



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

**Comissão de Acompanhamento
para os Assuntos de Finanças Públicas**

Relatório n.º 1 / V / 2014

Assunto: Gestão e fiscalização da reserva financeira

I

Introdução

1. A reserva financeira da Região Administrativa Especial de Macau¹ (adiante designada por “reserva financeira”) é a pedra basilar da economia da RAEM, uma riqueza pública que foi acumulada gradualmente durante o processo de desenvolvimento da RAEM, que concentrou os esforços de todos os residentes de Macau e de todos os que contribuíram para o seu desenvolvimento; e que, além disso, revela a inteligência e o nível de qualidade da gestão pública da RAEM.
2. A situação actual é a seguinte: segundo os dados estatísticos, até finais de Junho de 2014, o montante global dos activos da reserva financeira atingia 242,030 mil milhões de patacas, incluindo 116,460 mil milhões de patacas da reserva básica e

¹ A reserva financeira mencionada neste relatório é a reserva financeira criada pela Lei n.º 8/2011 (Regime jurídico da reserva financeira).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

Z I M
S
[Handwritten signatures]

125,200 mil milhões de patacas da reserva extraordinária². E é racional prever que, no futuro, aquele número venha a registar aumentos contínuos.

3. Independentemente da forma que se vier a adoptar para manter o crescimento saudável e sustentável da nossa economia, uma questão que desperta bastante atenção é o método que se deve adoptar para gerir a actual e avultada reserva financeira da RAEM. Se esta for adequadamente gerida, basta o retorno do investimento para se conseguir grande riqueza, mas caso se registem falhas a este respeito, os prejuízos financeiros serão imensos.
4. Face ao aumento contínuo do montante global da reserva financeira, as questões relativas à gestão e fiscalização têm despertado uma crescente e elevada atenção da sociedade³.
5. Assim sendo, no cumprimento das suas atribuições, a Comissão tem acompanhado continuamente a gestão e fiscalização da reserva financeira, e reuniu-se nos dias 26 de Junho, 28 de Julho e 13 de Agosto de 2014, para uma apresentação do ponto de situação por parte dos representantes do Governo, nomeadamente, da Autoridade Monetária de Macau (doravante AMCM).
6. As reuniões dos dias 26 de Junho e 28 de Julho de 2014 contaram com a presença do Presidente do Conselho de Administração da AMCM, Teng Lin Seng Anselmo, do Director do Gabinete de Estudos e Estatísticas, Chan Sau San Benjamin, e dos Directores-Adjuntos do Departamento de Assuntos Monetários e Cambiais, I Keng Pan César e Lei Wai Pan Lewis.
7. Nas mencionadas reuniões, os membros da Comissão e os representantes do

² Vide página electrónica oficial da AMCM: <http://www.amcm.gov.mo/cIndex.htm>

³ Muitos Deputados à Assembleia Legislativa apresentaram interpelações sobre o assunto ao Governo ou manifestaram as suas opiniões publicamente.



Governo trocaram opiniões de forma sincera e aberta, tendo reconhecido que duas reuniões não são suficientes para se conseguir chegar a uma proposta com vista ao aperfeiçoamento da gestão e fiscalização da reserva financeira. Este diálogo entre ambos mais não é que um passo no âmbito da fase inicial deste processo. Sendo que se prevê que, no futuro, o trabalho vai ser particularmente volumoso.

II

Taxa de rendibilidade dos investimentos

8. A Comissão dá uma grande atenção ao ponto de situação da gestão dos investimentos da reserva financeira, e, assim sendo, a taxa de rendibilidade foi uma das questões fundamentais mais discutida no seio da Comissão.
9. Segundo a apresentação dos representantes do Governo, o actual Regime de reserva financeira foi criado no início de 2012, a reserva básica começou com 98,8 mil milhões de patacas, enquanto a reserva extraordinária começou com 58,26 milhões de patacas, e a taxa de rentabilidade relativa ao período entre Fevereiro e 31 de Dezembro de 2012 foi apenas de 1,4%. Isto porque a reserva era essencialmente constituída por activos do mercado de obrigações e do mercado monetário, cujo grau de segurança e liquidez é maior. A partir de 2013, adoptaram-se estratégias de gestão de investimento mais flexíveis, incluindo a aquisição, por exemplo, de "obrigações em RMB onshore", aproveitando os limites de investimento autorizados pelo Banco Popular da China, no âmbito do "mercado interbancário do interior da China", o que resultou num aumento da

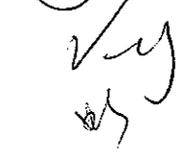


I
Mig

taxa de rendibilidade para 3%.

10. Em relação à taxa de retorno referida, a Comissão manifestou a sua preocupação, e citou os exemplos dos fundos soberanos *Temasek Holdings* de Singapura, *Government Pension Fund - global* da Noruega, Abu Dhabi investment authority, etc., para estabelecer a comparação entre as taxas de retorno, e referiu que, atendendo à taxa de inflação da RAEM, a referida taxa de rentabilidade não é satisfatória “nem aos olhos do cidadão comum”.
11. Segundo o Governo, a taxa de retorno inicial de 1,4%, aumentou para 3% em 2013, o que demonstra que se registaram alterações do montante da reserva financeira: quanto menor é este montante, menor é a capacidade para suportar os riscos decorrentes das flutuações do mercado, porque os instrumentos de investimento escolhidos geram taxas de rendibilidade menores; quando o montante da reserva financeira atingir um determinado nível, então estarão reunidas as condições para a adopção de estratégias de investimento e gestão mais flexíveis, com vista ao aumento do retorno da carteira de investimentos.





III

Prejuízos dos investimentos

12. Segundo os representantes do Governo, no que se refere aos investimentos e gestão da Reserva Financeira, no primeiro trimestre de 2014 registaram-se prejuízos na ordem de 1,070 mil milhões de patacas, em resultado das flutuações cambiais do renminbi (doravante RMB). Este fenómeno foi objecto de particular



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

atenção da Comissão.

13. Segundo as explicações dos representantes do Governo, os referidos prejuízos ficaram a dever-se às flutuações cambiais do RMB. Esta moeda, entretanto, estabilizou, e, no segundo trimestre de 2014, registou um ligeiro fortalecimento, que resultou em lucros que ascenderam a 1,440 mil milhões de patacas.

Stok
IV

Posição da Comissão

geral

14. Os representantes do Governo responderam às perguntas colocadas pelos membros da Comissão, no entanto, estes continuam a entender que o Governo deve apresentar informações mais detalhadas, a fim de poderem proceder a uma análise mais técnica do ponto de vista financeiro.
15. Do ponto de vista jurídico ou do legislador, a Comissão entende que é necessário proceder ao aperfeiçoamento da administração do regime da reserva financeira: isto é, criar regras para os investimentos e para a gestão da reserva financeira.
16. A Comissão referiu que, em termos operacionais, tanto os ganhos como as perdas são apenas resultado da gestão dos investimentos. É evidente que os resultados são importantes, mas mais importante ainda é o processo, ou seja, como a forma como é feita a gestão dos investimentos.
17. O Regime de reserva financeira foi criado pela Lei n.º 8/2011, segundo a qual o investimento e a gestão da reserva financeira⁴ são competências da AMCM; no

⁴ Vide artigo 9.º da Lei n.º 8/2011 (Regime jurídico da reserva financeira).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

entanto, a Comissão detectou que aquela lei nada refere quanto a métodos concretos para desenvolvimento daquelas actividades.

18. É evidente que, em termos de legislação, tal não significa que existam lacunas na lei. Na verdade, procurou estabelecer-se uma ligação entre a Lei n.º 8/2011 (Regime jurídico da reserva financeira) e o Decreto-lei n.º 14/96/M, de 11 de Março, que regulamenta os direitos e as atribuições da AMCM. Através da Lei n.º 8/2011, pretendeu conferir-se o direito de investimento e gestão da reserva financeira à AMCM, e esta, em cumprimento do disposto desta referida lei, tem a responsabilidade de concretizar as respectivas actividades de investimento e gestão.
19. Mas o problema é a insuficiência registada a nível regulamentar: falta no Decreto-lei n.º 14/96/M⁵ uma norma desta natureza para o investimento e gestão da reserva financeira, o que leva à insuficiência de fundamento legal no que respeita à gestão, em termos operacionais, da reserva financeira.
20. Assim sendo, a Comissão entende que se deve prestar atenção aos resultados dos investimentos, mas que importa prestar ainda mais atenção ao aperfeiçoamento do regime em causa, através do qual vai ser possível clarificar o processo de gestão, aumentar a sua transparência, e dispor de fundamento legal mais claro.
21. É evidente que o que mais influencia a eficácia dos investimentos são as regras de funcionamento interno dos mercados. Por isso mesmo é que, para uma avaliação mais científica da conjuntura dos mercados, e para se conseguir reduzir

⁵ Pode constatar-se que no referido Decreto-lei existe apenas o artigo 7.º, uma norma geral sobre a reserva cambial.



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

os riscos e aumentar os rendimentos, há que criar normas regulamentares mais aperfeiçoadas.

22. Quanto aos métodos de gestão dos investimentos, alguns deputados da Comissão realçaram que, atendendo aos riscos desconhecidos e inerentes ao sector do jogo, que é o único em florescimento, o Governo deve avançar com estudos sobre a possibilidade de criação de um fundo semelhante aos “fundos soberanos”, com vista a encontrar métodos para a gestão mais racional, fiável e sustentável da reserva financeira, que tem estado sempre a aumentar.

