



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 2/VI/2017

**Assunto: Acompanhamento das aplicações dos fundos de investimento
pela Autoridade Monetária de Macau referentes a 2016**

I

INTRODUÇÃO

A Comissão de Acompanhamento para os Assuntos de Finanças Públicas (doravante designada por Comissão) foi constituída nos termos do artigo 29.º do Regimento da Assembleia Legislativa aprovado pela Resolução n.º 1/1999, com as alterações introduzidas pela Resolução n.º 1/2004, Resolução n.º 2/2009, Resolução n.º 1/2013 e Resolução n.º 1/2015.

A Comissão aprovou, no dia 19 de Fevereiro de 2014, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 77.º e no artigo 88.º do Regimento da Assembleia Legislativa, as regras relativas ao seu funcionamento e ao desenvolvimento dos seus trabalhos – Regras de Funcionamento da Comissão de Acompanhamento para os Assuntos de Finanças Públicas (doravante, “Regras de



Funcionamento”) –, constantes do Anexo da sua Deliberação n.º 1/2014.

O n.º 1 do artigo 9.º das Regras de Funcionamento estipula que “[a] Comissão deve elaborar um relatório ou parecer quando termine o acompanhamento de um assunto, podendo propor medidas consideradas adequadas à matéria em análise”.

Tendo concluído os trabalhos de acompanhamento das aplicações dos fundos de investimento pela Autoridade Monetária e Cambial de Macau referentes a 2016, a Comissão apresenta o seguinte relatório.

II

No dia 11 de Maio de 2017, a Comissão esteve reunida para se inteirar das aplicações dos fundos de investimento pela Autoridade Monetária de Macau referentes a 2016, tendo contado com a presença do Secretário para a Economia e Finanças, Lionel Leong Vai Tac, do Secretário para os Transportes e Obras Públicas, Raimundo do Rosário, da Chefe do Gabinete do Secretário para a Economia e Finanças, Teng Nga Kan, do Presidente da Autoridade Monetária de Macau (AMCM), Anselmo Teng, da Subdirectora dos Serviços de Finanças, Ho In Mui, da Chefe de Divisão de Concessões da Direcção dos Serviços de Finanças, Fong Sio Peng, do Director-Adjunto do



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

Departamento de Assuntos Monetários e Cambiais da Autoridade Monetária de Macau, Lei Wai Pan, e da Investidora Sénior da AMCM, Ho Sok Fan, os quais prestaram os devidos esclarecimentos à Comissão.

APLICAÇÕES DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO PELA AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU REFERENTES A 2016

O Fundo de Investimento da RAEM compõe-se da Reserva Cambial e da Reserva Financeira, sendo que, até finais de Dezembro de 2016, os activos da Reserva Cambial situavam-se em 155,7 mil milhões de patacas, e os activos da Reserva Financeira em 438,7 mil milhões de patacas, somando ao todo 595,4 mil milhões de patacas.

Em 2016, as Reservas Cambiais registaram um rendimento líquido de 1,4 mil milhões de patacas, o que corresponde a uma taxa de rentabilidade anual de 1,0%; as aplicações das Reservas Financeiras conseguiram um rendimento de 3,31 mil milhões de patacas, o equivalente a uma taxa de rentabilidade anual de 0,8%. Com a excepção de 2009, a taxa de rentabilidade anual dessas duas reservas¹ tem-se situado em níveis inferiores à taxa de inflação.

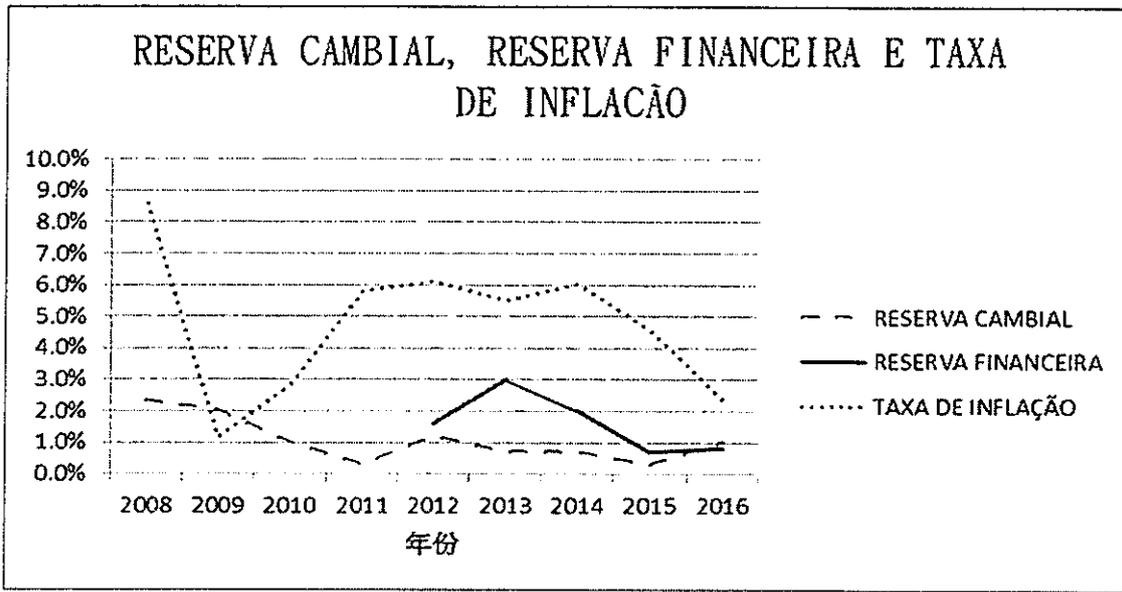
O Quadro seguinte demonstra a relação entre as taxas de rentabilidade das

¹ A Reserva Financeira da RAEM foi constituída em 2012.



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

Reservas Cambial e Financeira e a taxa de inflação:



RESERVA CAMBIAL

Até finais de Dezembro de 2012, as Reservas Cambiais da RAEM registaram um rendimento líquido de 1,4 mil milhões de patacas, o que corresponde a uma taxa de rentabilidade anual de 1,0%, com o montante dos seus activos estimado em 155,7 mil milhões de patacas, o que representa um acréscimo de 3,2% comparativamente com o registado no período homólogo de 2015.

Quanto à carteira dos investimentos da Reserva Cambial em 2016, o Governo não apresentou à Assembleia Legislativa as informações relativas às



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

aplicações em títulos de crédito e no mercado monetário. Contrariamente aos anos anteriores, também não foi emitido o comunicado à imprensa sobre o funcionamento da gestão anual da reserva financeira da RAEM donde constam essas informações, pelo que se desconhece a situação concreta da rentabilidade dos investimentos em títulos de crédito ou em juros de depósitos bancários.

Nos termos do relatório da AMCM sobre o funcionamento da gestão da reserva cambial da RAEM:

— *“A Reserva Cambial constitui um instrumento relevante para assegurar a moeda e a estabilidade financeira da RAEM. Assim, na sua gestão, é justificada a salvaguarda dos seus activos a um nível elevado, bem como a sua disponibilização em qualquer momento. Por conseguinte, os investimentos da Reserva Cambial têm por vocação a garantia da segurança dos activos, a manutenção da liquidez de nível elevado e uma plena convertibilidade, tentando, dentro desta regulamentação, obter rendimentos razoáveis”.*

“A Reserva Cambial detém moedas de livre convertibilidade. Baseada na prática em vigor, do mecanismo de indexação do HKD ao USD (a Pataca está indexada ao HKD e o HKD ao USD), os seus activos têm sido compostos, principalmente, por activos em USD e HKD. Com o objectivo de assegurar que



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

a Pataca possa ser convertida, de acordo com a taxa fixa de indexação, noutras moedas estrangeiras, em resposta às exigências que podem ser expressas em qualquer altura pelos bancos, de modo a fomentar a função estabilizadora do sistema monetário local, a distribuição de uma parcela dos fundos da reserva deve ser baseada numa percentagem de activos, dentro de um prazo pré-definido, no sentido de garantir a suficiência de liquidez e de prevenir os riscos das flutuações do mercado internacional sobre o valor dos activos da reserva.

A gestão do funcionamento da Reserva Cambial assenta em duas carteiras: “carteira de liquidez” e “carteira de investimentos”, sendo a primeira destinada a satisfazer as necessidades de liquidez (composta principalmente por depósitos interbancários em HKD e em USD e por outros instrumentos dos mercados monetários), enquanto a segunda se destina a deter títulos de países desenvolvidos (Europa e Estados Unidos da América), de “rating” elevado e da Grande China, a médio e curto prazos.”

A reserva cambial tem por objectivo principal assegurar a estabilidade monetária, financeira e macroeconómica, o que, de certo modo, representa um factor que condiciona o funcionamento dessa reserva, especialmente no que se refere à necessidade de garantir a plena convertibilidade da Pataca no quadro da actual emissão monetária. Por conseguinte, aquando da análise dos rendimentos da reserva cambial, é necessário diferenciar a sua carteira



Handwritten notes and signatures:
N.T. S.V. |
Fong
1
H
K
es
A
J

em “carteira de liquidez” e “carteira de investimentos”. Sendo a primeira destinada a satisfazer as necessidades de liquidez, é pouco relevante considerar a sua rentabilidade, devendo a atenção estar focada na “carteira de investimentos” para se conseguir uma visão mais clara sobre a rentabilidade da reserva cambial.

Pelo facto de as informações disponibilizadas à sociedade e à Assembleia Legislativa pelo Governo não conterem os rendimentos da referida carteira de investimentos, depara-se com a insuficiência de informações para a apreciação da rentabilidade conseguida com as aplicações em investimentos da reserva cambial.

Para que o público e a Assembleia Legislativa possam exercer a fiscalização efectiva sobre as reservas cambial e financeira da RAEM, é necessário que o Governo divulgue os rendimentos arrecadados com a gestão da “carteira de liquidez” e da “carteira de investimentos”, para que a Assembleia Legislativa possa proceder à respectiva análise financeira.

