



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

**FUNCIONAMENTO DA GESTÃO DA RESERVA FINANCEIRA DA REGIÃO
ADMINISTRATIVA ESPECIAL DE MACAU E RESPECTIVOS DADOS
19.06.2015**

1. REGIME DA RESERVA FINANCEIRA

A Lei n.º 8/2011 estabelece o regime jurídico da reserva financeira da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM).

A Reserva Financeira é composta pela reserva básica e pela reserva extraordinária.

A reserva básica é a reserva financeira destinada a oferecer a última garantia para a capacidade de pagamento das finanças públicas da RAEM, sendo o valor da reserva básica equivalente a 150% da totalidade das dotações da despesa dos serviços centrais da RAEM, constante do último orçamento examinado e aprovado pela Assembleia Legislativa.

A reserva extraordinária é a reserva financeira destinada a promover a implementação da política relativa às finanças públicas da RAEM, e a oferecer garantia para a capacidade de pagamento das mesmas, podendo ser aproveitada, nomeadamente, para facultar apoio financeiro para o défice orçamental anual da RAEM e os recursos financeiros necessários para favorecer o desenvolvimento socioeconómico, sendo o valor da reserva extraordinária equivalente aos saldos remanescentes da reserva financeira após a satisfação da reserva básica.

A Lei n.º 8/2011 prevê, expressamente, o mecanismo da gestão e fiscalização da Reserva Financeira, que consiste no seguinte:

- 1.º Compete à Autoridade Monetária de Macau (AMCM) o investimento e a gestão da Reserva Financeira.*
- 2.º É criado o Conselho Consultivo da Reserva Financeira, com a competência de assessorar o Governo quanto às estratégias de investimento da reserva financeira, no qual se integram profissionais das áreas económica e financeira.*
- 3.º É criada a Comissão de Fiscalização da Reserva Financeira, à qual compete examinar a contabilidade da reserva financeira e dar parecer sobre o relatório anual da Reserva Financeira.*
- 4.º São, periodicamente, publicados no Boletim Oficial da RAEM o saldo da Reserva Financeira e os resultados provenientes das aplicações financeiras.*

2. DIMENSÃO DA RESERVA FINANCEIRA



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

A criação da Reserva Financeira visou providenciar uma melhor gestão dos saldos financeiros positivos da RAEM, a fim de obter o máximo proveito dos respectivos recursos e prevenir os riscos financeiros.

Tendo em atenção que, face aos limites previstos na lei, no primeiro ano da criação da Reserva Financeira, foram adoptadas, na gestão da Reserva Financeira, estratégias de investimento de riscos mais reduzidos, com o objectivo de garantir que a reserva básica fosse, em qualquer momento, superior ao nível previsto na lei.

Nos últimos anos, na sequência das transferências sucessivas dos saldos financeiros registados nos anos económicos de 2011, 2012 e 2013, para a Reserva Financeira, a dimensão total da Reserva Financeira, em Maio de 2015, ascendia a cerca de MOP350 mil milhões, dos quais, a reserva básica representava cerca de MOP134 mil milhões, enquanto que a reserva extraordinária mais de MOP215 mil milhões (vide tabela abaixo).

Tabela 1: Evolução da Reserva Financeira (De Fevereiro de 2012 a Maio de 2015)

	Maio de 2015		Dezembro de 2014		Dezembro de 2013		Dezembro de 2012		13 de Fevereiro de 2012 *	
	Valor (MOP mil milhões)	Percentagem	Valor (MOP mil milhões)	Percentagem	Valor (MOP mil milhões)	Percentagem	Valor (MOP mil milhões)	Percentagem	Valor (MOP mil milhões)	Percentagem
Total da Reserva Financeira **	349,6	100%	246,3	100%	168,9	100%	100,2	100%	98,9	100%
Reserva básica	134,3	38,4%	116,5	47%	111,9	66%	98,8	99%	98,8	99,9%
Reserva extraordinária	215,3	61,6%	129,8	53%	57,0	34%	1,4	1%	0,1	0,1%
		100%		100%		100%		100%		100%
Classificação dos activos:										
Títulos	105,4	30,1%	115,8	47%	102,3	61%	69,0	69%	44,9	45%
Depósitos bancários	209,2	59,8%	111,7	45%	66,6	39%	31,2	31%	54,0	55%
Produtos relacionados com acções	35,0	10%	18,8	8%						
		100%		100%		100%		100%		100%
Classificação das moedas:										
USD	98,3	28,1%	66,2	27%	48,9	29%	29,9	30%	30,8	31%
HKD	105,2	30,1%	34,8	14%	25,5	15%	38,3	38%	58,5	59%
RMB	126,9	36,3%	124,8	51%	86,0	51%	26,9	27%	0,4	0,5%
Outras	19,2	5,5%	20,5	8%	8,5	5%	5,0	5%	9,2	9,5%
		100%		100%		100%		100%		100%

* Primeiro dia da criação da Reserva Financeira.