V

Análise financeira

PARTE A.

Notas introdutórias: informação disponível e necessária para efeitos de análise financeira

23. Em 26 de Junho de 2014, no Edifício da Assembleia Legislativa, a reunião entre a Comissão de Acompanhamento para os Assuntos de Finanças Públicas (doravante Comissão) e representantes do Governo - Autoridade Monetária de Macau (AMCM), teve como objectivo principal a *apresentação oral* por parte do Governo do ponto de situação da retribuição dos investimentos e outras informações relativas à gestão da Reserva Financeira da RAEM.
24. Na reunião foram suscitadas pelos membros da Comissão algumas questões de natureza informativa relativamente à gestão, composição e retorno dos activos financeiros que integram aquela Reserva, surgindo a necessidade de a Comissão



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

dispor de uma mais aprofundada e esclarecedora informação sobre o ponto de situação da gestão da Reserva Financeira da RAEM.

25. Em resposta às questões suscitadas, a AMCM, na qualidade de entidade gestora da Reserva, apresentou à Comissão um documento designado de *“Introdução à gestão da Reserva Financeira de Macau”*, datado de 9 de Julho de 2014, no qual constam as seguintes partes: (1) Natureza dos capitais que compõem a Reserva Financeira; (2) Retornos da Reserva Cambial e da Reserva Financeira; (3) Desenvolvimento recente da dos investimentos financeiros – diversificação e rendimentos da carteira de investimentos (Janeiro a 16 de Julho de 2014). Em anexo ao referido documento, e de igual modo correspondendo a uma solicitação da Comissão, a AMCM incluiu informação respeitante a uma das componentes da carteira de investimentos financeiros da Reserva Financeira da RAEM - *“Equity Securities”* (*“Títulos Accionistas”*) no regime de subcontratação com gestores de fundos externos.
26. Por último, na sequência do solicitado na reunião da Comissão com representantes do Executivo de 28 de Julho de 2014, foi prestada por parte da AMCM informação referente à decomposição do resultado do exercício de Janeiro a Junho de 2014, bem assim como a composição dos activos da Reserva Financeira da RAEM em 30 de Junho de 2014 por instrumento financeiro e por divisa investida.
27. A informação prestada pela AMCM à Comissão nos documentos informativos de 9 de Julho de 2014 e de 5 de Agosto de 2014 veio actualizar e acrescer à informação referente à gestão da reserva financeira da RAEM disponibilizada



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

publicamente nos relatórios anuais de 2012 e de 2013 e no conjunto de sinopses mensais de valores activos e passivos da Reserva Financeira da RAEM publicados desde Fevereiro de 2012 (mês de constituição da Reserva) a Junho de 2014 (última sinopse mensal publicada à data de conclusão deste Relatório).

28. A conjugação, selecção e ordenação de toda a informação contabilística publicada respeitante à Reserva Financeira da RAEM, encontra-se reflectida em três quadros, anexos a este Relatório:

- Quadro 1 – Reserva Financeira da RAEM: *Evolução dos Capitais e dos Rendimentos* (Fevereiro de 2012 a Junho de 2014);
- Quadro 2. A – Reserva Financeira da RAEM – *Evolução dos Activos e sua composição* (Fevereiro de 2012 a Junho de 2014) – *valores em milhares de patacas*;
- Quadro 2. B - Reserva Financeira da RAEM – *Evolução dos Activos e sua composição* (Fevereiro de 2012 a Junho de 2014) – *distribuição percentual*.

29. No Quadro 1 é incluído um Memorando com um conjunto de indicadores seleccionados que podem contribuir para referenciar (servir de “benchmark”⁶) o desempenho da gestão da Reserva Financeira da RAEM quanto à taxa de rentabilidade dos investimentos financeiros realizados. Em particular, a taxa

⁶ O *benchmark* é um indicador que dá a referência de performance que um determinado tipo de investimento procura atingir. A meta é sempre obter resultados iguais ou superiores ao *benchmark*. Pode existir um *benchmark* para cada tipo de investimento financeiro. Por exemplo, os investimentos em títulos de acções em USD podem ter como *benchmark* o “Dow Jones Industrial Average Index”.



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

interbancária do Hong Kong dólar é a referência mais baixa para a obtenção de rendimento com uma elevada liquidez e menor risco possível. Por seu turno, a taxa de inflação média dos últimos 12 meses em Macau é um ponto de referência mínimo para que o rendimento gerado possibilite a manutenção do poder de compra (em patacas) dos capitais investidos. Isto é, *em Macau e em patacas não existe preservação do capital investido em termos reais e num dado período de tempo, se a taxa de retorno gerada não for no mínimo igual à taxa de inflação de Macau*. Dada a diferença entre a taxa interbancária do HKD e a taxa de inflação em Macau, é óbvio que se o investidor pretender obter um rendimento real terá de “arriscar” em outras aplicações financeiras que não as referentes a depósitos em HKD em instituições bancárias.

30. No mesmo Quadro 1, e porque a gestão dos activos em moeda externa da AMCM, reflecte uma aplicação muito significativa de depósitos do sector público, com origem em saldos orçamentais acumulados, importa ter também sob observação *o desempenho gestor do conjunto destes fundos (reservas cambiais + depósitos do sector público aplicados em moeda externa)*. Deste modo, o resultado do exercício da AMCM é não só determinado pelos recursos investidos em *reservas cambiais*⁷, mas também é influenciado pelo rendimento dos investimentos dos depósitos do sector público em *outras aplicações em moedas externas*. Sublinhe-se que estas últimas assumem presentemente (vide *sinopse*

⁷ Dos quais existem 54 200 milhões de patacas provenientes de depósitos do Tesouro da RAEM (saldos orçamentais de anos económicos anteriores) aplicados na reserva cambial da RAEM (número 1 do artigo 14.º do regime jurídico da reserva financeira, criado em 13 de Fevereiro de 2012).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

mensal dos valores activos e passivos da AMCM) um valor superior ao dos *valores das reservas cambiais*, pelo que o seu valor não deixa certamente de contribuir significativamente para os resultados mensais e anuais da AMCM (tanto mais quanto não é objecto de qualquer custo passivo).

31. O plano de contas desenhado para a apresentação dos activos investidos, particularmente nas *sinopses mensais de valores activos e passivos da Reserva Financeira da RAEM*, é manifestamente insuficiente para uma análise financeira mais cuidada, particularmente no que toca à exposição ao risco por divisa investida ou por natureza dos títulos investidos (acções, obrigações de taxa fixa ou de taxa variável e fundos de investimento). Daí resulta que os Quadros 2A e 2B em anexo careçam de informações complementares por parte da AMCM a prestar à Assembleia Legislativa em futuras apresentações de relatórios intercalares de situação da gestão da Reserva Financeira da RAEM, tal como decorreu no presente período sob observação.

32. De igual modo, importa que em futuras apresentações de relatórios intercalares de gestão da Reserva Financeira da RAEM, a AMCM disponibilize informação quantitativa e qualitativa mais detalhada para melhor se compreender a formação do resultado do exercício. A não existência de um plano de contas para a demonstração de resultados do exercício, não permite aos *utilizadores preferenciais* das demonstrações financeiras da Reserva Financeira da RAEM (caso nomeadamente da Assembleia Legislativa) uma correcta compreensão da formação de tais resultados intercalares ou mesmo do resultado do exercício anual. Em particular, a **decomposição dos rendimentos obtidos ou avaliados** (às



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

taxas de mercado do momento) deveria seguir o plano de contas dos activos investidos, nomeadamente do seguinte modo (a título exemplificativo):

- Juros dos depósitos e contas correntes;
- Rendimentos de Investimentos em Títulos Accionistas;
- Rendimentos de Investimentos em Títulos Obrigacionistas;
- Rendimentos de outros investimentos em Títulos;
- Rendimentos de Investimentos em fundos discricionários;
- Rendimentos de outras aplicações activas.

33. Acresce à informação acima referenciada, a relevância em se dispor de informação particularizada no que diz respeito à separação entre os *rendimentos positivos ou negativos definitivos* provenientes da alienação efectiva ou liquidação de activos financeiros dos lucros ou prejuízos de reavaliação resultantes das avaliações de mercado do momento da Carteira de Activos. A origem dos rendimentos globais seria assim susceptível de ser desenvolvida do modo seguinte:

- Rendimentos efectivos provenientes de liquidações efectivas de depósitos e contas correntes (incluindo ganhos ou perdas cambiais);
- Rendimentos efectivos provenientes de transacções efectivas de títulos (incluindo mais ou menos valias acrescidas de ganhos ou perdas cambiais);



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

- Lucros de reavaliação resultantes de avaliações (em patacas) dos depósitos e contas correntes;
- Lucros de reavaliação resultantes de avaliações de mercado do momento dos Títulos em Carteira.

Desta forma, tornar-se-ia mais compreensível a formação do resultado do exercício em curso, separando os factores de tomada de decisão de venda/liquidação (rendimentos reais) dos factores resultantes da avaliação do mercado do momento (rendimentos potenciais)⁸. Note-se que esta separação ajudaria certamente a explicar mais facilmente o resultado do exercício negativo da Reserva Financeira da RAEM nos meses de Fevereiro a Maio de 2014 (desvalorização do Yuan face à Pataca em Títulos ou Divisas adquiridas sujeitas a avaliação do mercado do momento (reavaliação), mas provavelmente não transaccionados ou liquidados).