RESERVA FINANCEIRA

A criação da Reserva Financeira tem por finalidade uma melhor gestão dos saldos financeiros positivos da RAEM, com vista à maximização dos



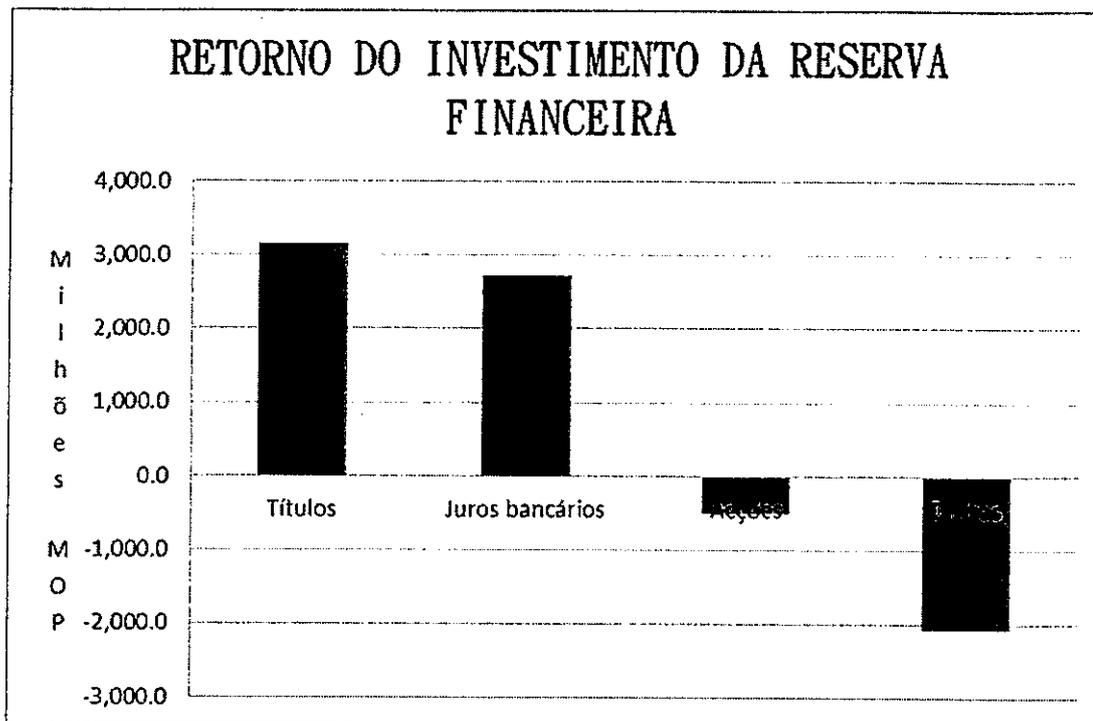
澳門特別行政區立法會
Região Administrativa Especial de Macau
Assembleia Legislativa

respectivos recursos e à prevenção dos riscos financeiros. A gestão da Reserva Financeira não necessita de obedecer ao objectivo estratégico de manutenção da estabilidade financeira e monetária, podendo essa reserva ser aplicada para arrecadar rendimentos em liquidez não aplicáveis à reserva cambial, e incluir instrumentos monetários sem plena convertibilidade de outras regiões e outros investimentos em participações sociais.

Até finais de Dezembro de 2016, a Reserva Financeira da RAEM totalizou 438,7 mil milhões de patacas, com a Reserva Básica a situar-se em 132,8 mil milhões de patacas e a Reserva Extraordinária em 305,9 mil milhões de patacas. Os rendimentos da Reserva Financeira registados em 2016 foram superiores a 3,31 mil milhões de patacas, correspondendo a uma taxa de rentabilidade anual de 0,8%, o que representa um acréscimo em relação aos 0,7% da taxa de rentabilidade registada em 2015, verificando-se um aumento de 27% na dimensão total da Reserva Financeira. Os títulos de crédito representavam, em 2016, a maior parcela dos rendimentos na estrutura da Reserva Financeira, com um valor estimado em 3,16 mil milhões de patacas; as receitas em juros bancários provenientes do mercado monetário situaram-se em 2,73 mil milhões de patacas, havendo também a registar os prejuízos nos mercados bolsista e cambial, respectivamente, no valor de 0,5 mil milhões de patacas e de 2,07 mil milhões de patacas.



Handwritten notes and signatures on the right side of the page, including the name 'Liliana' and other illegible marks.



A taxa de rentabilidade da Reserva Financeira, em 2016, foi de 0,8%, o que corresponde a um ligeiro aumento em comparação com os 0,7% registados em 2015, sendo a segunda menor taxa de crescimento constatada durante os cinco anos desde a criação da Reserva Financeira. Essa taxa de aumento situa-se em níveis abaixo dos 2,37 da taxa de inflação e da taxa aproximada de 1% de juro bancário. Apesar de numericamente ser um valor positivo, o facto de esse ligeiro aumento da taxa de rentabilidade se ter situado em níveis inferiores aos da taxa de inflação, resulta numa “desvalorização” do poder de compra da Reserva Financeira. Com um valor total de Reserva Financeira superior a 400 mil milhões de patacas, o aumento em 1% da taxa de rentabilidade representaria mais de 4 mil milhões de patacas, o que



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

corresponderia a uma receita de valor muito avultado. Deste modo, a Comissão manifestou, de forma particular, um especial interesse e atenção a esse fenómeno.

Na opinião de alguns Deputados, considerando que a rentabilidade da Reserva Financeira tem sido inferior à da taxa de juro bancário, a parcela dos investimentos nos mercados de acções e monetário deveria ser transferida para depósitos bancários, visto que, assim, talvez se conseguissem receitas mais significativas. Porém, o Anexo 3 (Funcionamento da Gestão da Reserva Financeira e Respectivos Dados do 1.º Semestre de 2017) demonstra que, até finais de Junho de 2017, os valores totais dos activos da Reserva Financeira da RAEM foram, segundo as estatísticas preliminares, estimados em 478,06 mil milhões de patacas. Nos primeiros dois trimestres, os rendimentos dos investimentos registados da Reserva Financeira ascenderam a 10,09 mil milhões de patacas (dos quais, os lucros provenientes de participações sociais foram de 5,96 milhões de patacas), correspondendo a uma rentabilidade anual de cerca de 4,4%. Se apenas fossem consideradas as receitas com origem nos investimentos em acções, a rentabilidade anual correspondente teria atingido os 5,2%, uma percentagem muito superior à taxa de juros bancários. Nesse contexto, a salvaguarda do poder de compra a longo prazo da Reserva Financeira terá necessariamente que passar por uma gestão diversificada das reservas.

Handwritten notes and signatures in the top right corner.

Handwritten signature.

Handwritten signature.



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

Na gestão e aplicações das Reservas Cambial e Financeira, o Governo tem vindo a obedecer a três princípios, nomeadamente, a segurança, a liquidez² e o rendimento. Porém, é impossível acatar na totalidade esses três princípios da segurança, liquidez e rendimento. As aplicações de alto risco permitem rendimentos maiores, e a maior rentabilidade dos activos é conseguida necessariamente em prejuízo da segurança. Por seu lado, as aplicações de activos em investimentos seguros e com maior liquidez resultam, necessariamente, em baixo rendimento. De uma forma geral, deve-se ter presentes todos esses três princípios, acatando uma estratégia de carteira de investimentos, evitando “colocar todos os ovos num cesto”, para que as reservas possam crescer através de aplicações diversificadas e de baixo risco.

Quanto à gestão da Reserva Financeira da RAEM, estimada em 438,7 mil milhões de patacas, 11% desse montante é gerido por gestores de fundos de investimento, contra 89% cuja aplicação está directamente dependente do Governo da RAEM. Em Hong Kong, a rentabilidade da Reserva Financeira atinge os 2%, estando a aplicação de 26% dessa reserva entregue a gestores de fundos de investimento. Para alguns Deputados, a baixa rentabilidade das aplicações da Reserva Financeira reflecte que a capacidade de investimento dos responsáveis governamentais está aquém da capacidade dos gestores profissionais, pelo que foi sugerido ao Governo que incumbisse a tarefa de

² A liquidez é definida como a facilidade com que um activo pode ser convertido em dinheiro através de uma forma rápida, conveniente e com custos de transacções razoáveis.



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

[Handwritten notes and signatures on the right margin]

aplicação da Reserva Financeira a gestores profissionais de empresas de consultoria financeira, com vista à valorização da reserva.

O Governo respondeu que a parcela da Reserva Financeira cujo investimento foi adjudicado a gestores externos irá aumentar dos actuais 11% para 20%, tendo sido incumbida essa tarefa a uma empresa de investimentos, a qual irá efectuar a pré-selecção dos gestores de fundos que serão depois escolhidos pelo Governo da RAEM para a realização de aplicações financeiras.

Apesar do profissionalismo dos gestores de fundos, estes também se deparam com riscos durante o investimento. De acordo com as informações da AMCM sobre o funcionamento da gestão da reserva da RAEM:

“Tendo em atenção que, face aos limites previstos na lei, no primeiro ano da criação da Reserva Financeira (2012), 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. 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, iniciaram-se, no primeiro semestre de 2014, os investimentos faseados nos mercados bolsistas. Actualmente, os investimentos nesta espécie de activos são



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

[Handwritten notes and signatures on the right margin]

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 de 2015 um projecto de natureza semelhante ao "private equity".

Situação da carteira de investimentos "Qualified Foreign Institutional Investors" (QFII) até finais de 2016 (Informações apresentadas à Comissão de Acompanhamento para os Assuntos de Finanças):

Ano 2016	Total da carteira no final do ano	Taxa de rentabilidade da carteira	Taxa de rentabilidade de referência	Variação percentual
Carteira de investimentos QFII	10,98 mil milhões	- 18,10%	-15,4%	-2,7%

Pelo quadro acima, pode-se constatar o desempenho pouco satisfatório dos gestores de fundos contratados pelo Governo, situando-se os respectivos valores em níveis até mesmo abaixo dos 2,7%. Por conseguinte, não se pode



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

asseverar que os gestores profissionais externos possuem maior capacidade do que os responsáveis governamentais no caso de ser o “Governo a responsabilizar-se directamente pelas aplicações financeiras”. O mais importante seria apurar o motivo por que as aplicações financeiras entregues a gestores contratados não têm conseguido o nível de rentabilidade de referência, ou seja, é necessário identificar o motivo para o desempenho aquém das valorizações do mercado. A devida atenção deve ser dada a uma eventual substituição dos actuais gestores de fundos de investimento, e à possibilidade de se atingir o objectivo definido para os investimentos.

— Deste modo, à semelhança do procedimento adoptado por regiões vizinhas, houve Deputados que sugeriram a definição clara, pela AMCM, de indicadores de referência para a rentabilidade das aplicações financeiras na gestão dos diferentes tipos de reservas, servindo esses indicadores como instrumentos de aferição do desempenho na gestão desses fundos. Foi também proposta a divulgação dos objectivos definidos como referência para a rentabilidade, o rácio dos fundos geridos pelo próprio Governo e por gestores externos, e o desempenho, bem como os encargos, dos fundos geridos pelo Governo e por gestores contratados, para que a avaliação e fiscalização do desempenho das aplicações com fundos de investimento das reservas possam ser efectuadas em conjunto com o público em geral.