** Em Janeiro de 2013, para a Reserva Financeira foram transferidos os saldos financeiros do ano económico de 2011, no valor de MOP63,74 mil milhões e de igual modo, em Janeiro de 2014, foram transferidos os do ano económico de 2012, no valor de MOP72,76 mil milhões; em Janeiro de 2015, os saldos financeiros transferidos ascenderam a MOP96,28 mil milhões.



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

3. DIVERSIFICAÇÃO DOS ACTIVOS DA RESERVA FINANCEIRA

Na fase inicial, a carteira de liquidez da Reserva Financeira detinha principalmente depósitos interbancários a curto prazo, denominados em HKD, USD e RMB “offshore”.

Tendo em atenção que a Reserva Financeira tem sido aumentada de modo acumulado, sobretudo com o reforço da dimensão da reserva extraordinária, os investimentos da Reserva Financeira podem consistir em investimentos de maiores riscos, de modo a elevar a taxa de rentabilidade a médio e longo prazos. Com base nas experiências internacionais, a prática concreta traduz-se na extensão do leque de activos mais flutuantes a curto prazo que possam eventualmente acarretar rendimentos mais elevados a médio e longo prazos, nomeadamente, investimentos de natureza “equity security”. Nos últimos anos, para prosseguir o objectivo baseado numa diversificação dos investimentos, a Reserva Financeira veio reduzir, gradualmente, o peso representativo em mercados monetários, de modo a libertar mais fundos para efeitos da sua aplicação em activos de outras espécies.

Na sequência de um debate aprofundado com o Conselho Consultivo da Reserva Financeira, a AMCM iniciou, no primeiro semestre de 2014, investimentos faseados nos mercados bolsistas. Actualmente, os investimentos nesta espécie de activos são consubstanciados na afectação dos fundos a projectos com uma taxa de juros elevada, tal como na carteira de acções dos mercados emergentes internacionais, na carteira de acções dos mercados desenvolvidos internacionais, na carteira de “Acções A”, criada no âmbito do “Qualified Foreign Institutional Investors” (QFII), na carteira de “Stock index linked structured notes guaranteed” e em “Acções preferenciais emitidas pelos bancos”; por outro lado, foi desencadeado no início do ano em curso um projecto de natureza semelhante ao “private equity”.

Considerando, por um lado, que a dimensão da Reserva Financeira se caracteriza por uma tendência de reforço contínuo e, por outro, que os efeitos estimulantes da carteira de “Acções A do mercado bolsista do Continente” e da carteira de títulos em RMB “onshore” resultaram na rentabilidade da reserva, a AMCM apresentou, respectivamente, requerimentos ao “State Administration of Foreign Exchange (SAFE)” e ao Banco Popular da China que, posteriormente, concederam autorização para o reforço do limite dos investimentos, no âmbito do “Qualified Foreign Institutional Investors” (QFII) / no “mercado interbancário de títulos”; assim, prevê-se que esta operação possibilitará o reforço efectivo da capacidade da Reserva Financeira no mercado de capitais do Continente, em matéria de investimentos. Adicionalmente, quanto aos investimentos no exterior, com a finalidade de aperfeiçoar a afectação de fundos às diferentes carteiras da Reserva Financeira, a AMCM irá ajustar, atempadamente, as aplicações de fundos, na carteira de acções



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

dos mercados emergentes internacionais, na carteira de acções dos mercados desenvolvidos internacionais e na carteira de títulos de diversas moedas, consoante a conjuntura mais actualizada a nível político e económico, bem como o mercado financeiro mundial.

Assim, em finais de Dezembro de 2014 e em finais de Maio de 2015, os activos da Reserva Financeira estavam distribuídos conforme as tabelas 2 e 3.t

Tabela 2: Distribuição dos activos da Reserva Financeira (Até finais de Dezembro de 2014)

	Peso representativo na carteira	Distribuição		
		Títulos	Instrumentos dos mercados monetários	Bolsa
Activos em USD	26,9%	15,1%	6,2%	5,6%
Activos em HKD	14,1%	4,3%	9,8%	
Activos em RMB offshore**	37,3%	8,3%	29,0%	
Activos em RMB "onshore"**	13,3%	11,2%	0,0%	
Activos em AUD	7,1%	7,1%	0,0%	2,1%
Activos em MOP	0,3%		0,3%	
Outros activos	1,0%	1,0%	0,0%	
Total	100,0%	47,0%	45,3%	7,7%

* São principalmente títulos de dívida e depósitos colocados nos mercados "offshore".