34. De sublinhar que no **Comunicado à Imprensa da AMCM de 31 de Julho de 2014**, intitulado **“Os investimentos e a gestão da Reserva Financeira no primeiro semestre de 2014”** as insuficiências informativas acima apontadas no que diz respeito às *sinopses de valores activos e passivos da Reserva Financeira* foram em parte superadas através de uma análise explicativa e da anexação das Tabelas 1 e 2 àquele Comunicado. A Tabela 1 diz respeito à **distribuição dos activos da Reserva Financeira por divisas** (em finais de Junho de 2014) e a Tabela 2

⁸ Esta diferenciação encontra-se reflectida na demonstração dos resultados do exercício nos relatórios anuais da AMCM entre lucros/prejuízos realizados em vendas e lucros/prejuízos de reavaliação.



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

reporta-se à **decomposição dos rendimentos da Reserva Financeira** (referentes ao primeiro semestre de 2014). Para referência dos utilizadores desta análise financeira, inclui-se em Anexo ³ uma cópia deste Comunicado da AMCM à Imprensa.

PARTE B.

Apreciação do desempenho da gestão da reserva financeira da RAEM

Contexto gestor da reserva financeira

35. De acordo com o regime jurídico da reserva financeira (Lei n.º8/2011), a reserva financeira da RAEM visa 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 (finalidade). A reserva financeira é composta pela reserva básica e pela reserva extraordinária (composição). A reserva básica é 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. O valor da reserva extraordinária é



equivalente aos saldos remanescentes da reserva financeira após satisfação da reserva básica. O valor da reserva básica deve ser mantido nos 150% do orçamento de despesa dos serviços centrais, havendo recurso à reserva extraordinária, caso seja necessário, para manter aquela percentagem.

Políticas e estratégias de investimento da reserva financeira

36. Compete à Autoridade Monetária de Macau o investimento e a gestão da reserva financeira. Compete ao **Conselho Consultivo** da Reserva Financeira a **definição de estratégias de investimento** da reserva financeira. Apesar da informação disponibilizada nos dois relatórios anuais de gestão dos exercícios de 2012 e de 2013, e das informações posteriormente prestadas especificamente à Comissão ou publicadas pela AMCM (nomeadamente o Comunicado à Imprensa de 31/07/2014) não existe claramente definida num só documento um **regime de gestão estratégica e prudencial dos capitais da reserva financeira da RAEM** que contemple nomeadamente as seguintes temáticas de gestão:

- Políticas e estratégias de investimento de curto prazo (exercício anual) e de médio/longo prazo;
- Políticas de composição dos activos (factores a ponderar: de liquidez, de exposição ao risco, de qualidade dos activos, de rendimento ou outros)
- Princípios e regras prudenciais: limites de exposição e orientações de diversificação dos diferentes riscos de investimentos financeiros;



- Políticas de avaliação dos investimentos: critérios de avaliação pelo *justo valor* e outros critérios contabilísticos.

Complementado em termos informativos por:

- Modelo de apresentação de demonstrações financeiras mais completo (balanço, demonstração de resultados, notas explicativas e políticas e critérios contabilísticos), susceptível de incluir demonstrações anuais sujeitas a auditorias externas.

Aspectos essenciais da análise aos resultados da gestão da reserva financeira desde a sua criação até Junho de 2014

37. De acordo com os dados sintetizados no quadro 1 em anexo, reportados ao período de Fevereiro 2012 a Junho de 2014, os capitais da reserva financeira da RAEM subiram do valor inicial de 98,9 mil milhões de patacas para 164 mil milhões de patacas em Janeiro de 2013 e para o valor actual (desde Janeiro de 2014) de 241,7 mil milhões de patacas.

38. No mesmo período, a **composição dos capitais da reserva financeira** revelou um crescimento significativo da reserva básica e um crescimento mais acentuado da reserva extraordinária. Partindo do valor inicial de 150% do orçamento da despesa dos serviços centrais para 2012 (98,8 mil milhões de MOP), o crescimento desta reserva cresceu na mesma proporção dos últimos orçamentos de despesa aprovados para os serviços centrais (de 2013 e de 2014, incluindo neste último um reforço orçamental). Assim, o valor da reserva básica cresceu de 98,8 mil milhões de patacas em Fevereiro de 2012 para 111 mil milhões de



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

patacas em Janeiro de 2013 e finalmente para o valor actual (Junho de 2014) de 116,5 mil milhões de patacas⁹.

39. **O valor da reserva extraordinária** - que corresponde ao excedente dos capitais da reserva financeira depois de constituída (ou reforçada) a reserva básica – cresceu do montante de apenas 58 milhões de patacas em Fevereiro de 2012 para 53 mil milhões de patacas em Janeiro de 2013 e para os actuais 125 mil milhões de patacas. Deste modo, a estrutura actual (Junho de 2014) dos capitais da reserva financeira é substancialmente diferente da existente nos exercícios de 2012 e 2013, possibilitando um maior investimento em instrumentos financeiros que privilegiem mais o rendimento potencial a troco de uma menor grau de liquidez e segurança, critérios que devem predominar nas aplicações financeiras destinadas a cobrir o valor da reserva básica.

40. Os resultados obtidos (rendimento líquido) com a gestão dos activos da reserva financeira foram de 1 381 milhões de patacas no exercício de 2012, de 4 914 milhões de patacas no exercício de 2013 e de 366 milhões de patacas até Junho do corrente ano. As correspondentes **taxas anualizadas de rentabilidade** (ou de retorno) foram de **1,6% em 2012**, de **3,0% em 2013** e de **0,3% no primeiro semestre de 2014**. De sublinhar que entre Março e Maio de 2014, os resultados do exercício (acumulados desde 1 de Janeiro) da reserva financeira foram negativos, tendo os mesmos invertido a situação negativa no mês de Junho de

⁹ Este valor é ligeiramente superior ao de Janeiro de 2014 (de 115,6 mil milhões de MOP) devido à aprovação de uma revisão orçamental para 2014 correspondente a um reforço na dotação provisional das despesas comuns (orçamento dos serviços centrais) para fazer face à actualização dos vencimentos dos trabalhadores da Administração Pública (Lei n.º6/2014).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

2014 (vide quadro).

RESERVA FINANCEIRA DA RAEM: RESULTADOS DO PRIMEIRO SEMESTRE DE 2014						
(valores em milhares de patacas)						
	Jan. 2014	Fev. 2014	Mar. 2014	Abril. 2014	Maió 2014	Jun. 2014
Resultado mensal	925,988.1	-722,683.0	-1,279,329.9	-567,066.3	850,666.8	1,158,626.8
Resultado acumulado	925,988.1	203,305.1	-1,076,024.8	-1,643,091.1	-792,424.3	366,202.5

Fonte: Sinopse dos valores activos e passivos (valores mensais publicados no Boletim Oficial da RAEM).

A explicação para o facto de a gestão da reserva financeira ter apresentado retornos mensais negativos nos meses de Fevereiro, Março e Abril de 2014 tem a ver sobretudo com o comportamento dos rendimentos (negativos) dos investimentos financeiros em activos expressos noutras divisas que não o USD ou HKD e mais especificamente dos *activos denominados em RMB, os quais representam em finais de Junho de 2014 quase 50% (49,9%) da carteira total de activos financeiros da reserva financeira*¹⁰.

41. As **taxas de retorno** da reserva financeira, observadas no período de Fevereiro de 2012 a Junho de 2014, não podem, de modo algum, ser consideradas como razoáveis ou minimamente satisfatórias. A taxa de retorno de apenas 1,6% no exercício de 2012 é justificada pela AMCM pelo facto de a reserva extraordinária ser de valor muito diminuto e de não pretender expor a reserva básica a riscos de investimentos nos mercados tendo em atenção a sua finalidade. Com o crescimento da reserva financeira e muito particularmente da componente da

¹⁰ A fonte de informação consiste na Tabela 1 - Distribuição dos activos da Reserva Financeira em finais de Junho de 2014, anexa ao Comunicado à Imprensa de 31 de Julho de 2014 (website da AMCM).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

reserva extraordinária, a AMCM encetou no exercício de 2013 uma política de investimentos mais pró-activa em títulos e diversificada, tendo nomeadamente adquirido mais activos denominados na divisa chinesa (RMB) que contribuíram significativamente para a subida do resultado do exercício¹¹.

42. Contudo, mesmo a taxa de retorno de 3% (contravalor em patacas dos investimentos realizados noutras divisas) do exercício de 2013 não pode ser considerada como uma taxa de rentabilidade real positiva pois a taxa de rentabilidade nominal de 3% é inferior à taxa de inflação média verificada em Macau no mesmo período (de 5,5%). Isto significa que *no exercício de 2013 os capitais da reserva básica e extraordinária da reserva financeira da RAEM foram nominalmente preservados mas não realmente preservados*, dado que o seu poder monetário aquisitivo baixou em cerca de 2,5%. Sublinhe-se que um dos objectivos mínimos de gestão da reserva financeira deverá ser o da preservação do capital real e não somente o de preservação do capital nominal. Este objectivo gestor poderá não ser alcançável ou ser dificilmente alcançável no curto prazo (exercício anual), mas tendo em atenção que a reserva financeira não dispõe de responsabilidades financeiras assumidas a prazo (como o que se passa, por exemplo, com os Fundos de Pensões) é perfeitamente aceitável que o seu objectivo de retorno real positivo se coloque a longo prazo.