Considerando as flutuações dos mercados financeiros nestes últimos anos, é



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

F. J. I
M. J. I
Jong
J
V
W
A
A

necessário que seja dada a devida atenção à gestão de riscos. Nesse sentido, cabe à AMCM estabelecer as medidas de supervisão e orientações de investimento para as carteiras geridas, quer pelo próprio Governo, quer por gestores externos, acompanhando de perto o cumprimento dessas orientações e da legislação pertinente. Ademais, considerou-se necessária a utilização de instrumentos de controlo e de gestão de riscos para que possam ser avaliados os riscos do mercado em situações normais, ou em condições adversas.

É impossível esperar que os investimentos da Reserva Financeira tenham “lucro garantido e sem prejuízo”, mas devem ser utilizados critérios que sejam objectivos e científicos para se aferir do seu desempenho. A maioria das pessoas considera como desempenho do investimento o lucro (ou prejuízo) absoluto resultante do montante de capital aplicado, sendo esse critério diferente do utilizado no sector financeiro para avaliação do desempenho do gestor de fundos. Para se determinar o desempenho do gestor de fundos, geralmente é necessário observar se foi conseguido um rendimento superior ao valor do rendimento de referência que tinha sido antes definido, sendo esse resultado do desempenho designado por “excedentário” ou “coeficiente alfa” (α).

Na qualidade de gestor dos fundos das reservas oficiais de Macau, a AMCM deve também definir indicadores de referência para os seus investimentos, de



[Handwritten signatures and initials]

forma a poder aferir do desempenho das aplicações. Assim, na avaliação dos resultados das aplicações com as reservas oficiais, o melhor seria a comparação dos rendimentos efectivos da Reserva Cambial e da Reserva Financeira, relativos a determinado ano, com o rendimento de referência, ou seja, através do apuramento de um eventual desempenho excedentário ou do coeficiente alfa nesses investimentos, e não por meio de uma avaliação com base no rendimento absoluto.

III

OPINIÕES E SUGESTÕES

1. APERFEIÇOAMENTO DO SISTEMA DE GESTÃO DAS APLICAÇÕES DA RESERVA CAMBIAL E DA RESERVA FINANCEIRA

As reservas cambial e financeira constituem os fundamentos em que se baseiam os sistemas monetário e financeiro da RAEM, assim como importantes activos patrimoniais da população de Macau. A crise financeira internacional de 2008 veio demonstrar o efeito da globalização dos mercados financeiros, e o desenvolvimento da tecnologia informática tem contribuído também para maiores flutuações desses mercados. No actual contexto



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

[Handwritten notes and signatures on the right margin]

financeiro, cabe à AMCM a gestão dos avultados fundos daquelas duas reservas, sendo, por isso, necessário que aumente a sua capacidade de gestão das referidas reservas.

Além do cumprimento dos objectivos definidos na lei para a Reserva Cambial, a AMCM necessita ainda de conseguir o equilíbrio entre três factores, designadamente: liquidez, riscos e rendimento. Nas aplicações financeiras com os fundos de reservas é indispensável a gestão de riscos, por um lado, para se conseguir uma maior rentabilidade do investimento da Reserva Cambial e da Reserva Financeira e, por outro, para evitar que essas reservas possam ser negativamente afectadas por eventuais problemas no desempenho gestor das aplicações financeiras.

O saldo, seja positivo ou negativo, revela o resultado da gestão das aplicações financeiras. É verdade que esse resultado é importante, mas o que assume maior importância consiste na forma como se processa a gestão das aplicações financeiras. Recorde-se que, no Relatório n.º 1/V/2014 da Comissão de Acompanhamento para os Assuntos de Finanças Públicas, foi sugerido ao Governo que realizasse estudos para a definição de regras para a aplicação da Reserva Financeira, tendo em vista encontrar formas de elevar a taxa de retorno dos capitais investidos, conjuntamente 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.



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

[Handwritten signatures and initials]

Para o efeito, o Conselho Consultivo da Reserva Financeira deve supervisionar a gestão das aplicações financeiras realizadas pela AMCM, apresentando também sugestões sobre as políticas e estratégias de investimento das reservas, bem como sobre a respectiva gestão de riscos e **indicadores de referência** para as aplicações financeiras. Mais ainda, a AMCM necessita de divulgar os dados de referência para os investimentos relativos a cada ano, de forma a permitir a fiscalização pelo público das aplicações financeiras dessas duas reservas.

— II - PONTO DE SITUAÇÃO SOBRE A CRIAÇÃO DO FUNDO DE DESENVOLVIMENTO DE MACAU

Quanto ao ponto de situação que foi efectuado à Assembleia Legislativa sobre o processo de criação do fundo de desenvolvimento da RAEM, chegou-se à conclusão de que apenas se consegue a diversificação da carteira dos activos e o aumento do retorno dos investimentos, se for criado um fundo semelhante aos Fundos Soberanos.

III - APERFEIÇOAMENTO DO SISTEMA CONTABILÍSTICO DAS RESERVAS CAMBIAL E FINANCEIRA



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

[Handwritten signatures and initials in the right margin]

1. No respeitante à Reserva Cambial, recomenda-se a divulgação da taxa de rentabilidade da “carteira de liquidez” e da “carteira de investimentos”, com informação particularizada das receitas quanto à sua decomposição em títulos de obrigações, divisas, juros de depósitos bancários e investimentos em regime de subcontratação. Isso irá permitir à Assembleia Legislativa a elaboração das necessárias análises financeiras, assim como uma eficaz fiscalização, conjuntamente com o público, dos investimentos realizados pelo Governo com as Reservas Cambial e Financeira.

2. O aditamento de notas explicativas às demonstrações financeiras tem em vista facilitar a compreensão do seu conteúdo aos que a elas recorram, assim como o esclarecimento sobre os fundamentos, considerações, princípios, metodologia e principais itens que estão na base da elaboração dessas demonstrações. Essas notas explicativas constituem informações complementares das demonstrações financeiras, e também parte importante que integra o sistema contabilístico das demonstrações financeiras. Nesse sentido, o relatório financeiro anual da AMCM deve incluir as notas explicativas das demonstrações financeiras, visto que contribuirão para um entendimento, por parte da Assembleia Legislativa e do público em geral, sobre as políticas contabilísticas e os detalhes contidos nessas demonstrações. Trata-se, pois, do que está disposto pelo Regulamento Administrativo n.º 25/2005, relativo a “Normas de Relato Financeiro”.



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

Handwritten signatures and initials on the right margin, including 'Fong', 'A. I.', and other illegible marks.

3. No que se refere à apresentação de relatórios intercalares à Assembleia Legislativa, deles devem constar as informações sobre as receitas decompostas em títulos de obrigações, divisas, juros de depósitos bancários, acções e investimentos em regime de subcontratação. Além disso, deve-se discriminar as receitas efectivas provenientes da alienação de activos financeiros e as receitas resultantes da reavaliação dos valores das carteiras de investimento. De facto, é de grande relevância, quer para a Assembleia Legislativa, quer para o público, dispor-se de conhecimento pormenorizado sobre essas duas receitas (receitas efectivas e receitas por realizar).

— Anexos:

1. Balanço e Demonstração de Resultados da Autoridade Monetária de Macau, Parte 3.13 do Relatório e contas de exercício (Reservas Cambiais) da Autoridade Monetária de Macau
2. Relatório anual das demonstrações financeiras da Reserva Financeira da RAEM referente ao exercício de 2016
3. Funcionamento da gestão da Reserva Financeira da RAEM e respectivos dados do 1.º Semestre do ano de 2017



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

Macau, 15 de Agosto de 2017

A Comissão,

Mak Soi Kun
(Presidente)

Tong Io Cheng
(Secretário)

Fong Chi Keong

Chui Sai Cheong



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

Handwritten notes in the top right corner, including the characters "李" and "樓".

Handwritten signature of Ng Kuok Cheong

Ng Kuok Cheong

Handwritten signature of Chan Chak Mo

Chan Chak Mo

Handwritten signature of Sio Chi Wai

Sio Chi Wai

Handwritten signature of Leong Veng Chai

Leong Veng Chai

Handwritten signature of Chan Hong

Chan Hong

Handwritten signature of Si Ka Lon

Si Ka Lon

澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

損益計算表
DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO EXERCÍCIO
於二零一六年十二月三十一日
Em 31 de Dezembro de 2016

澳門幣
Patacas

開支 CUSTOS		收益 PROVEITOS	
營運開支 CUSTOS OPERACIONAIS	536,011,329.61	營運收益 PROVEITOS OPERACIONAIS	2,587,747,414.96
利息及佣金支出	Juros e comissões suportados	利息及股息收益	Juros e dividendos auferidos
外託基金虧損	Prejuízos em fundos discretionários	外託基金收益	Lucros de fundos discretionários
變賣投資虧損	Prejuízos realizados em vendas	變賣投資收益	Lucros realizados em vendas
重估價虧損	Prejuízos de reavaliação	重估價收益	Lucros de reavaliação
延誤及訴訟信貸準備金	Provisões para crédito em mora o contencioso	其他投資收益	Proveitos de outras operações
其他投資開支	Custos de outras operações	其他收益	Outros proveitos
其他開支	Outros custos	債券之溢價或折扣收益	Lucros em prémios ou desconto de títulos
債券之溢價或折扣虧損	Prejuízos em prémios ou desconto de títulos	期權運作收益	Lucros de operações "options"
行政開支 CUSTOS ADMINISTRATIVOS	577,507,245.89	經常性收益 RECEITAS CORRIENTES	337,043,263.13
人事費用	Custos com pessoal	行政收益	Recursos administrativos
第三者供應之物品	Fornecimentos de terceiros	發行紀念幣利潤	Lucros de moedas comemorativas
第三者提供之服務	Serviços de terceiros	非營運收益	Proveitos inorgânicos
固定資產折舊攤分	Dotações para amortizações do imobilizado	非經常性收益 GANHOS EXTRAORDINÁRIOS	24,129.54
其他經常性開支 OUTROS CUSTOS CORRIENTES	721,606.37	前期收益 GANHOS RELATIVOS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	36,285.72
發行紀念幣虧損	Prejuízos em moedas comemorativas		
非營運開支	Custos inorgânicos		
一般其他風險準備金	Provisões para riscos gerais/outras riscos		
特定風險準備金	Provisões para riscos específicos		
一般儲備金	Reservas para riscos gerais		
非經常性虧損 PERDAS EXTRAORDINÁRIAS	1,242.69		
前期損失 PERDAS RELATIVAS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	19,825.31		
員工福利基金撥款 DOTAÇÕES PARA O FUNDO PREVIDÊNCIA	120,000,000.00		
本年度盈餘淨額 RESULTADO LÍQUIDO DE EXERCÍCIO	1,690,589,843.48		
開支總計 TOTAL DOS CUSTOS	2,924,851,093.35	收益總計 TOTAL DOS PROVEITOS	2,924,851,093.35