** São activos investidos no mercado interbancário de títulos do Continente (até ao limite máximo de RMB20 mil milhões) e na carteira de acções, no âmbito do "Qualified Foreign Institutional Investors (QFII)" (até ao limite máximo de USD500 milhões), ambos com a aprovação do Banco Popular da China.

Tabela 3: Distribuição dos activos da Reserva Financeira (Até finais de Maio de 2015)

	Peso representativo na carteira	Distribuição:		
		Títulos	Instrumentos dos mercados monetários	Produtos associados a "equity security"
Activos em USD	28,1%	7,9%	16,0%	4,2%
Activos em HKD	30,1%	1,8%	28,3%	
Activos em RMB offshore**	26,1%	7,4%	15,0%	3,7%
Activos em RMB "onshore"**	10,2%	7,9%	0,2%	2,1%
Activos em AUD	4,6%	4,6%	0,0%	
Activos em MOP	0,2%		0,2%	
Outros activos	0,7%	0,7%	0,0%	
Total	100,0%	30,2%	59,8%	10,0%

* Principalmente títulos de dívida e depósitos colocados nos mercados "offshore".

** Incluem os activos investidos no mercado interbancário de títulos do Continente e na carteira de acções, no âmbito do "Qualified Foreign Institutional Investors (QFII)", ambos com aprovação do Banco Popular da China.



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

4. RENDIMENTOS DECORRENTES DOS INVESTIMENTOS DA RESERVA FINANCEIRA

No primeiro ano da criação da Reserva Financeira, a rentabilidade manteve-se no nível de cerca de 1,6%, enquanto que, em 2013, a rentabilidade subiu para 3,0%, como resultado da extensão do leque dos produtos de investimentos; em 2014, a taxa de retornos situou-se em 2,0%, com lucros de cerca de MOP4,67 mil milhões. Até finais de Maio de 2015, os investimentos gerais da Reserva Financeira registaram lucros na ordem dos MOP6,9 mil milhões, representando uma taxa anual de rentabilidade de 5,0%.

Tabela 4: Análise dos rendimentos resultantes dos investimentos da Reserva Financeira, no período de 2014 a finais de Maio de 2015

(MOP - milhões)

<i>Rubrica</i>	<i>Total – De Janeiro a Maio de 2015</i>	<i>Total do ano de 2014</i>
<i>Juros de depósitos</i>	1.458,4	2.752,6
<i>Investimentos em títulos (incluindo os juros)</i>	2.165,0	3.652,2
<i>Divisas</i>	-16,1	-3.139,3
<i>Investimentos associados a acções</i>	3.296,0	1.412,6
<i>Rendimentos gerais dos investimentos</i>	6.903,4	4.678,1

A verdade é que, desde finais de 2014 até finais de Maio do corrente ano, como resultado do desempenho geral estável, registado no período nestes mercados associados, a carteira de investimentos em títulos e a carteira de investimentos em acções que constituíam o segmento das aplicações no mercado de capitais acarretaram rendimentos razoáveis. Da subida genérica dos preços das carteiras de títulos em RMB do Continente, detidas dentro do limite concedido no âmbito do “mercado interbancário de títulos” e da nova aquisição de títulos de boa qualidade, caracterizados por uma taxa de juros elevada, nos mercados principais do exterior resultaram no reforço da rentabilidade geral dos activos afectos a títulos. No que concerne aos investimentos em acções, o motor dinamizador destes rendimentos proveio principalmente da carteira de “Acções A” no âmbito de “Qualified Foreign Institutional Investors” (QFII) do Continente. Adicionalmente, devido à estabilidade da taxa de câmbio do RMB resultou numa diminuição notória dos prejuízos na área das divisas. É previsível, para o segundo semestre do ano, um aumento da rentabilidade anual, na eventualidade de o RMB manter a sua tendência estável ou de



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

valorização; pelo contrário, no segundo semestre, o cenário do mercado financeiro internacional poderá igualmente ser caracterizado por uma instabilidade, pelo que as flutuações das taxas de câmbios (incluindo as do RMB), do mercado de títulos e do mercado bolsista irão afectar o desempenho geral dos rendimentos da Reserva Financeira.

Autoridade Monetária de Macau

19 de Junho de 2015