecido nos últimos trimestres, a principal forma de intervenção do BM no Mercado Cambial Interbancário (MCI) continuou a ser efectuada através de vendas e compras bilaterais de divisas.

Efectivamente, as vendas de divisas no período em análise totalizaram USD 253,82 mio (incluindo a comparticipação na factura de combustíveis), dos quais USD 181,11 mio em operações swaps, contra USD 362,36 mio do trimestre anterior. A tabela 7, abaixo, reporta o volume de vendas no decurso do III trimestre de 2017.

Tabela 7: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	5	73,66	61,35
01/08 a 31/08	2	106,79	61,25
01/09 a 30/09	5	73,37	61,48
Total/III Trim. 17	12	253,82	61,35
Total/II Trim. 17	15	362,36	62,53

A taxa de câmbio média ponderada registou uma queda de 1,18 MT ao transitar de 62,53 USD/MT para 61,35 USD/MT no final do período em análise.

No período homólogo de 2016, o BM vendeu aos bancos comerciais USD 241,34 mio, à taxa de câmbio média ponderada de 74,13 USD/MT.

B. Operações de Compras Bilaterais de Divisas

O volume de compras de divisas no trimestre em análise registou uma contracção face ao trimestre precedente. Com efeito, as operações de compras efectuadas pelo BM totalizaram cerca de USD 249,41 mio (dos quais USD 195,04 mio em operações swaps) à taxa de câmbio média ponderada de 61,83 USD/MT, após USD 688,20 mio à TCMP de 64,88 USD/MT do trimestre anterior. A tabela 8 abaixo indica as operações de compras de divisas ao longo do III trimestre de 2017.

Tabela 8: Compras bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MT)
01/07 a 31/07	6	63,27	63,37
01/08 a 31/08	6	138,57	61,36
01/09 a 30/09	4	47,57	61,15
Total/III Trim. 17	16	249,41	61,83
Total/II Trim. 17	52	688,20	64,88

Em igual período de 2016, o BM efectuou operações de compras de divisas no valor de USD 90,40 mio à taxa de câmbio média ponderada de 75,17 USD/MT.

C. Transacções de Divisas entre os Bancos Comerciais

No decurso do III trimestre de 2017, as transacções de divisas entre as instituições bem como o número de operações registaram uma queda considerável. Assim, os bancos comerciais transacionaram entre si USD 186,55 mio, à TCMP de 61,72 USD/MT e em 30 operações, depois de USD 2.038,90 mio, à TCMP de 69,11USD/MT e em 49 operações no trimestre anterior, conforme indica a tabela 9, abaixo.

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	9	59,45	61,55
01/08 a 31/08	6	54,33	61,79
01/09 a 30/09	15	72,77	61,80
Total/III Trim. 17	30	186,55	61,72
Total/II Trim. 17	49	2038,90	61,11

Em igual período de 2016, as instituições trocaram entre si USD 100,31 mio à TCMP de 70,25 USD/MT em 48 operações.

D. Evolução da Taxa de Câmbio do MCI

No trimestre em análise, a taxa de câmbio de referência depreciou. Assim, durante o período em alusão, o MZN registou uma depreciação de 1,36% face ao USD contra uma apreciação de 10,69% em Junho último.

Com efeito, a taxa situou-se em 61,28 USD/MT no final do trimestre em análise, contra 60,46 USD/MT no final de trimestre precedente.

Refira-se que no período homólogo de 2016, o Metical depreciou em termos acumulados face ao Dólar em 71,75%, contra 41,27% observada nos finais do II Trimestre.

O gráfico 4 mostra o comportamento da taxa de câmbio de referência no III trimestre de 2017.

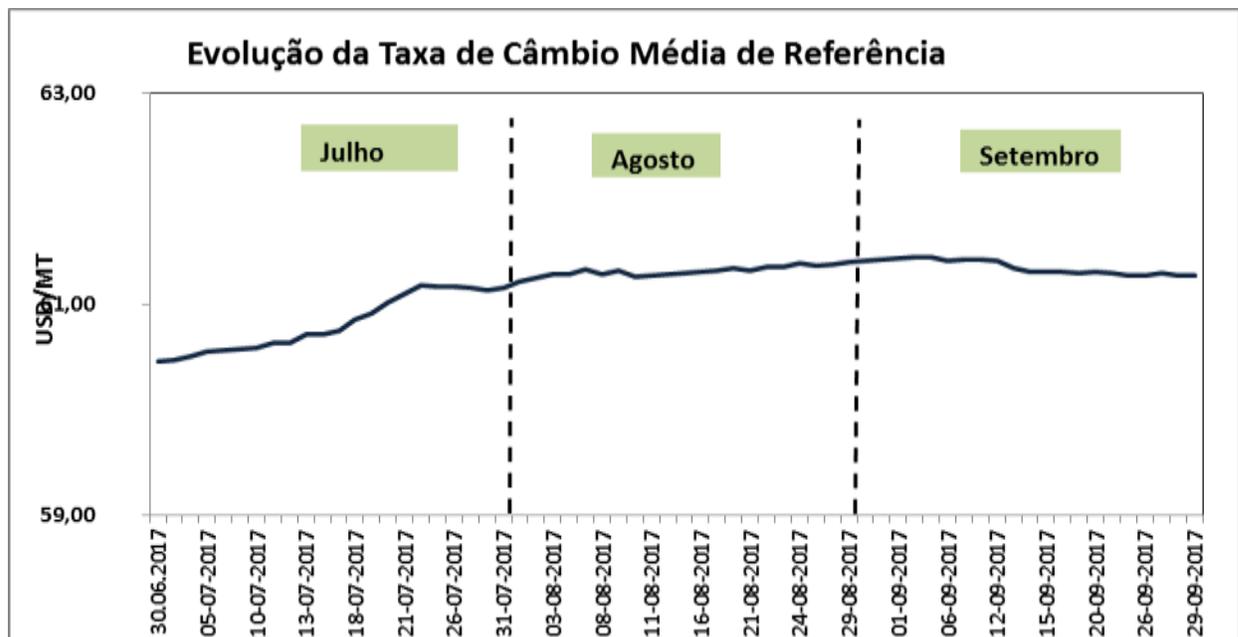


Gráfico 4