良好的金融體系，以及信譽可靠的貨幣發行局安排下，本地貨幣繼續在本地交易中發揮其主要貨幣媒介的功能。

澳門特區貨幣政策的首要目標是維持貨幣的穩定性——在資本自由流動的背景下，維繫澳門特區法定貨幣澳門元與港元的聯繫匯率穩定。在可靠的貨幣發行局安排及審慎的財政管理下，澳門元與港元的匯率中間價維持在1港元兌1.03澳門元的水平。由於港元，澳門的儲備貨幣，是以類似的貨幣發行局制度與美元掛鈎，故澳門元兌換其他外幣的匯率亦反映了美元與其他外幣的匯價波動情況。由於美元在年內持續強勢，截至2016年底澳門元的貿易加權名義澳匯指數收報110.5，較2015年底的107.4為高。

2016年，金融機構對澳門元金融票據的需求再一年錄得增長，惟增速較2015年有所放緩。截至2016年底，金融票據的餘額達到361億澳門元，按年增長4.8%。作為一項安全而有效的流動性管理工具，澳門元金融票據的收益率在年內上升，因而加強了對其的需求。隨着期限較長的金融票據佔比提高，該工具平均支付的利率由2015年的0.4%大幅上升至2016年的0.7%。

即時支付結算系統持續為澳門銀行同業的澳門元支付提供有效可靠的結算平台。2016年，總成交宗數呈現上升趨勢，從2015年的115,505宗上升至176,048宗。然而，交易總額卻自該系統開始使用以來首次錄得下跌，從3,826億澳門元下跌至3,411億澳門元。年內，共有6份金融票據即日回購協議被觸發，發行總量由5.2億澳門元減少至5.1億澳門元，說明銀行普遍能較好地管理其流動資產。另外，流通貨幣則按年上升12.6%至136億澳門元。

3.1.3 外匯儲備

儘管外匯儲備在年內經歷一定的波動，惟至2016年底時，其規模仍達1,557億澳門元，按年溫和上升3.2%，亦是連續第三年錄得升幅。另一方面，外匯儲備的付息類負債項目在年內也出現小幅變動。其中，作為主要組成部份的未到期金融票據按年增長4.8%，而本地金融機構清償帳戶餘額則下降7.4%。因此，付息類負債總和下跌了0.2%，並反映外匯儲備資產規模在年內增長的同時，相關負債卻有所減少。

在外匯儲備投資管理方面，目前的主要策略仍維持將儲備資產劃分為兩個組合。當中，流動組合的目標旨在為澳門元提供高度保障及可兌換性，並起着維護本地金融體系穩定的作用。另

tações de serviços e do investimento. Devido ao bom funcionamento do sistema financeiro e à credibilidade sólida do Regime de Comité Monetário (CBA), a moeda local continuou a ser a mais importante unidade nominal nas transacções domésticas.

O principal objectivo da política monetária da RAEM é a manutenção da estabilidade monetária — através de uma taxa de câmbio fixa entre a moeda corrente, a pataca (MOP) e o dólar de Hong Kong (HKD), no contexto da livre circulação de capitais. Sob a credibilidade do CBA e de uma gestão fiscal prudente, a taxa de câmbio MOP/HKD manteve-se a uma taxa média de MOP 1,03: HKD1. Como o HKD, moeda de reserva de Macau, está indexada ao dólar Americano (USD) no âmbito de um Regime de Comité Monetário semelhante, o valor do câmbio do MOP face a outras moedas estrangeiras reflecte em grande medida as flutuações do USD em relação a outras moedas. Em linha com o fortalecimento prolongado do USD, o índice cambial efectivo nominal ponderado para a MOP atingiu 110,5 no final de 2016, acima de 107,4 no final de 2015.

A procura de bilhetes monetários denominados em MOP (BMs) registou um novo crescimento em 2016, embora o ritmo de crescimento tenha sido mais lento quando comparado com o de 2015. O montante total de BMs pendentes no final de 2016 ascendeu a MOP 36.1 mil milhões representando um aumento anual de 4,8%. Durante o ano, um aumento da rendibilidade reforçou a procura de BMs como instrumento seguro e eficiente de gestão de liquidez. A taxa de juro média dos BMs aumentou consideravelmente para 0,7% em 2016 face a 0,4% em 2015, dado que uma proporção mais elevada de BMs foi mantida com períodos mais longos de maturidade.

O sistema de liquidação imediata (em tempo real) (RTGS) continua a proporcionar uma liquidação eficiente e fiável dos pagamentos interbancários em MOP. O número total de transacções apresentou uma tendência crescente e aumentou para 176.048 em 2016 face a 115.505 em 2015. No entanto, o valor transaccional registou a sua primeira queda, desde o seu lançamento, para MOP 341,1 mil milhões face a MOP 382,6 mil milhões. Entretanto, foram emitidos seis BMs de reposição diária e o montante total caiu para MOP 511,0 milhões face a MOP 518,5 milhões. Isso mostrou que os bancos estavam, no geral, a gerir bem a sua liquidez. A moeda em circulação aumentou 12,6%, para MOP 13,6 mil milhões.

3.1.3 Reservas cambiais

Apesar de algumas volatilidades observadas durante o ano, o valor das reservas cambiais atingiu MOP 155,7 mil milhões no final de 2016, o que representou um aumento anual modesto de 3,2% em relação ao ano anterior e marcou o terceiro aumento anual consecutivo. Por outro lado, também se verificaram, em 2016, alterações anuais mínimas nos passivos remunerados das reservas cambiais. No total, os BMs pendentes continuaram a ser a componente principal e aumentaram 4,8%, enquanto o saldo da conta de liquidez com instituições financeiras locais diminuiu 7,4%. Assim, o passivo remunerado total caiu 0,2%, tornando 2016 num ano de expansão dos activos, mas de diminuição dos passivos relacionados.

Na gestão das reservas cambiais, foi mantida a estratégia de segregação dos activos em duas carteiras distintas. A carteira líquida tem por objectivo garantir a disponibilização e convertibilidade da moeda local e apoiar a estabilidade do sector

一方面，投資組合則是在高度資本保值的同時尋求合理回報為目標。截至2016年底，較大部份資金策略性地配置於投資組合，故向流動組合分配的部份則相應減少。

就流動組合而言，根據外匯儲備投資指引的規定，大部份集中於持有3個月期限以內的短期銀行同業存款。基於年內先進經濟體的貨幣政策立場各異，包括年初全球市場的不穩定性，以及6月英國脫歐均使美國更為謹慎地推進加息步伐。最終，美聯儲局選擇於12月加息，為逾10年以來的第二次。另一方面，為刺激歐元區經濟，歐洲中央銀行於3月加大其資產購買計劃並將存款的負利率調降至歷史最低水平。此外，英倫銀行為應對英國脫歐的不確定性，年內維持其極端寬鬆的貨幣政策立場並進一步於8月降息，為自2009年3月以來首次。亞洲方面，日本銀行緊隨歐洲中央銀行，也將其政策利率降為負值。然而，中國人民銀行全年維持利率不變，意在為內地結構性改革提供穩定的利率環境。

在這一背景下，全球貨幣市場的發展年內主要被低利率環境所主導。外匯儲備的流動組合除按投資指引要求保持充足的流動性外，也為爭取較佳投資回報而擇機作適當期限上的部署。因此，綜觀全年，流動組合錄得相對合理的回報。

在投資組合方面，投資主要集中於短期優質級別的固定收益債券。回顧2016年，一連串出人意外的宏觀經濟及政治事件接踵而至，導致環球金融市場全年皆異常波動。儘管如此，美國經濟走勢向好，尤其是私人部門就業持續健康增長，促使美聯儲局推動其前述利率正常化的進程，雖然節奏有所調整。由於市場關注美國候任總統承諾的財政刺激計劃將推高通脹水平，引致美國國債收益率在第四季持續攀升。因此，直接管理的投資組合採取防守性取態，策略性地縮減了整體利率的存續期。然而，鑒於第四季收益率的抽升，組合適時增持了美元債券以獲取正回報。另一方面，基於歐洲中央銀行仍然實施相當寬鬆的貨幣政策，導致歐元區核心政府債的收益率處於極低水平，加上英國脫歐事件帶來的衝擊，投資組合因而減持了歐元區和英國的債券，一方面既可避免作出極低收益的投資，另一方面也可免於承受不確定性的風險。除此之外，組合繼續持有被視為可提升收益的高投資級別的非政府債券。2016年全年，直接投資組合在已確立的風險管理機制下，總體收入較2015年錄得合理增長。

年內，外匯儲備在波動的外匯市場環境下，一直維持動態的貨幣管理方式。2016年，美元受加息預期和美國經濟增長影響而走高，至年底，美匯指數（衡量美元兌一籃子貨幣匯價的指

financeiro local. A carteira de investimentos tem por objetivo assegurar um retorno razoável, mantendo um nível elevado de preservação do capital. No final de 2016, uma grande proporção estava estrategicamente alocada à carteira de investimentos, diminuindo assim a alocação de activos à carteira líquida.

A carteira líquida consiste principalmente em depósitos interbancários de curto prazo, dos quais uma proporção considerável deve ter uma maturidade até três meses, de acordo com as diretrizes de investimento das reservas. As divergências na política monetária entre as principais economias avançadas continuaram. A instabilidade do mercado global no início do ano e o Brexit, em Junho, levaram a uma postura cautelosa dos EUA quanto ao aumento das taxas. Finalmente, a Reserva Federal dos Estados Unidos aumentou as taxas de juros em Dezembro, pela segunda vez em mais de 10 anos. Por outro lado, para impulsionar a economia da zona euro, o Banco Central Europeu (BCE) ampliou o seu programa de compra de activos em Março e reduziu a taxa dos depósitos para níveis ainda mais negativos, enquanto o Banco de Inglaterra, em resposta à incerteza criada pelo Brexit, teve de manter uma política monetária acomodatória (neutra) e reduziu as taxas de juros em Agosto, marcando a primeira mudança desde Março de 2009. Na Ásia, o Banco do Japão também reduziu as suas taxas para terreno negativo, seguindo os passos do BCE. No entanto, o PBOC manteve as taxas inalteradas durante o ano, com o objectivo de oferecer um ambiente estável para as reformas estruturais no Continente.

Neste cenário, as baixas taxas de juro dominaram, no geral, o desenvolvimento do mercado monetário global durante a maior parte do ano. A carteira líquida de reservas cambiais, além de manter a ampla liquidez respeitando o exigido pelas diretrizes definidas, foi atempadamente alocada a várias maturidades, visando a obtenção de melhores rendimentos dos investimentos. Como resultado, a carteira líquida terminou o ano em análise com um retorno razoável.