43. As dificuldades em se gerarem taxas de retorno superiores às da taxa de inflação em Macau advêm sobretudo da adopção do regime de "Currency Board"

¹¹ Entre o final do ano de 2012 e o final do ano de 2013, o RMB valorizou-se em cerca de 2,7% relativamente à pataca. Por outro lado os títulos em RMB "onshore" ou "offshore" oferecem rendimentos à partida mais atractivos.



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

caracterizado pela indexação cambial do MOP ao HKD e indirectamente ao USD. Tal regime, oferece vantagens indesmentíveis para a estabilidade económica e financeira da RAEM (reconhecidas pelo FMI), mas dificulta imenso a obtenção de rendimentos reais nas poupanças de particulares, de empresas e do sector público, sobretudo em períodos em que as taxas de juro de referência oferecidas em Macau e nas divisas das principais praças financeiras internacionais (Estados Unidos, Reino Unido, União Europeia e Hong Kong) são substancialmente inferiores à taxa de inflação em Macau. Deste modo se justifica em grande parte que a taxa de rentabilidade (retorno) da reserva cambial de Macau se tenha situado em média em 1,3% no período de 2018-2013¹², o que compara com uma taxa de inflação média anual de 5%. Ainda em termos comparativos, com a performance da reserva financeira de Macau, assinale-se que a gestão do “Hong Hong Exchange Fund” apresentou uma taxa de retorno dos seus investimentos de 4,4% em 2012 e de 2,7% em 2013. No período de 2008-2013, a taxa de retorno da reserva cambial de Hong Kong de 1,9% é também claramente inferior à taxa de inflação doméstica.

44. De notar que em Junho de 2014 grande parte da **reserva cambial de Macau** está aplicada (em cerca de 92%) nas divisas internacionalmente convertíveis do USD e do HKD, as quais nos últimos seis anos têm oferecido taxas de juro em média muito baixas aos investidores (1,3% no primeiro caso e 0,7% no segundo caso¹³).

¹² Segundo dados prestados pela AMCM à Comissão no documento designado de “Introdução à gestão financeira de Macau” (pg. 4).

¹³ Taxas referentes, respectivamente, a Obrigações do Tesouro dos EUA a curto prazo e Hong Kong Interbank Offered Rate (3 meses), segundo informação prestada



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

Esta situação de baixas taxas de juro prossegue actualmente nas principais divisas internacionais pelo que o rendimento líquido gerado no primeiro semestre na reserva cambial de Macau foi de apenas 802 milhões de patacas, o que compara com activos da reserva cambial avaliados em 126 mil milhões de patacas no final de Junho de 2014 (rentabilidade anualizada de aproximadamente de 1,3%). O resultado positivo apurado no primeiro semestre de 2014, ainda que modesto, representa uma recuperação face ao resultado negativo apurado no primeiro trimestre do ano (-320 milhões de MOP).

45. Importa ter presente que nos **activos em moeda externa da AMCM** – *reservas cambiais e outras aplicações em moeda externa* – estão envolvidos recursos públicos de valor muito significativo provenientes de saldos orçamentais acumulados da Conta Central da RAEM. Assim na gestão da reserva cambial estão afectados 54,2 mil milhões de patacas de recursos provenientes de excedentes orçamentais, de acordo com o instituído no diploma que criou o regime jurídico da Reserva Financeira. Por seu turno, *as outras aplicações em moeda externa* dos activos da AMCM constituem a contrapartida das aplicações de recursos provenientes de depósitos do sector público com origem também em saldos orçamentais (*recursos consignados* no valor de 173,8 mil milhões de patacas no balanço da AMCM reportado a 31 de Dezembro de 2013) e que aguardam o encerramento do exercício ou a aprovação da Conta Geral por parte da AL para transitarem para a reserva financeira.

46. No desenvolvimento mais recente da gestão da reserva financeira, e mais
à Comissão no documento "Introdução à Gestão da Reserva Financeira de Macau".



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

J
S M I

particularmente na que se refere ao exercício em curso, importa sublinhar a orientação estratégica da entidade gestora (AMCM) no sentido de intensificar a diversificação dos investimentos financeiros e de procura de instrumentos financeiros com rendimento mais elevado, não descurando os factores de segurança e liquidez. Esta orientação estratégica está reflectida no ponto 3 do documento “Introdução à Gestão da Reserva Financeira de Macau” e também no Comunicado à Imprensa de 31 de Julho de 2014 intitulado “Os Investimentos e a Gestão da Reserva Financeira no primeiro semestre de 2014”.

[Handwritten marks]

47. Inserem-se nas *orientações de diversificação de investimentos e de obtenção de um melhor retorno dos capitais investidos* as recentes tendências de uma maior aposta na aquisição de activos denominados na divisa chinesa (RMB) e de contratação de gestores de fundos externos para rentabilizar os investimentos em acções nos mercados emergentes (com maior potencial de rendimento, mas também de maior risco).
48. Em particular, os investimentos realizados em activos denominados em RMB (os quais não podem ser efectuados no âmbito da gestão da reserva cambial de Macau) crescerem de forma muito apreciável no exercício de 2013 e no primeiro semestre de 2014. A sua contribuição para o resultado do exercício de 2013 foi muito significativa, mas no primeiro semestre de 2014 com a inversão da tendência de apreciação do RMB, os resultados mensais da reserva financeira foram afectados. Os dados apresentados pela AMCM na Tabela 2 do Comunicado à Imprensa de 31 de Julho espelham esta situação na rubrica de Divisas com uma contribuição negativa de -2 876,2 milhões de patacas num resultado total de



368,1 milhões de patacas¹⁴ referente ao primeiro semestre de 2014. Sublinhe-se que estes resultados do exercício são apurados utilizando ao que se pressupõe (as políticas contabilísticas de avaliação dos activos da reserva financeira não se encontram publicadas) o critério do “*justo valor*” na avaliação de momento do mercado do valor dos activos (reavaliação), o que determina a existência de *ganhos e perdas potenciais* a influenciar o resultado. Importa precisar que os *ganhos ou perdas efectivos* (por exemplo nas Divisas) só ocorrem quando se dá a venda dos activos e se apuram as diferenças de câmbio.

49. Em resultado da estratégia de investimento adoptada pela AMCM, a carteira de investimentos da reserva financeira foi exposta a risco cambial. Em Junho de 2014, **os activos denominados em RMB** representam cerca de 50% dos activos totais da reserva financeira, dos quais 21% se encontram investidos em títulos e 29% em instrumentos dos mercados monetários. Exposto ao risco cambial encontram-se activos denominados em AUD, Euros e outras divisas com o valor relativo de 7%. Os investimentos menos expostos a riscos cambiais, nomeadamente em USD e HKD, totalizam cerca de 43% dos activos totais.

PARTE C.

Sugestões

50. A dimensão financeira actual da reserva financeira da RAEM e a projecção no futuro de crescentes capitais – da reserva básica e da reserva extraordinária – sugerem uma gestão cada vez mais complexa e exigente, tanto mais quanto o

¹⁴ Este resultado difere ligeiramente do apurado na *sinopse dos valores activos e passivos* da reserva financeira referente a Junho de 2014 (+366,2 milhões de MOP).



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

objectivo de atingir taxas de retorno superiores à taxa de inflação doméstica, dentro de limites de segurança e liquidez aceitáveis, constitui um grande desafio para a sua gestão.

51. A constituição de um fundo semelhante aos **Fundos Soberanos** - “*Sovereign Wealth Funds*” - para gerir os capitais da reserva financeira da RAEM é susceptível de ser encarada num futuro próximo, sendo uma hipótese também defendida pelo Fundo Monetário Internacional (segundo o mais recente relatório publicado sobre a consulta técnica efectuada à economia da RAEM). Nesta matéria, são porventura necessários mais estudos e balanços das vantagens e desvantagens da criação do Fundo de Investimento Soberano, o que não cabe no objecto da presente análise financeira. A Comissão deverá no entanto continuar a acompanhar os desenvolvimentos da gestão da reserva financeira e eventuais estudos em termos da opção por um fundo semelhante ao referido.

52. Alguns deputados da Comissão sugeriram o aumento do nível da “Macau Investimentos e Desenvolvimento, S.A.” e o aperfeiçoamento tanto da regulamentação jurídica aplicável, como do regulamento interno, da gestão e funcionamento, e da comissão de avaliação de risco da empresa. Sugeriram ainda a injeção de recursos financeiros para a sua transformação numa empresa gestora de um fundo geral da população, detentora de instrumentos estratégicos para o desenvolvimento das nossas indústrias, e cuja função seja manter ou valorizar a reserva financeira da RAEM.

53. Alguns deputados referiram que os diversos sectores da sociedade estão bastante atentos à fiscalização dos avultados capitais públicos resultantes do rápido



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

aumento da reserva financeira. Assim sendo, sugeriram ao Governo a entrega à Assembleia Legislativa, para a respectiva apreciação, do documento sobre a estratégia de investimento definida pelo Conselho Consultivo da Reserva Financeira, do relatório da Comissão de fiscalização, e do relatório do Comissariado de Auditoria.