Na carteira de investimentos, a principal classe de activos era a dos títulos de curto prazo com «rating» de investimento de elevada qualidade e taxa fixa. Retrospectivamente 2016 foi, de facto, um ano volátil para os mercados financeiros globais, tendo sido repleto de eventos inesperados a nível político e macro. Apesar desses incidentes, a economia dos EUA consolidou uma dinâmica em especial com o emprego privado a sustentar um crescimento saudável ao longo do ano. A Reserva Federal foi, portanto, obrigada a manter o seu processo de normalização das taxas de juros, embora a um ritmo calculado, como mencionado acima. Os rendimentos dos títulos de dívida pública dos EUA foram negociados em alta, principalmente durante o último trimestre, altura em que o mercado estava preocupado que as promessas do Presidente eleito dos EUA relativas ao seu programa de estímulo fiscal pudessem aumentar a inflação. A postura de investimento da gestão directa da carteira permaneceu defensiva e taticamente limitou o prazo das taxas de juros. No entanto, tendo em conta os rácios de rendimento durante o quarto trimestre, a carteira foi administrada para agilizar o mercado e aumentar a exposição de títulos em USD que atingiram um valor relativo positivo.

Por outro lado, uma vez que o BCE continuava com uma política monetária extremamente flexível, as principais taxas de rentabilidade das obrigações de dívida pública eram ne-

標)升至14年來的新高,導致其他主要貨幣均出現不同程度的貶值。英鎊的顯著貶值反映出英國脫歐的種種不確定性,歐元區政治不穩風險趨升也使歐元兌美元創下新低。另一方面,避險資金使日圓於年內表現強勢。在強美元背景下,澳金管局已爭取適時優化外幣組合內的權重以一定程度地降低非美元外匯重估損失。同時,全年大部份時間內,港元兌美元匯價均在貼近強方兌換保證水平窄幅上落。年底港元兌美元略為轉弱使以美元計價的資產在折算成澳門元時價值有所上升。因此,2016年外匯持倉的總體表現錄得正值。

為協調直接管理的投資組合,外匯儲備一直外聘基金經理作為貫徹管理手法及投資風格多元化的長期策略。在2016年第四季,外聘投資組合重組,並策略性地減少投資組合的數量及整體資產配置。外匯儲備是經審慎評估後執行以上決策,以此應對美元政府債券收益率上升的環境。2016年,外部基金經理的表現大致與預設基準的表現相符。

綜上所述,在扣除向本地銀行支付的金融票據及清償帳戶的存款利息後,外匯儲備於2016年的淨投資收益為14億澳門元,較2015年的相關金額上升431.8%。

3.1.4 財政儲備

為妥善管理澳門特區歷年累積的財政盈餘,澳門特別行政區財政儲備於2012年成立。財政儲備的成立一方面能更有效地利用特區的財政資源,同時亦為應對財政預算意料之外的波動作保障。近年經濟發展保持良好態勢,特區財政儲備規模持續上升。計及按法定程序撥入的2011-2014財政年度特區財政盈餘

gociadas a níveis excepcionalmente baixos. Também tendo em conta o Brexit, a carteira incluiu uma menor proporção de activos relativos aos sectores europeu e britânico, a fim de evitar comprometer os investimentos a níveis historicamente baixos e para se manter afastada das enormes incertezas. Adicionalmente, a carteira manteve a exposição a títulos não-governamentais com *rating* de investimento de alta qualidade que foram considerados rentáveis por via do aumento do rendimento. Em 2016, no seu todo, a carteira de investimento directo atingiu um aumento razoável de rendimento global em relação à de 2015, a par do estabelecimento de um mecanismo de gestão de risco.

As reservas cambiais mantiveram, ao longo do ano, uma gestão dinâmica da moeda num mercado cambial internacional volátil. Em 2016, a antecipação de taxas de juros mais altas e de uma economia em crescimento levaram ao aumento do valor do USD. No final do ano, o índice do dólar americano (uma medida do valor do USD em relação ao valor de um cabaz de moedas estrangeiras) subiu para atingir o seu valor máximo em catorze anos, fazendo com que outras importantes moedas sofressem desvalorizações de diferentes intensidades. Uma desvalorização notável da libra esterlina reflectiu as incertezas relacionadas com o Brexit, enquanto os crescentes riscos de instabilidade política na zona euro também arrastaram o euro (EUR) para novos mínimos face ao USD. Por outro lado, os fluxos de capital seguro contribuíram para que o iene japonês (JPY) tivesse globalmente um desempenho superior em 2016. Paralelamente à força sustentada do USD, a AMCM conseguiu otimizar os coeficientes de ponderação da moeda estrangeira para mitigar a reavaliação negativa das posições das moedas estrangeiras que não o dólar americano. Enquanto isso, o HKD foi transacionado num intervalo relativamente estreito face ao USD e, na maior parte do ano, manteve-se perto do lado forte do intervalo de convertibilidade. A ligeira fragilidade do HKD em relação ao USD no final do ano fez com que as participações em USD valessem mais no equivalente em MOP. Como resultado, a exposição cambial registou um desempenho positivo global em 2016.

Para harmonizar a gestão directa das carteiras, as reservas cambiais têm contratado gestores externos de fundos como uma estratégia de longo prazo para diversificar o conjunto de abordagens de gestão e de estilos de investimento. Durante o último trimestre de 2016, os mandatos externos foram reestruturados com o total de carteiras e a alocação de activos foi taticamente reduzida. Isso foi implementado com base em avaliações prudentes e, conseqüentemente, serviu para contrariar a crescente rendibilidade das obrigações de dívida pública em USD. Globalmente, em 2016, o desempenho dos gestores externos foi largamente alinhado com os indicadores definidos.

Globalmente, as reservas cambiais obtiveram uma receita líquida de investimento de MOP 1,4 mil milhões em 2016, após o pagamento de juros sobre os BMs e os depósitos líquidos das instituições de crédito locais, o que representou um aumento de 431,8% em relação ao de 2015.

3.1.4 Reserva Financeira

A Reserva Financeira da RAEM foi constituída em 2012 para gerir de forma eficiente os excedentes financeiros acumulados na RAEM. A Reserva Financeira promove uma utilização eficiente dos recursos financeiros da RAEM e serve como

按照刊登於二零一六年十月十九日第四十二期《澳門特別行政區公報》第二組之通告，本局以考核方式進行普通對外入職開考，錄取五十名二等督察實習員，以行政任用合同制度填補督察職程第一職階二等督察二十六缺。現公佈更正確定名單，該確定名單已張貼於南灣大馬路762-804號中華廣場二十一樓本局告示板及上載於本局網頁(www.dicj.gov.mo)，以供查閱。

二零一七年三月二十三日於博彩監察協調局

局長 陳達夫

(是項刊登費用為 \$754.00)

Informa-se que se encontra afixada no quadro de informações da Direcção de Inspeção e Coordenação de Jogos, sita na Avenida da Praia Grande, n.ºs 762-804, Edf. China Plaza, 21.º andar, assim como no sítio electrónico desta Direcção de Serviços (www.dicj.gov.mo), a lista definitiva rectificada dos candidatos ao concurso comum, de ingresso externo, de prestação de provas, para a admissão de cinquenta inspectores de 2.ª classe estagiários, com vista ao preenchimento de vinte e seis vagas de inspector de 2.ª classe, 1.º escalão, da carreira de inspector, em regime de contrato administrativo de provimento desta Direcção de Serviços, cujo aviso de abertura foi publicado no *Boletim Oficial da Região Administrativa Especial de Macau* n.º 42, II Série, de 19 de Outubro de 2016.

Direcção de Inspeção e Coordenação de Jogos, aos 23 de Março de 2017.

O Director, Paulo Martins Chan.

(Custo desta publicação \$ 754,00)

澳門金融管理局

通告

澳門特別行政區財政儲備
2016年度報告書及帳目

目錄

1. 財政儲備介紹
2. 投資策略及管理
 - 2.1 資本市場投資
 - 2.2 外匯市場投資
 - 2.3 貨幣市場投資
3. 年度帳目
 - 3.1 資產負債表分析
 - 3.2 營運結餘分析
4. 監察委員會關於年度帳目的意見

附錄：二零一六年十二月三十一日財政儲備的資產負債分析表

1. 財政儲備介紹

為妥善管理澳門特別行政區的財政盈餘，以取得有關資源的最大效益及防範財政風險，澳門特別行政區於2012年設立財政儲備，初始規模為988億澳門幣（下同）。財政儲備劃分為基本儲備及超額儲備兩部份，其中，基本儲備是指為澳門特別行政區

AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

Aviso

Reserva Financeira da RAEM

Relatório anual das demonstrações financeiras da Reserva Financeira da RAEM referente ao exercício de 2016

Índice

1. Introdução à Reserva Financeira
2. Estratégias prosseguidas nas aplicações em investimentos e gestão
 - 2.1 Aplicações no mercado de capitais
 - 2.2 Aplicações no mercado cambial
 - 2.3 Aplicações no mercado monetário
3. Contas anuais
 - 3.1 Análise do balanço
 - 3.2 Análise dos resultados operacionais
4. Parecer da Comissão de fiscalização sobre as contas anuais

Anexo: Sinopse dos valores activos e passivos da Reserva Financeira da RAEM, em 31 de Dezembro de 2016.

1. Introdução à Reserva Financeira

Com o objectivo de providenciar uma melhor gestão dos saldos financeiros positivos da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM), para obter o máximo proveito dos respectivos recursos e prevenir os riscos financeiros, a RAEM criou, em 2012, a Reserva Financeira, com a dimensão inicial de MOP98,8 mil milhões. A Reserva Financeira é dividida por

公共財政支付能力提供最後保障的財政儲備，其金額相當於經立法會審核並通過的最近一份財政預算所載的澳門特別行政區中央部門開支撥款總額的1.5倍；超額儲備則指為配合澳門特別行政區公共財政政策的施行並為公共財政支付能力提供保障的財政儲備，尤其可為澳門特別行政區年度財政預算赤字及社會和經濟發展的資金需求提供財政支持，其金額相當於滿足基本儲備後的財政儲備結餘。

近年，特區財政儲備規模持續上升。計及按法定程序撥入的2014財政年度特區中央預算結餘與投資組合的2016年度收益，財政儲備的資產總額從2015年末的3,451億增至2016年末約4,387億，其中基本儲備及超額儲備分別為1,328億及3,059億。

2. 投資策略及管理

鑑於特區財政儲備在過去數年間錄得可觀升幅，而其中的超額儲備增長較為顯著，相關投資管理繼續在安全、有效的基本原則下，逐步加強財政儲備組合的資產多元性，適度擴展投資覆蓋範圍，力求達致財政儲備的保值增值。年內，財政儲備的資產配置分佈於環球性的債券、股票及貨幣市場，而涉及的幣種則主要有美元、港元、人民幣，相關儲備組合於各類金融市場的投資情況可概括如下：

2.1 資本市場投資

2016年，環球政治、經濟經歷了非比尋常的一年，多項重要國際事件的發展與結局均屬意料之外，同時在美國聯邦儲備局再次調升基準利率、歐洲中央銀行量化寬鬆政策臨近轉折點等因素的疊加影響下，金融市場上各大板塊表現皆見此起彼落，資產價格自身與相對走勢的可預測性甚低，環球投資管理極具挑戰，年內資本市場組合所提供的每月回報水平呈現多番波折。

duas componentes, isto é, a reserva básica e a reserva extraordinária, das quais, a reserva básica é a parte da reserva financeira destinada a oferecer a última garantia para a capacidade de pagamento das finanças públicas da RAEM e equivale a 150% da totalidade das dotações da despesa dos serviços centrais, constante do último orçamento examinado e aprovado pela Assembleia Legislativa, enquanto que a reserva extraordinária, é a parte da reserva financeira que se destina a promover a implementação da política relativa às finanças públicas da RAEM e a oferecer uma garantia para a capacidade de pagamento das mesmas, podendo ser aproveitada, nomeadamente, para facultar apoio financeiro a eventual défice orçamental anual da RAEM, bem como os recursos financeiros necessários para favorecer o desenvolvimento socioeconómico. O valor da reserva extraordinária é equivalente aos saldos remanescentes da reserva financeira após a satisfação da reserva básica.

Nos últimos anos, a dimensão da Reserva Financeira da RAEM tem sido marcada por um aumento gradual. Com a inclusão dos saldos do orçamento central da RAEM do ano económico de 2014, transferidos de acordo com os procedimentos legais e os rendimentos anuais da carteira dos investimentos, registados em 2016, o valor total dos activos afectos à Reserva Financeira aumentou do nível de MOP345,1 mil milhões, em finais de 2015 para o nível aproximado de MOP438,7 mil milhões, em finais de 2016, correspondendo, a reserva básica e a reserva extraordinária, respectivamente, a MOP132,8 mil milhões e MOP305,9 mil milhões.

2. Estratégias Prosseguidas nas aplicações em Investimentos e Gestão

Tendo em consideração que a Reserva Financeira da RAEM registou, nos últimos anos, um crescimento muito considerável, com reforço mais significativo na reserva extraordinária, a sua gestão dos investimentos continuou a ser concretizada, segundo os princípios fundamentais da segurança e da eficácia e, através do reforço constante da diversificação da carteira dos investimentos e do alargamento apropriado do âmbito de cobertura dos investimentos, a Reserva Financeira pretendeu prosseguir os objectivos de preservação e valorização da sua carteira. No decorrer do ano, a distribuição dos activos da Reserva Financeira consistiu em investimentos em títulos, acções e mercados monetários internacionais, que envolveram principalmente o USD, o HKD e o RMB, entre outras moedas. Indicam-se, seguidamente e de um modo geral, as carteiras dos investimentos da Reserva nos diferentes mercados financeiros.

2.1 Aplicações no mercado de capitais

Em 2016, a política e a economia mundial testemunharam um ano extraordinário, em que o desenvolvimento e o resultado dos vários incidentes internacionais foram, de igual modo, inesperados; por outro lado, como resultado das influências sobrepostas, decorrentes dos factores como a nova subida, anunciada pela Reserva Federal dos EUA, da taxa de juros de referência e a aproximação do momento decisivo das políticas quantitativas de estímulo económico do Banco Central Europeu, o desempenho de todos os segmentos dos mercados financeiros foi, igualmente, marcado por uma constante volatilidade, o que conduziu à baixa previsibilidade dos preços dos activos e da sua tendência, tornando-se, assim, a gestão dos investimentos mundiais um grande desafio, pois no decorrer do ano, a rentabilidade mensal das carteiras das aplicações no mercado de capitais foi caracterizada por repetidos altos e baixos.

在債券投資方面，考慮到歐美國家政局多變、環球主要央行政策交替之潛在影響，財政儲備為合理管控價格重估產生的風險，適度增加了配置於企業及金融機構之中短期債券的比例，以有效減低整體存續期風險，同時亦透過資產價格波動的契機積極把握入市機會，為債券投資組合鎖定較有利之息差水平。

股票市場方面，整年所處的投資環境皆異常飄忽，環球已發展市場、環球新興市場及內地 A 股市場於年內升跌不一，個別表現屢見相互背馳，財政儲備的股票投資策略維持對上述三大板塊採取均衡配置，有效舒緩因單一市場出現極端走向對整體股票組合所造成的顯著衝擊。同時，由外判資產管理公司負責投資管理的股票組合有助儲備適度多元，爭取在充分平衡投資安全性與有效性的基礎上，為達致更理想的中、長期回報積極部署。

截至 2016 年末，財政儲備資產配置中，債券投資及股票投資的權重分別為 31.1% 及 11.1%，綜合佔比為整體儲備之 42.2%。

2.2 外匯市場投資

外匯市場方面，環球主要貨幣匯價甚為波動。6 月英國脫歐公投和 11 月美國大選結果均出乎市場意料，觸發市場大幅震盪，反映美元兌一籃子貨幣走勢的美匯指數年底升至 14 年高位，其他大部份貨幣則表現疲弱，英鎊兌美元全年更下跌逾 16%，創八年來最大跌幅。而人民幣在 10 月被正式納入國際貨幣基金組織特別提款權 (SDR)，成為新的 SDR 五種構成貨幣中唯一的新興經濟體貨幣，進一步國際化的同時匯價更趨市場化，在美元強勢下，人民幣匯價不斷受壓，至 12 月美國提升基準利率並有望於來年加快加息步伐，中美利差進一步收窄，人民幣兌美元觸及八年半新低，全年下挫近 7%。鑑於環球外匯市場的不確定性及人

No âmbito dos investimentos em títulos, tendo em conta as implicações potenciais, relacionadas com a conjuntura política em constante mutação, verificada nos países europeus e americanos e a adopção de políticas alternadas dos principais bancos centrais mundiais e, com o objectivo de gerir, de modo razoável, os riscos emergentes da revalorização do preço dos títulos, a Reserva Financeira reforçou, de modo apropriado, a proporção dos títulos a médio e curto prazos, emitidos pelas empresas e instituições financeiras, a fim de reduzir eficazmente os riscos ligados às renovações, bem como aproveitou, de forma activa e simultânea, o momento para a aquisição de activos, através das boas oportunidades decorrentes das flutuações dos preços, no sentido de fixar um nível de «diferencial de juros» mais favorável para esta carteira.

Quanto ao mercado bolsista, o ambiente de investimentos foi, ao longo do ano, caracterizado por uma incerteza anormal. Por sua vez, nos mercados desenvolvidos, mercados emergentes e mercado bolsista de Ações A, foram verificadas subidas e descidas, até com desempenhos constantes divergentes nestes mercados. Assim, na área dos investimentos em ações, a Reserva Financeira continuou a adoptar a estratégia de afectação equilibrada nestes três grandes segmentos, tendo aliviado, de modo eficaz, os impactos significativos decorrentes da tendência extrema existente no mercado único, a resultar na carteira de ações. Concomitantemente, a carteira de ações, assegurada pela sociedade gestora contratada para efeitos de investimentos pode contribuir para a diversificação apropriada da reserva, de modo a tentar concretizar, com base nos princípios do equilíbrio pleno entre a segurança e a eficácia dos investimentos, uma programação mais activa para a obtenção de rendimentos desejáveis, a médio e longo prazos.

Até finais de 2016, no portfólio dos activos da Reserva Financeira, os investimentos em títulos e em ações ascenderam, respectivamente, a 31,1% e 11,1%, representando, de um modo geral, 42,2% da totalidade da reserva.

2.2 Aplicações no mercado cambial

No mercado cambial, o câmbio das moedas principais foi marcado por grandes flutuações. Ora, dos resultados inesperados do «Referendo à Saída da Grã-Bretanha da União Europeia» ocorrido em Junho e da eleição dos EUA em Novembro resultaram turbulências muito notórias no mercado. Assim, o «Índice do Dólar», que reflecte a tendência do dólar americano face ao cabaz de moedas, subiu, em finais do ano passado, para o nível mais elevado, nos últimos catorze anos, enquanto que o desempenho da maioria das moedas se apresentou fraco. Por sua vez, a Libra face ao USD caiu, no ano, cerca de 16% e marcou a maior quebra dos últimos oito anos. Em Outubro, como consequência da inclusão do RMB no sistema dos Direitos do Saque Especiais do Fundo Monetário Internacional e do facto de o RMB ser a única moeda das economias emergentes que compõe as cinco moedas desses direitos, estes foram factores conducentes ao progresso da internacionalização do RMB e ao resultado de o câmbio ser mais orientado para o mercado. No contexto em que o USD é forte, o câmbio do RMB tem sido pressionado, até Dezembro em que os EUA anunciaram o aumento da taxa de juros de referência e a expectativa de acelerar, no próximo ano, o ritmo de subida de taxa, o que conduziu ao estreitamento do diferencial entre as taxas aplicadas na China e nos EUA, o câmbio do RMB face ao USD apare-

民幣呈現震盪下行的態勢，財政儲備因應市況發展適時調整貨幣組合內的風險權重，在適度多元的同時亦合理降低外匯市場波動帶來的風險。

2.3 貨幣市場投資

環球主要貨幣市場利率在2016年大部分時間仍處極低水平徘徊，投資者普遍難於捕捉較理想的利息收入。財政儲備貨幣市場投資以銀行同業存款為主，合理分佈於澳門、香港和海外各地的金融機構。整體而言，財政儲備保留適量短期存款以配合多元化資產配置的策略部署，其他資金則按市場利率水平的實際情況分段存放。期內，銀行同業存款組合以港元和美元為主要幣種，而人民幣存款額則有序下調，以配合整體外匯風險的合理管控。此外，由於本地銀行對資金需求不斷增加，財政儲備已對本地銀行適用的信貸額度作全面檢討，並按實際現金流分佈和利率價格，合理增加在本地銀行的總體存款，以支持本地金融業發展的同時亦有效鞏固利息收入基礎。截至年末，貨幣市場資產佔財政儲備總額的57.8%，而其中本地銀行存款佔逾20%。

3. 年度帳目

3.1 資產負債表分析

截至2016年12月31日，財政儲備的財政狀況概述於表1。

ceu próximo do nível mais baixo ao longo dos oito ano e meio, correspondente a uma descida anual de cerca de 7%. Adicionalmente, a Reserva Financeira ajustou atempadamente e de acordo com a evolução do mercado, a ponderação dos riscos da carteira monetária, como resposta à incerteza existente no mercado cambial internacional e à tendência da queda turbulenta do RMB, assim para além de assegurar a diversificação apropriada da carteira, reduzindo também, de forma razoável, os riscos decorrentes das flutuações ocorridas no mercado cambial.