54. As demonstrações financeiras anuais da reserva financeira da RAEM são susceptíveis de serem melhoradas nalguns aspectos, nomeadamente na definição de políticas contabilísticas, na apresentação de um balanço separado da demonstração de resultados, acompanhados ambos de notas explicativas. Uma auditoria externa às contas anuais acrescentaria certamente valor a documentos informativos tão relevantes para os *stakeholders*, nomeadamente para os seus utilizadores preferenciais, como é o caso da Assembleia Legislativa. Os planos de contas são susceptíveis de ser mais detalhados e proporcionarem uma melhor avaliação entre os rendimentos obtidos e os correspondentes activos que estiveram na origem da sua formação. Para a Comissão, a informação financeira disponibilizada nas sinopses de valores activos e passivos mensais é manifestamente insuficiente para efectuar um acompanhamento rigoroso da gestão da reserva financeira. A AMCM demonstrou uma grande colaboração com a Comissão quando solicitadas mais informações quantitativas e qualitativas sobre a gestão da reserva financeira. A Comissão coloca expectativas de que os futuros relatórios intercalares da reserva financeira da RAEM a disponibilizar pela AMCM se apresentem mais completos em matérias como, por exemplo, a decomposição do rendimento global obtido e a decomposição dos activos por



instrumentos financeiros e por divisas. Só assim será possível desenvolver uma análise financeira mais cuidada que atente também aos factores de risco dos investimentos, nomeadamente os de natureza cambial.

55. Por último, a formulação de um documento-definição de um regime prudencial de gestão da reserva financeira da RAEM – políticas de investimento e composição de activos – seria susceptível de melhor esclarecer a Comissão - e eventualmente outras partes interessadas – de quais os limites de exposição razoáveis aos diferentes riscos de investimento, nomeadamente os de natureza cambial.

VI Conclusões

1. Sugere-se ao Governo que desenvolva os estudos necessários para a definição de um conjunto de regras de investimento e gestão da reserva financeira, tendo em vista encontrar formas de elevar a taxa de retorno dos capitais investidos, conjugadamente com a prossecução de uma política de diversificação da carteira de investimentos e de definição de razoáveis limites à exposição aos diferentes riscos de investimento, nomeadamente os de natureza cambial.
2. Alguns membros da Comissão consideram que, num futuro próximo, se justifica por parte do Governo um estudo prévio das vantagens e desvantagens de criação de um fundo semelhante aos Fundos Soberanos para gerir totalmente ou em parte os capitais da reserva financeira da



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

RAEM.

3. Sugere-se à AMCM que os futuros relatórios intercalares da reserva financeira da RAEM se apresentem quantitativamente mais completos e qualitativamente mais aprofundados.

13 de Agosto de 2014

A Comissão,

Mak Soi Kun

(Presidente)

Tong Io Cheng

(Secretário)

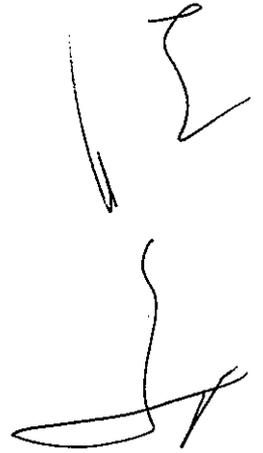
Fong Chi Keong



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa



Chui Sai Cheong



Ng Kuok Cheong

Chan Chak Mo



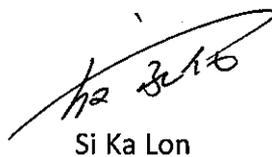
Sio Chi Wai



Leong Veng Chai



Chan Hong



Si Ka Lon



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
[Handwritten signature]

Anexo I



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

QUADRO 1

RESERVA FINANCEIRA DA RAEM: EVOLUÇÃO DOS CAPITAIS E DOS RENDIMENTOS (REV. 2012 a Jun. 2014)

(valores em milhares de patacas)

	Ano económico de 2012		Ano económico de 2013				Ano económico de 2014		
	13 Fev. 2012	31 Dez. 2012	31 Jan. 2013	31 Mar. 2013	30 Jun. 2013	30 Set. 2013	31 Dez. 2013	31 Jan. 2014	30 Jun. 2014
RESERVA FINANCEIRA DA RAEM									
Reservas patrimoniais									
Capital da Reserva	98,859,347	100,240,201	164,219,625	164,825,658	166,086,256	167,012,104	166,896,934	242,585,708	242,025,923
Reserva básica [a]	98,859,347	98,859,347	163,984,986	163,984,986	163,984,986	163,984,986	163,984,985	241,659,720	241,659,720
Reserva extraordinária	98,801,085	98,801,085	110,971,182	110,971,182	111,920,682	111,920,682	111,920,682	115,630,375	116,465,375
Rendimento líquido (acumulado)	58,262	58,262	53,013,803	53,013,803	52,064,303	52,064,303	52,064,303	126,029,345	125,504,345
Taxa de rentabilidade do período		1.350.854	234,640	840,672	2,101,271	3,027,118	4,913,949	925,988	1,665,703
Taxa de rentabilidade anual [b]		1.40%	0.14%	0.51%	1.28%	1.85%	3.00%	0.15%	0.30%
		1.60%							
Memorando									
Taxa de inflação em Macau (média últimos 12 meses)		6.11%						5.61%	5.95%
Taxa de câmbio 100 Yuans / MOP (fim de período)		1.287.25	128.61	128.75	130.00	130.56	131.74	132.60	132.51
Interbank Offered Rate HKD HIBOR 3 meses [d]		0.40%	0.38%	0.38%	0.39%	0.39%	0.38%	0.37%	0.38%
Hong Kong Exchange Fund (Investment return)		4.4%					2.7%		
Autoridade Monetária de Macau									
Activos em moeda externa (10 ^{^3} MOP) [c]	206,982,285	277,065,770	219,584,861	230,479,830	256,239,949	279,603,455	303,886,518	238,528,855	252,810,686
Reservas cambiais (10 ^{^3} MOP)	126,719,045	132,536,223	137,024,598	129,917,610	127,016,057	130,281,359	128,953,856	129,478,276	129,090,503
Outras aplicações em moeda externa (10 ^{^3} MOP)	80,263,240	144,529,547	82,560,262	100,562,220	129,223,892	149,322,096	174,932,662	109,050,579	130,720,183
Resultado do exercício (10 ^{^3} MOP)	497,207	2,140,573	372,038	560,160	1,279,647	2,683,788	3,306,518	787,820	320,156
Reservas patrimoniais	19,327,598	20,970,964	21,243,003	21,431,124	22,150,611	23,554,752	25,177,482	25,865,311	24,757,326
Passivo da AMCM									
Depósitos do Governo da RAEM (10 ^{^3} MOP) [e]	54,300,000	54,200,000	54,300,000	54,300,000	54,200,000	54,200,000	54,200,000	54,300,000	54,300,000
Outras responsabilidades em patacas (10 ^{^3} MOP)	80,262,312	4,781	82,412,928	100,369,621	128,645,330	148,645,969	154,729	108,184,208	130,234,646
Recursos consignados (10 ^{^3} MOP) [f]		144,207,020					173,773,489		

[a] Representa 150% da dotação global da despesa orçamentada dos serviços centrais do último Orçamento da RAEM aprovado na Assembleia Legislativa.

[b] Taxa de rendimento correspondente a um período de 12 meses.

[c] Activos expressos nas rubricas de reservas cambiais e aplicações em moeda externa (sinopse de valores activos e passivos e Balanços da AMCM de 2012 e 2013).

[d] Taxas em fim de período (Fonte: Hong Kong Association of Banks, publicado por Census and Statistics Department, Jun. 2014).

[e] Os depósitos do Governo da RAEM não se encontram especificados no Balanço da AMCM, ao contrário do revelado nas Sinopses de valores activos e passivos.

[f] Esta rubrica do Passivo em patacas da AMCM consta no Balanço da AMCM mas não nas Sinopses mensais. Possivelmente, o seu valor encontra-se incluído nas outras responsabilidades em patacas (nas Sinopses).

Fontes de Informação : Reserva Financeira da RAEM Sinopse dos valores activos e passivos (mensal); Taxa de Inflação em Macau (IPG, Gerat) DSE.

Autoridade Monetária de Macau: Sinopse dos valores activos e passivos (mensal) e Relatório e Contas de 2012 e de 2013.

Actualizado em 04.08.2014 por
Assessora Económica e Financeira da
Assembleia Legislativa da RAEM



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

QUADRO 2 A.

RESERVA FINANCEIRA DA RAEM
Evolução dos Activos e sua composição de 13 de Fevereiro de 2012 (constituição) a 30 de Junho de 2014
Valores em milhares de patacas

DISCRIMINAÇÃO DOS ACTIVOS	Ano económico de 2012		Ano económico de 2013				Ano económico de 2014		
	13 Feb. 2012 (Constituição)	31 Dez. 2012 Relatório anual	31 Jan. 2013 Sinopse	31 Mar. 2013 Sinopse	30 Jun. 2013 Sinopse	30 Set. 2013 Sinopse	31 Dez. 2013 Relatório anual	31 Jan. 2014 Sinopse	30 Jun. 2014 Sinopse
Carteira de investimentos financeiros									
Depósitos e contas correntes	47.247.394	31.192.185	94.460.452	87.194.213	79.250.702	83.716.401	65.919.383	136.518.931	145.870.872
Instrumentos do mercado monetário	6.632.213	0	0	0	0	0	0	0	0
Títulos de crédito	44.646.900	68.541.803	69.130.137	76.621.461	85.489.127	84.476.054	101.202.313	104.491.874	118.145.589
Fundos discretionários	0	0	0	0	0	0	0	0	5.723.021
Outras aplicações	6.507	1.443	1.454	1.206	864	2.049	1.917	1.919	2.036
Total de investimentos financeiros	98.633.014	99.735.431	163.592.043	163.816.881	164.740.693	166.196.403	167.143.613	241.012.722	239.791.518
Outros valores activos	226.933	507.401	627.582	1.008.777	1.845.563	1.254.549	1.755.321	1.572.987	2.379.194
Total do Activo	98.859.947	100.242.832	164.219.625	164.825.658	166.586.256	167.450.952	168.898.934	242.585.708	242.170.713

Fonte: Relatórios anuais e Sinopses mensais da Reserva Financeira da RAEM publicados no Boletim Oficial da RAEM.

Actualizado em 04.08.2014 por
Assessoria Económica e Financeira da
Assembleia Legislativa da RAEM

(Handwritten signatures and initials)



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

QUADRO 2 B.

DISCRIMINAÇÃO DOS ACTIVOS	Ano económico de 2012		Ano económico de 2013				Ano económico de 2014		
	13 Feb. 2012 (Constituição)	31 Dez. 2012 Relatório anual	31 Jan. 2013 Sinopse	31 Mar. 2013 Sinopse	30 Jun. 2013 Sinopse	30 Set. 2013 Sinopse	31 Dez. 2013 Relatório anual	31 Jan. 2014 Sinopse	30 Jun. 2014 Sinopse
Caixa de investimentos financeiros									
Depósitos e contas correntes	47,9	31,1	57,5	52,9	47,7	48,8	39,0	56,3	47,8
Instrumentos do mercado monetário	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Títulos de crédito	4,5	68,4	42,1	46,5	51,5	50,4	59,9	43,1	48,8
Fundos discriminados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4
Outras aplicações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total de investimentos financeiros	59,8	99,5	99,6	99,4	99,2	99,3	99,0	99,4	99,0
Outros valores activos	0,2	0,5	0,4	0,6	0,8	0,7	1,0	0,6	1,0
Total do Activo	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Relatórios anuais e Sinopses mensais da Reserva Financeira da RAEM publicados no Boletim Oficial da RAEM.

Atualizado em 04.08.2014 por Assessoria Económica e Financeira da Assembleia Legislativa da RAEM



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

[Handwritten signatures and initials]

Anexo II



Introdução à gestão da Reserva Financeira de Macau

O presente artigo pretende fazer uma apresentação sintética sobre a natureza, os retornos e o desenvolvimento mais actualizado da diversificação dos investimentos da Reserva Financeira de Macau.

1. Natureza das reservas

Reserva Financeira

- A criação da Reserva Financeira visou providenciar uma melhor gestão dos saldos financeiros positivos que a RAEM registou, a fim de maximizar o benefício dos proveitos dos respectivos recursos e prevenir os riscos financeiros futuros. Quanto à gestão, pode optar-se por estratégias de investimento de maior flexibilidade, considerando os factores de segurança e de liquidez e, devendo, simultaneamente, ter-se em conta os proveitos dos investimentos.
- Ao abrigo do previsto no “Regime Jurídico da Reserva Financeira”, esta é constituída pela “reserva básica” e pela “reserva extraordinária”, prevendo a lei expressamente que o valor da “reserva básica” seja equivalente a 150% da totalidade das dotações da despesa dos serviços centrais da RAEM, constante do último orçamento.
- Tendo em atenção que, na fase inicial após a criação da Reserva Financeira, era obrigatório garantir que o valor da “reserva básica”, em qualquer momento, não fosse inferior ao previsto na lei, tornou-se bastante limitada a afectação dos activos, bem como era difícil a concretização das operações relativas à gestão. Apesar disso, a AMCM, com o aproveitamento da flexibilidade dos investimentos, elevou os investimentos em títulos e reduziu os depósitos bancários, com a finalidade de aumentar os retornos dos investimentos da Reserva Financeira.
- Com a transferência dos saldos financeiros dos anos anteriores da RAEM, em ordem a concretizar uma afectação de activos mais equilibrada, no primeiro semestre do ano em curso, foram introduzidos, na Reserva Financeira,



investimentos consubstanciados na espécie “equity securities”, tendo-se aperfeiçoado, de igual modo, a aplicação dos fundos no mercado do Continente, com o recurso aos limites concedidos pelo Estado, no âmbito do “mercado de títulos inter-bancários onshore” e do “Qualified Foreign Institutional Investors (QFII)”.

- Os investimentos do tipo “equity securities” da primeira fase consistem em aplicações em acções mundiais e em mercados emergentes, cuja gestão de investimentos será assegurada por gestores de fundos contratados, enquanto que a meta de retorno se fixa, temporariamente, no nível do “Índice Mundial” e do “Índice dos Mercados Emergentes”, reconhecidos a nível internacional, como ponto de referência.

2. Retornos das reservas

Reserva Cambial

- Desde o regresso à Mãe Pátria, a Reserva Cambial tem registado, todos os anos, rentabilidade anual positiva. Mesmo durante a ocorrência do Tsunami financeiro, nos anos de 2008 e 2009, a taxa de retorno cresceu, respectivamente, 2,3% e 2,0%, situação esta que diferiu da de algumas jurisdições (como a de Singapura e a da Noruega), onde foram registados prejuízos; por outro lado, a volatilidade dos retornos foi muito mais pequena do que noutras regiões, pelo que se pode testemunhar que as estratégias de investimento prosseguidas pelas Reservas de Macau correspondem aos objectivos de alto nível de segurança.
- Resumida a situação dos investimentos dos últimos catorze anos, após o regresso à Mãe Pátria (anos de 1999 a 2013), a rentabilidade média anual da Reserva Cambial é de 2,9%, enquanto que a taxa média de inflação ascende a 2,3%. Assim, do ponto de vista do longo prazo, a rentabilidade dos investimentos das reservas de Macau é, na verdade, superior ao nível da inflação local. Ora, os rendimentos dos investimentos da Reserva Cambial de Macau têm sido, notavelmente, superiores à taxa média da inflação, nos períodos homólogos, registados nos E.U.A., Zona Euro e Hong Kong.



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

Tabela 1: Comparação entre a rentabilidade das reservas da RAEM e a taxa de inflação das diferentes jurisdições (Anos de 1999 - 2013)

Ano	Taxa de rentabilidade da Reserva Cambial	Taxa de rentabilidade dos investimentos do Fundo de Reserva da RAEM / Reserva Financeira*	Taxa de inflação (%)			
			Macau	Hong Kong	E.U.A.	Zona Euro
1999	5,1	..	-3,2	-4,0	2,2	1,2
2000	7,0	7,2	-1,6	-3,8	3,4	2,2
2001	5,1	5,6	-2,0	-1,6	2,8	2,4
2002	3,2	2,5	-2,6	-3,0	1,6	2,3
2003	2,1	1,6	-1,6	-2,6	2,3	2,1
2004	1,6	1,0	1,0	-0,4	2,7	2,2
2005	2,1	1,7	4,4	1,0	3,4	2,2
2006	5,0	4,9	5,2	2,0	3,2	2,2
2007	5,2	5,3	5,6	2,0	2,8	2,1
2008	2,3	1,2	8,6	4,3	3,8	3,3
2009	2,0	3,4	1,2	0,5	-0,4	0,3
2010	1,0	2,1	2,8	2,4	1,6	1,6
2011	0,3	0,7	5,8	5,3	3,2	2,7
2012	1,2	1,4 **	6,1	4,1	2,1	2,5
2013	0,7	3,0	5,5	4,3	1,5	1,4
Taxa média dos anos 1999-2013	2,9	3,0	2,3	0,7	2,4	2,0

Observações:

* Durante o período de 2000 - 2011, a taxa de rentabilidade dos investimentos refere-se à registada pelo Fundo de Reserva da RAEM (o antigo Fundo de Terras), enquanto que, nos anos de 2012 - 2013, a taxa refere-se à Reserva Financeira.

** Corresponde à taxa de rentabilidade durante o período compreendido entre Fevereiro (data da criação) e 31 de Dezembro de 2012.

Fontes: Autoridade Monetária de Macau e órgãos estatais de estatísticas de várias jurisdições.

Reserva Financeira

- Tendo em atenção que, face aos limites previstas na lei, no primeiro ano da criação da Reserva Financeira, após a dedução da verba a transferir para a reserva básica, no valor de MOP98,8 mil milhões, a reserva extraordinária equivaleu apenas a MOP58,26 milhões, foi bastante reduzida a sua dimensão (do valor) visando evitar os riscos dos investimentos nos mercados. Assim, tornou-se justificada, para as aplicações da Reserva Financeira, a adopção de estratégias de investimento de carácter prudente e de pequenos riscos, com o objectivo de garantir que a reserva básica fosse, em qualquer momento, superior aos valores



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

mínimos previstos na lei.

- No segundo ano após a sua criação (ano de 2013), depois da transferência dos saldos financeiros do ano de 2011, a AMCM, introduziu, com o aproveitamento da nova flexibilidade, diversos instrumentos de investimentos de natureza monetária e elevou a rentabilidade anual.