2.3 Aplicações no mercado monetário

Tendo em atenção que, na maior parte do tempo do ano de 2016, a taxa dos principais mercados monetários internacionais continuou a permanecer num nível extremamente baixo, tornou-se difícil, de um modo geral, que os investidores obtivessem rendimentos desejáveis. No entanto, os investimentos da Reserva Financeira, nos mercados monetários residiram, essencialmente, nos depósitos interbancários, distribuídos, de forma razoável, nas instituições financeiras de Macau, Hong Kong e de outras jurisdições. Na generalidade, a Reserva Financeira manteve uma quantidade apropriada de depósitos a curto prazo, para harmonizar com a programação estratégica da distribuição dos activos diversificados, enquanto que os fundos remanescentes foram, faseadamente, aplicados, de acordo com a realidade concreta do nível da taxa de juros dos mercados. No decorrer do ano, em resposta a uma gestão e controlo apropriados dos riscos cambiais gerais, a carteira dos depósitos interbancários assentou, principalmente, no HKD e no USD, enquanto que o valor dos depósitos em RMB foi reduzido, de forma ordenada. Paralelamente, como resposta à procura contínua por parte dos bancos locais de fundos e com a finalidade de apoiar o desenvolvimento do sector financeiro local e simultaneamente consolidar os rendimentos associados aos juros, a Reserva Financeira procedeu a uma avaliação global do limite do crédito aplicado aos bancos locais e reforçou, de forma razoável, o montante total dos depósitos colocados nestes bancos, de acordo com a distribuição efectiva dos fluxos de caixa e a taxa de juros. Até finais do ano, os activos afectos ao mercado monetário representavam 57,8% do valor total da Reserva Financeira, dos quais, os depósitos locais se cifraram em cerca de 20%.

3. Contas anuais

3.1 Análise do balanço

A situação financeira da Reserva Financeira, reportada a 31 de Dezembro de 2016, encontra-se reflectida no Quadro 1.

(仟元澳門幣計)

表1. 資產負債分析表

項目	31.12.2016	組合比率	31.12.2015	組合比率	變動數值	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
資產	438,663,377	100.0	345,054,810	100.0	96,608,567	28.0
銀行結存	251,065,044	57.2	163,620,260	47.5	87,444,784	53.4
海外債券	135,258,644	30.9	129,734,745	37.6	5,523,899	4.3

(仟元澳門幣計)

表1. 資產負債分析表

項目	31.12.2016	組合比率	31.12.2015	組合比率	變動數值	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
外託管理基金	48,816,960	11.1	46,317,577	14.2	2,499,383	5.4
其他投資	3,075	0.0	0.0	0.0	3,075	N/A
其他資產	3,519,654	0.8	2,382,228	0.7	1,137,426	47.7
負債	0	0.0	0	0.0	0	N/A
其它負債	0	0.0	0	0.0	0	N/A
儲備資本	438,663,377	100.0	345,054,810	100.0	96,608,567	28.0
基本儲備	132,823,899	30.2	131,880,240	38.2	943,659	0.7
超額儲備	302,527,278	69.0	210,741,934	61.1	91,785,344	43.6
本期盈餘	3,312,200	0.8	2,432,636	0.7	879,564	36.2

(Unidade: 10³ patacas)

Quadro 1 – Análise do Balanço

RUBRICA	31.12.2016	PERCEN- -TAGEM NA CARTEIRA	31.12.2015	PERCEN- -TAGEM NA CARTEIRA	VARIAÇÃO	
	(1)	%	(2)	%	(1) - (2)	%
ACTIVO	438,663,377	100.0	345,054,810	100.0	96,608,567	28.0
Depósitos e contas correntes	251,065,044	57.2	163,620,260	47.5	87,444,784	53.4
Títulos de crédito	135,258,644	30.9	129,734,745	37.6	5,523,899	4.3
Fundos de gestão externa	48,816,960	11.1	46,317,577	14.2	2,499,383	5.4
Outras aplicações	3,075	0.0	0.0	0.0	3,075	N/A
Outros valores activos	3,519,654	0.8	2,382,228	0.7	1,137,426	47.7
PASSIVO	0	0.0	0	0.0	0	N/A
Outros valores passivos	0	0.0	0	0.0	0	N/A
RESERVAS PATRIMONIAIS	438,663,377	100.0	345,054,810	100.0	96,608,567	28.0
Reserva básica	132,823,899	30.2	131,880,240	38.2	943,659	0.7
Reserva extraordinária	302,527,278	69.0	210,741,934	61.1	91,785,344	43.6
Resultados do exercício	3,312,200	0.8	2,432,636	0.7	879,564	36.2

財政儲備的資產配置主要分佈於銀行存款、海外債券及外託管理基金，截至2016年底，上述三類投資項目分別佔總資產的57.2%、30.9%及11.1%。海外債券主要分為可供出售債券及持到期滿之債券，可供出售債券以公平值列帳，年底錄得965億澳門幣，較去年增加21.2%，而持到期滿之債券則以攤銷成本值列帳，至年底錄得387億澳門幣，較2015年年底減少22.7%。

財政儲備的期初資本是根據第8/2011號法律所轉入之988億澳門幣。按照該法律的第四條第二款及第五條第二款之規定，於2016年底基本儲備之金額為1,328億澳門幣，而超額儲備為3,059億澳門幣（包括本期盈餘33億澳門幣）。

3.2 營運結餘分析

2016年，財政儲備因應環球貨幣政策趨向逐步收緊，尤其美國聯邦儲備局就加息步伐的取態，對其債券組合的存續期風險及信貸風險管理作出動態調整及優化。故此，儘管大多數主要國家政府債券的息率於下半年急速上升，以至其相應價格下跌，債券投資組合仍屬財政儲備最大的收入來源，年度收益近32億澳門幣，相關回報率約為2.4%。

2016年開局，各主要股票市場因內地A股市場大幅波動及憂慮環球經濟前景而下跌。及後，由於多起主導成熟經濟體政經局勢的事件尚未明朗，加上國際油價由低位反彈，使得資金選擇逐步流入新興市場，令財政儲備組合內環球新興市場股票顯著回升，全年表現較其他板塊為佳；環球已發展市場股票則主要受惠於央行仍相對寬鬆的貨幣政策而得以扭轉年初的跌勢並反覆回升，至年底美國總統選舉後，市場在繼續消化英國脫歐的影響

Os activos da Reserva Financeira foram afectos essencialmente a depósitos, a títulos do exterior e a fundos de gestão externa. Até finais de 2016, os referidos três tipos de aplicações detinham, respectivamente, quotas de 57,2%, 30,9% e 11,1% do total dos activos. Os títulos do exterior foram desdobrados em títulos disponíveis para venda e títulos mantidos até ao seu vencimento, sendo os primeiros registados segundo o critério do justo valor, os quais, em relação ao ano anterior, registaram um aumento de 21,2%, atingindo o montante de MOP96,5 mil milhões no final de 2016. Por outro lado, os títulos mantidos até ao seu vencimento foram registados segundo o critério do valor de custo amortizado, os quais ascenderam, até finais do ano, a MOP38,7 mil milhões, correspondendo a uma diminuição de 22,7%, em comparação com o número registado no final de 2015.

A estrutura patrimonial inicial da Reserva Financeira foi, assim, de MOP98,8 mil milhões, constituída de acordo com o estabelecido na Lei n.º 8/2011. Atendendo ao determinado no n.º 2 do artigo 4.º e no n.º 2 do artigo 5.º deste diploma, os montantes da reserva básica e da reserva extraordinária ascendiam, no final de 2016, respectivamente, a MOP132,8 mil milhões e a MOP305,9 mil milhões (incluindo os saldos do exercício do ano em análise, no valor de MOP3,3 mil milhões).

3.2 Análise dos resultados operacionais

Em 2016, tendo em consideração a tendência do estreitamento gradual das políticas monetárias internacionais, nomeadamente, a atitude da Reserva Federal dos EUA sobre a aceleração do ritmo da subida da taxa de juros, a Reserva Financeira procedeu a um ajustamento dinâmico e ao aperfeiçoamento, em matéria de gestão dos riscos associados à renovação do contrato e dos riscos do crédito. Por conseguinte, apesar de a taxa de juros dos títulos, emitidos pelos Estados da maioria dos principais países, ter subido no segundo semestre, de forma rápida, o que conduziu à descida do respectivo preço, a carteira dos investimentos em títulos continuou a constituir a maior fonte de receitas da Reserva Financeira, com rendimentos de cerca de MOP3,2 mil milhões, correspondendo a uma taxa de retorno, na ordem aproximada dos 2,4%.

A abertura do ano de 2016 foi marcada por uma quebra nos principais mercados bolsistas, como consequência de significativas flutuações no mercado das acções do «Quadro A» do Continente e dos receios associados às perspectivas económicas mundiais. Posteriormente, tendo em consideração a incerteza demonstrada por vários incidentes que influenciam a conjuntura política e económica das economias desenvolvidas, ao que acresce o facto de o preço internacional do petróleo se ter dado sinais de recuperação dos baixos níveis, estes foram factores conducentes à entrada gradual dos fundos nos mercados emergentes e, consequentemente, à subida significativa do valor das acções detidas pela carteira da Reserva Financeira, em relação aos mercados emergentes internacionais, com desempenho anual mais favorável do que o dos restantes segmentos. Entretanto, tendo as acções dos mercados desenvolvidos internacionais beneficiado, principalmente, das políticas monetárias de menor restrição, acabaram por inverter o seu rumo de descida ocorrida no início do ano e voltar, de forma repetida, para níveis elevados. Por outro lado, depois da eleição do Presi-

之餘，更憧憬美國經濟復甦步伐加快，環球已發展市場股票於年末穩步上升，財政儲備在此板塊的投資亦錄得年度正回報；反之內地A股市場雖自年中跌勢稍為喘定，但年底市場因擔憂特朗普擬施行的貿易保護政策將不利中國經濟發展，加劇資金流返美元區及人民幣貶值，A股市場進一步下挫，故內地相關投資成為財政儲備三大股票板塊中表現最差的組合，拖累整體股票投資收入。2016年度財政儲備的股票組合錄得約5億澳門幣虧損，綜合回報率約為-1.0%，表現見遜於相應的回報基準。

年內，財政儲備的外幣組合亦錄得21億的年度虧損，主要來自人民幣資產的外匯損失。人民幣兌美元持續走弱，全年在岸人民幣跌幅擴大至6.5%，離岸人民幣亦下跌5.8%，在人民幣不斷波動的過程中，財政儲備適時對沖人民幣資產的匯率風險，一定程度上降低了外幣持倉帶來的實際虧損。