Tabela 2: Comparação entre os rendimentos das reservas da RAEM e dos fundos/instrumentos de investimentos seleccionados, nos anos de 2008 a 2013

Taxa de rentabilidade	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidade média* (2008-2013)
Reserva Cambial de Macau	2,3%	2,0%	1,0%	0,3%	1,2%	0,7%	1,3%
Reserva Financeira de Macau	n/a**	n/a**	n/a**	n/a**	1,4%	3,0%	n/a**
Fundo de Segurança Social de Macau	-3,1%	4,3%	3,0%	1,6%	3,7%	2,5%	1,7%
Fundo de Pensões de Macau (Regime de Previdência dos funcionários públicos de Macau)	-28,6%	-19,7%	9,8%	-5,8%	11,5%	n/a	-0,3%
"Hong Kong Exchange Fund"	-5,6%	5,9%	3,6%	1,1%	4,4%	2,7%	1,9%
Fundo de Pensões do Governo da Noruega	-6,7%	7,9%	9,5%	-1,4%	6,7%	25,1%	6,4%
"Temasek" de Singapura	-29,6%	42,7%	4,6%	1,5%	8,9%	1,5%	2,8% ***
Hong Kong Interbank Offered Rate (3 meses)	2,6%	0,6%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,7%
London Interbank Offered Rate (3 meses)	3,2%	0,8%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,8%
Taxa de retorno do Tesouro dos EUA a curto prazo	4,7%	0,6%	1,1%	0,7%	0,3%	0,3%	1,3%

Observações:

* A taxa foi calculada de acordo com a taxa anual composta de crescimento internacionalmente reconhecida para a instituição que não publicou a taxa de rentabilidade de 2013, é de considera a taxa média registada até finais de 2012.

** Foi criada em Fevereiro de 2012.

*** O ano económico termina, anualmente, em finais de Março, ou seja, os números referem-se a 6 anos económicos - de Março de 2008 a Março de 2014.

Fontes: Autoridade Monetária de Macau e órgãos estatais de estatísticas de várias jurisdições.



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

- Tomam-se como referências fundos de maior dimensão a nível mundial, como o Fundo de Pensões da Noruega, o “Temasek”, o Fundo de Reserva Cambial de Hong Kong e o Fundo de Pensões de Macau, sendo a rentabilidade dos referidos fundos marcada por flutuações espectaculares e alguns deles registaram prejuízos na ordem de cerca de 30%, nos últimos seis anos. Por conseguinte, apesar da adopção de estratégias mais agressivas, como a introdução das “equity securities” e dos produtos dos mercados emergentes, poder, eventualmente, acarretar rendimentos relativamente mais elevados, a médio e longo prazo, foi considerado, indubitavelmente, do ponto de vista objectivo, o aumento dos riscos da carteira de investimentos e as flutuações dos retornos.

3. Desenvolvimento mais actualizado da diversificação dos investimentos da Reserva Financeira

Desenvolvimento da diversificação dos investimentos

- Actualmente, no exterior, a AMCM terminou a injeção de aplicações, na primeira fase, na espécie “equity securities” dos mercados emergentes e introduziu, em quantidade apropriada, instrumentos estruturados ligados a determinados mercados bolsistas. O (índice de) retorno de referência de tais investimentos tem por base o “Índice FTSE” e o “Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets Index” (conforme anexo).

Tabela 3: Distribuição dos activos da Reserva Financeira (Até finais de Maio de 2014)

	Peso representativo na carteira	Distribuição		
		Títulos	Instrumentos dos mercados monetários	Bolsa
Activos em USD	24,9%	16,1%	6,5%	2,3%
Activos em HKD	19,7%	5,7%	14,0%	
Activos em RMB “offshore”	37,3%	10,2%	27,1%	
Activos em RMB “onshore”	11,1%	11,1%		
Activos em AUD	6,3%	6,3%		
Activos em MOP	0,3%		0,3%	
Activos em EURO e outras moedas	0,4%	0,4%	0,0%	
Total	100,0%	49,8%	47,9%	2,3%

- Relativamente aos investimentos do tipo “equity securities” global, foi celebrado,



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

entre a AMCM e a(s) sociedade(s) contratada(s) para a gestão de activos, um contrato de gestão de investimentos, estimando-se que o valor dos investimentos iniciais ascenda a USD 1 mil milhões, sendo de aguardar o momento oportuno para iniciar os investimentos.

- No que se refere ao mercado do Continente, em finais de Março, foi autorizado, pelas autoridades de supervisão do Continente, um limite de investimento, no valor de USD500 milhões, no âmbito do QFII, residindo os objectivos de investimento principalmente nos produtos dos mercados bolsistas de Xangai e Shenzhen, nas "Acções A" do "Quadro principal" e nos "pequenos e médios quadros". Presentemente, estão em curso trabalhos referentes à selecção das sociedades de gestão e das sociedades de valores mobiliários.
- Adicionalmente, a MCM está, de igual modo, a analisar a viabilidade de recorrer a outros meios de investimentos, incluindo aplicações, através de produtos "RQFII" do mercado do RMB "offshore", em activos do tipo "acções e obrigações" do Continente.
- Com o reforço anual da Reserva Financeira, a verificar-se gradualmente, a AMCM optimizará, de forma contínua, o nível de diversificação da carteira de investimentos e, consoante a evolução real dos mercados financeiros, será reforçado, constantemente, o peso das "equity securities" ou de outros tipos de activos a afectar à carteira, de modo a elevar a rentabilidade da Reserva Financeira a médio e longo prazos.

Análise sobre os rendimentos recentes

- Até finais de Abril de 2014, nos rendimentos dos investimentos da Reserva Financeira, foram registados prejuízos acumulados na ordem de MOP1,64 mil milhões (após conversão cambial), em resultado da depreciação do RMB, desde o início de Fevereiro do ano em curso;
- Em Maio de 2014, no mercado de RMB foram registadas flutuações em curtos intervalos (mercado "offshore": 6,220 – 6,271; mercado "onshore": 6,238 – 6,262"), tendo a cotação do fecho final situado, respectivamente, em 6,246 e 6,247, correspondendo a uma ligeira subida na ordem dos 0,08% e 0,19%, em relação ao mês anterior, o que se traduziu numa redução dos prejuízos



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

acumulados, para o nível de MOP790 milhões;

- De acordo com as informações mais recentes, até 16 de Junho de 2014, quer no mercado do RMB “offshore”, quer no “onshore”, foi registada uma subida do câmbio, representando um aumento respectivamente de 0,55% e 0,61%, em comparação com o preço registado em finais de Maio. Como consequência, os rendimentos gerais dos investimentos passaram de negativos para positivos e os lucros acumulados ascenderam a MOP270 milhões (conforme tabela 4).

Tabela 4: Análise dos rendimentos da Reserva Financeira (Até 16 de Junho de 2014)

(Milhões de MOP)

Ítems dos Rendimentos	Jan-2014	Fev-2014	Mar-2014	Abr-2014	Mai-2014	16-Jun-2014	Total
Juros dos depósitos	137,2	209,8	231,4	221,2	233,3	233,7	1.266,6
Investimentos em títulos (inclui os juros)	300,6	322,9	261,3	291,6	343,0	271,5	1.791,4
Divisas	491,4	-1.252,3	-1.776,1	-1.042,8	224,3	528,3	-2.827,2
Investimentos em regime de sub-contratação				-33,7	36,4	16,2	-3,9
Futuros de taxas de juros	-2,9	-0,7	2,2	-1,9	-2,5	2,5	-3,3
Total dos rendimentos dos investimentos	926,3	-720,3	-1.280,7	-565,6	854,5	1.052,2	266,4

Autoridade Monetária de Macau

9 de Julho de 2014



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

ANEXO: CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DA RESERVA FINANCEIRA, RELATIVA A
“EQUITY SECURITIES” GLOBAIS, EM REGIME DE SUB-CONTRATAÇÃO

1. No processo de introdução na Reserva Financeira, de investimentos relacionados com as “equity securities” globais, a Autoridade Monetária de Macau tomou como referência as experiências de outras jurisdições (países ou territórios) e acabou por aperceber-se do “facto de as instituições oficiais de investimentos que contratam, normalmente, *gestores de fundos externos* para gerir as matérias relativas a investimentos em acções, obrigarem à introdução de grande volume de recursos humanos e ao acompanhamento da situação da sociedade”, o que se reflectia, principalmente, na ponderação sobre o factor eficiência / rentabilidade. Assim, dentro dos principais bancos de investimentos e sociedades de gestão de activos, a nível internacional e, após ponderação e leitura das informações mais recentes sobre as estratégias dos produtos, áreas de investimentos em acções e capacidade potencial da sociedade, a AMCM dirigiu, convites a empresas de reputação que liderem o sector, para efeitos de apresentação de propostas de investimento em acções.
2. Posteriormente, a AMCM realizou uma avaliação geral das empresas candidatas constantes da lista, que consistiu nos seguintes factores: cotações para a cobrança de honorários, dimensão dos activos geridos, performances anteriores (após dedução de taxas), data da criação do fundo, grau de participação regional, composição do grupo de gestão, prestação de assistência aos clientes, prestação de informações do mercado, intercâmbios das técnicas, entre outros.
3. Após comparação e análise geral, a AMCM acabou por seleccionar e contratar dois gestores de fundos, entre as oito empresas candidatas que tinham apresentado as correspondentes propostas, para efeitos de concretização das *aplicações na bolsa de valores dos mercados emergentes*. A verba a afectar a estes investimentos ascende a USD 700 milhões, tendo o (índice de) retorno de referência de tais investimentos por base o “Índice FTSE” e o “Morgan Stanley Capital International (MSCI) Emerging Markets Index”.

Reserva Financeira – Carteira de investimentos nas acções dos mercados emergentes em regime de sub-contratação (24.04.2014 – 30.06.2014)	
Rentabilidade de investimentos:	4,64%
Despesas com a gestão:	0,02%



澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

[Handwritten marks and signatures on the right side of the page, including a vertical line, a large '1.9', and several illegible signatures.]

Anexo III



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

Comunicado à imprensa

Os investimentos e a gestão da Reserva Financeira, no primeiro semestre de 2014

A Autoridade Monetária de Macau (AMCM) publica hoje o valor total dos activos da Reserva Financeira da Região Administrativa Especial de Macau que, até finais de Junho de 2014, se cifrou, de acordo com as estatísticas preliminares, na ordem dos MOP242,03 mil milhões, dos quais, MOP116,46 mil milhões foram afectos à reserva básica e MOP125,2 mil milhões à reserva extraordinária. Os lucros decorrentes dos investimentos acumulados no primeiro semestre de 2014 ascenderam a MOP370 milhões.

Ao abrigo do previsto no Regime Jurídico da Reserva Financeira, aprovado pela Lei n.º 8/2011, compete à Autoridade Monetária de Macau o investimento e a gestão da Reserva Financeira. São criados também o Conselho Consultivo e a Comissão de Fiscalização da reserva financeira, competindo ao primeiro assessorar quanto à definição das estratégias de investimento, enquanto que a segunda tem por competência examinar a sua contabilidade e dar parecer sobre o relatório anual. Simultaneamente, o Comissariado de Auditoria e os escritórios de contabilistas externos examinam, periodicamente, o funcionamento e as contas da Reserva Financeira. Os saldos, resultados operacionais e a distribuição dos activos por categorias são objecto, nos termos da lei, de publicação mensal no Boletim Oficial.

Retrospectiva

Tendo em atenção que a Reserva Financeira se confrontou, aquando da sua criação no início de 2012, com o requisito da lei, de que o valor da reserva básica deve equivaler a 150% da totalidade das dotações da despesa dos serviços centrais da RAEM, constante do último orçamento, então, após a dedução da verba transferida para a reserva básica, no valor de MOP98,8 mil milhões, à reserva extraordinária equivaleu apenas a MOP58,26 milhões, sendo bastante reduzida a sua dimensão visando evitar os riscos dos investimentos nos mercados. Este pressuposto limitou a gestão da Reserva Financeira à adopção necessária de estratégias de investimentos de carácter defensivo, no primeiro ano da sua criação.



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

A partir de 2013, com a injeção anual dos saldos financeiros da RAEM, a dimensão total da Reserva Financeira foi, manifestamente, reforçada. Assim, as carteiras de investimentos dispõem, gradualmente, de condições para realizar uma afectação de activos mais flexível. Por sua vez, a AMCM acelerou o processo da diversificação dos activos da Reserva, de modo a introduzir, constantemente, instrumentos de investimentos de uma grande variedade de moedas e de espécies de produtos financeiros, designadamente, o reforço de posições cambiais e depósitos interbancários em RMB, o aumento do peso dos títulos de boa qualidade, emitidos por empresas públicas e instituições financeiras, tudo isto acarretando uma subida de lucros derivada da valorização geral dos câmbios e das receitas dos juros. Em todo o de 2013, a Reserva Financeira registou, no total, saldos na ordem dos MOP4,91 mil milhões, representando um acréscimo de 256% em comparação com 2012.

Situação no primeiro semestre de 2014

Em 2014, a dimensão da Reserva Financeira tem sido estendida e a AMCM aplicou, pela primeira vez, fundos da Reserva Financeira no mercado bolsista, através da adopção de estratégias mais agressivas na sua gestão. Tomadas como referências as experiências de outras jurisdições (países e territórios) ou das instituições oficiais e regionais e ponderados os factores custo-benefício e a distribuição razoável dos recursos, a AMCM acabou por tomar a decisão de contratar gestores de fundos externos para assegurarem a gestão dos investimentos da carteira de acções. No primeiro semestre, os investimentos na espécie “acções” consistiram, principalmente, nos dos mercados emergentes, tendo os objectivos de rendimento, a definir conforme o “Índice dos Mercados Emergentes”, sido aplicados amplamente a nível internacional. Em ordem a permitir uma aplicação mais prudente nos mercados bolsistas internacionais, foram introduzidos, de igual modo, “Index-linked notes” na Reserva Financeira, com o objectivo de tentar beneficiar, de certa maneira, da valorização dos preços dos mercados bolsistas com os quais se relaciona, bem como da garantia do valor total do capital de investimento, em momentos de baixa dos mercados bolsistas.

Nos primeiros seis meses do ano em curso, as sub-rubricas, quer dos investimentos em títulos, quer dos depósitos interbancários da carteira de investimentos da Reserva Financeira proporcionaram, igualmente, retornos razoáveis. No entanto, verificaram-se, no primeiro trimestre de 2014, prejuízos na ordem dos MOP1,07 mil milhões, em consequência das flutuações do câmbio do RMB. Posteriormente, o câmbio do RMB começou a estabilizar e tem sido fortalecido, a partir do segundo trimestre. Como resultado disso, foram registados lucros da Reserva Financeira na ordem dos MOP1,44 mil milhões, os quais, para além de poderem compensar os prejuízos registados no



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

primeiro trimestre, contribuíram, igualmente, para que os rendimentos gerais dos investimentos do primeiro semestre de 2014 regressassem a valores positivos, com lucros na ordem dos MOP370 milhões e os activos totais, até finais do primeiro semestre, ascendessem a MOP242,03 mil milhões.

Medidas de aprofundamento da diversificação dos investimentos

Olhando para o segundo semestre, a AMCM continuará a reforçar os investimentos na espécie “acções”, com a finalidade de elevar os retornos dos investimentos, a médio e longo prazos, da Reserva Financeira. Na sequência da inclusão das acções dos mercados emergentes e dos instrumentos estruturais ligados a mercados bolsistas, a Reserva Financeira introduzirá, conforme as projecções, carteiras de acções dos mercados bolsistas internacionais. No que se refere ao mercado do Continente, recentemente, com a autorização das autoridades de supervisão do Continente, à Reserva Financeira foi concedido um limite de investimento no valor de USD500 milhões, no âmbito do QFII, residindo os objectivos de investimento principalmente nos produtos dos mercados bolsistas de Xangai e Shenzhen, nas “Acções A” do “Quadro principal” e nos “pequenos e médios quadros”. Presentemente, estão em curso trabalhos referentes à selecção das sociedades de gestão e das sociedades de valores mobiliários.

Tendo em consideração que as políticas monetárias quantitativas de estímulos económicos adoptadas pelas economias desenvolvidas se encaminham para a fase da sua retirada, a que acresce o abrandamento do crescimento das economias dos mercados emergentes, as incertezas dos mercados financeiros internacionais continuam a permanecer. A questão do aumento dos rendimentos dos investimentos da Reserva Financeira, a médio e longo prazos, em circunstâncias em que os riscos são controláveis, implica grandes desafios para os investimentos e para a gestão da reserva financeira. A AMCM ouvirá, de forma plena, os comentários dos vogais do Conselho Consultivo da Reserva Financeira e, continuamente e através de diversas vias, designadamente, o intercâmbio estreito com as instituições financeiras internacionais, auscultará as sugestões viáveis para os investimentos da Reserva, avaliando de forma global as carteiras dos investimentos, com a finalidade de tentar estender uma margem razoável de subida de retornos.

Autoridade Monetária de Macau

31 de Julho de 2014



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

3 M1
at
JL
Vey
W

Tabela 1: Distribuição dos activos da Reserva Financeira (Até finais de Junho de 2014)

	Peso representativo na carteira	Distribuição		
		Títulos	Instrumentos dos mercados monetários	Bolsa
Activos em USD	26,3%	16,2%	7,7%	2,4%
Activos em HKD	16,4%	5,5%	10,9%	
Activos em RMB "offshore"	38,8%	10,1%	28,7%	
Activos em RMB "onshore"	11,1%	11,1%	0,0%	
Activos em AUD	6,7%	3,7%	0,0%	3,0%
Activos em MOP	0,3%		0,3%	
Activos em EURO e outras moedas	0,4%	0,4%	0,0%	
Total	100,0%	47,0%	47,6%	5,4%

Tabela 2: Análise dos rendimentos da Reserva Financeira (Até finais de Junho de 2014)

(Milhões de MOP)

ITENS DOS RENTIMENTOS	Jan-2014	Fev-2014	Mar-2014	Abr-2014	Mai-2014	Jun-2014	Total
Juros dos depósitos	137,2	209,8	231,4	221,2	233,3	235,7	1.268,6
Investimentos em títulos (inclui juros)	297,6	322,2	264,0	289,7	340,5	278,2	1.792,2
Divisas	491,4	-1.252,3	-1.776,1	-1.042,8	224,3	479,3	-2.876,2
Investimentos em regime de sub-contratação	(N/A)	(N/A)	(N/A)	-33,7	56,4	160,8	183,5
Total dos rendimentos dos investimentos	926,2	-720,3	-1.280,7	-565,6	854,5	1.154,0	368,1