貨幣市場方面，由於美國聯邦儲備局延至12月中才宣布加息，年內大部分時間的美元和港元利率仍處於較低水平。同時，隨著資產組合內人民幣存款額逐步減少，財政儲備缺乏相對高息的存款收益以提升貨幣市場整體回報。全年總計，財政儲備貨幣市場收益為27億，年度回報率逾1.1%。

縱觀2016年，特區財政儲備繼續遵循既有的法定要求及政策功能，秉持安全、有效、穩健的管理原則，在充分評估和合理平衡投資風險的基礎上，不斷優化資產配置。經分析財政儲備組合內各資產類別的整年表現，具體資料顯示，呈防守型屬性的債

dente dos EUA, ocorrida em finais do ano, os mercados, além de continuarem a «digerir» os impactos decorrentes da Saída da Grã-Bretanha da União Europeia, manifestaram ainda esperanças sobre a aceleração do ritmo da recuperação económica dos EUA. Assim, por um lado, foi verificada, uma subida constante das acções dos mercados desenvolvidos, no final do ano e, por outro, neste segmento, os investimentos da Reserva Financeira registaram, de igual modo, retornos positivos. Pelo contrário, apesar de as acções do «Quadro A» do Continente terem deixado de descer desde meados do ano, no entanto, como consequência dos receios dos mercados, surgidos no final do ano, sobre os impactos adversos a resultar da implementação das políticas de protecção do comércio, propostas pelo novo Presidente Donald Trump, no desenvolvimento económico da China, assim, foi verificado o regresso de fundos à zona do USD e a desvalorização do RMB, bem como a descida do preço das acções do «Quadro A» do Continente. Por conseguinte, as aplicações no Continente representaram a carteira com desempenho menos favorável, entre os três segmentos de acções, tendo arrastado as receitas decorrentes dos investimentos gerais em acções da Reserva Financeira. Em 2016, na carteira de acções, foram registados prejuízos na ordem de cerca de MOP500 milhões, correspondendo a uma rentabilidade aproximada de -1,0%, com desempenho menos favorável do que os respectivos retornos de referência.

No decorrer do ano, na carteira de divisas, a Reserva Financeira registou prejuízos, na ordem dos MOP2,1 mil milhões, provenientes, principalmente, das perdas em divisas dos activos denominados em RMB. Como resultado do enfraquecimento contínuo do RMB face ao USD, durante o ano, a descida do RMB «on-shore» atingiu 6,5%, enquanto que o RMB «off-shore» desceu, igualmente, 5,8%. Em resposta à evolução do RMB, caracterizada por flutuações constantes, a Reserva Financeira aliviou, no momento oportuno e através de «hedging», os riscos cambiais dos activos em RMB, o que reduziu, de certo modo, os prejuízos efectivos, resultantes das posições em moeda estrangeira, detidas pela Reserva Financeira.

Na área dos mercados monetários, tendo em consideração que a data que a Reserva Federal dos EUA anunciou para a subida da taxa de juros foi prorrogada para meados de Dezembro, a taxa de juros do USD e do HKD, na maior parte do tempo do ano passado, permaneceu em níveis relativamente baixos. Paralelamente, na carteira dos activos, devido à diminuição gradual do valor dos depósitos em RMB, a Reserva Financeira reduziu os rendimentos decorrentes dos depósitos, caracterizados por taxas de juros mais elevadas, para reforçar a rentabilidade geral advinda dos mercados monetários. Ao longo de todo o ano, os retornos da Reserva Financeira, na área dos mercados monetários, ascenderam a MOP2,7 mil milhões, correspondendo a uma rentabilidade anual de cerca de 1,1%.

Olhando para o ano de 2016, a Reserva Financeira da RAEM, com a observância dos princípios da segurança, eficácia e estabilidade, continuou a cumprir os requisitos legais e as funções políticas pré-estabelecidos e a aperfeiçoar, de forma constante, a afectação dos activos, depois de uma avaliação plena e equilíbrio razoável dos riscos dos investimentos. Após uma análise do desempenho anual de todas as categorias dos activos integrados nas diversas carteiras da Reserva Financeira, foi verificado, segundo as informações concretas, que os

券投資及存款組合持續為財政儲備提供了穩定的收益，但股票投資與外匯配置則受到個別相關市場於年內先後探底所衝擊而產生一定虧損，並不同程度地影響儲備投資的整體表現。總結2016年，財政儲備的年度性投資收益為33億，相應年度回報率約為0.8%。

investimentos em títulos, de natureza defensiva e a carteira de depósitos proporcionaram, de modo contínuo, rendimentos estáveis à Reserva Financeira, enquanto que os investimentos em acções e a afectação em divisas registaram alguns prejuízos, como resultado do impacto decorrente das descidas sucessivas de determinados mercados. Assim, o desempenho geral dos investimentos da reserva foi afectado de certo modo por este factor. Em resumo, no ano de 2016, os retornos anuais da Reserva Financeira ascenderam a MOP3.3 mil milhões, correspondendo a uma rentabilidade anual de cerca de 0,8%.

澳門財政儲備
RESERVA FINANCEIRA DA RAEM
資產負債分析表

Sinopse dos valores activos e passivos
(於八月十九日第8/2011號法律核准之澳門財政儲備制度第十二條)
(Artigo 12.º da Lei n.º 8/2011, de 19 de Agosto de 2011)
於二零一六年十二月三十一日
Em 31 de Dezembro de 2016

澳門元
(Patacas)

資產帳戶 ACTIVO		負債帳戶 PASSIVO	
財政儲備資產 Reservas financeira da RAEM		435,143,722,398.39	其它負債 Outros valores passivos
銀行結存 Depósitos e contas correntes		251,065,043,717.12	
債券 Títulos de crédito		135,258,644,051.70	
外託管理基金 Fundo discricionários		48,816,959,750.07	財政儲備資本 Reservas patrimoniais
其他投資 Outras aplicações		3,074,879.50	基本儲備 Reserva básica
			超額儲備 Reserva extraordinária
其他資產 Outros valores activos		3,519,654,166.42	本期盈餘 Resultado do exercício
總計 Total do activo		438,663,376,564.81	總計 Total do passivo
			438,663,376,564.81

財務暨人事處

Departamento Financeiro e dos Recursos Humanos

方慧敏

Fong Vai Man, Deyen

行政委員會

Pe'l'O Conselho de Administração.

丁運星

Anselmo Teng

陳守信

Chan Sau San

李可欣

Lei Ho Ian, Esther

萬美玲

Maria Luísa Man

黃立峰

Vong Lap Fong

二零一六年度財政儲備監察委員會報告

Relatório da Comissão de Fiscalização
da Reserva Financeira de 2016

(一)、財政儲備監察委員會意見

財政儲備監察委員會根據第8/2011號法律核准的《財政儲備法律制度》第十一條所賦予之權限，經審閱由澳門金融管理局提供的澳門特別行政區財政儲備二零一六年度會計賬目（有關賬目未經外部核數師審核）及年度報告，並經聽取澳門金融管理局代表於二零一七年二月二十一日在委員會會議中就財政儲備二零一六年度投資回報及投資展望的說明後，發表意見如下：

“澳門金融管理局提供的澳門特別行政區財政儲備二零一六年度會計賬目及年度報告已適當反映了財政儲備於二零一六年度全年的財務狀況；在以穩健為前提下，財政儲備的投資管理策略已漸趨多元化，有助提升其長遠投資回報。”

(二)、財政儲備二零一六年度投資表現

二零一六年，澳門金融管理局繼續秉持安全、穩健、審慎的投資管理理念，投資及管理澳門特別行政區的財政儲備。在全球政治和經濟環境持續不穩定的情況下，財政儲備投資仍然錄得近33.1億澳門元（下同）的正回報，儘管年度回報率只有約0.8%，相較二零一五年度0.7% 只輕微上升，但考慮到金融市場波動劇烈，尤其是期內人民幣匯價顯著下調，為財政儲備內的外幣資產帶來近20.7億元的賬面虧損，猶幸澳門金融管理局已適時減持人民幣資產，同時，對外幣資產的匯率風險亦作出合理對沖，令虧損少於二零一五年的53.1億元，然而外託管理基金的表現卻遜於預期，惟綜合而言，能取得正回報已不容易，而隨著財政儲備的總額增長和資產配置的進一步優化，其中長期回報率有望逐步提升。

表(一)：財政儲備組成

(億澳門元)

	2016年12月31日	2015年12月31日
基本儲備：	1,328.2	1,318.8
超額儲備：	3,058.4	2,131.7

I – Parecer da Comissão de Fiscalização da Reserva Financeira

De acordo com as competências delegadas pelo artigo 11.º do «Regime Jurídico da Reserva Financeira», aprovado pela Lei n.º 8/2011, de 29 de Agosto, após exame à contabilidade (não foi auditada por auditores externos) e ao relatório anual da reserva financeira da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM) de 2016, fornecidos pela Autoridade Monetária de Macau (AMCM), ponderada a apresentação das retribuições resultantes do investimento da reserva financeira de 2016 e as perspectivas referentes ao investimento, promovida pelos representantes da AMCM na reunião de 21 de Fevereiro de 2017, cumpre à Comissão informar o seguinte:

«A contabilidade e o relatório anual da reserva financeira da RAEM de 2016, fornecidos pela AMCM apresentaram de forma adequada a situação financeira da reserva financeira de todo o ano de 2016. No pressuposto de estabilidade, as estratégias da gestão de investimento da reserva financeira vieram a ser diversificadas, contribuindo para um crescimento nas retribuições resultantes do investimento a longo prazo.»

II – Comportamento do investimento da reserva financeira em 2016

Em 2016, tendo prosseguido os princípios da segurança, da estabilidade e da prudência no âmbito do investimento e de gestão, a AMCM realizou o investimento e procedeu à gestão da reserva financeira da RAEM. Perante a situação de instabilidade continuada no ambiente político-económico mundial, continuou a registar-se uma retribuição positiva, ou seja cerca de 3,31 mil milhões de patacas (infra) em torno do investimento da reserva financeira. Embora a taxa anual de retribuição fosse apenas de 0,8%, foi ligeiramente mais alta do que os 0,7% averbados em 2015. Tendo em consideração as grandes flutuações no mercado financeiro, em especial o ajustamento evidente em baixa do câmbio de Renminbi (RMB) no período em apreço, que provocaram uma perda contabilística no valor de 2,07 mil milhões de patacas nos activos da reserva financeira em moeda estrangeira, e felizmente, a AMCM diminuiu oportunamente a posse dos activos em Renminbi. Em simultâneo, foi realizada uma cobertura de risco (hedge) racional em relação ao risco cambial dos activos em moeda estrangeira, fazendo com que a perda fosse menor do que a registada em 2015, no valor de 5,31 mil milhões de patacas. Contudo, o comportamento dos fundos geridos por gestores externos foi inferior ao previsto. Em síntese, tornou-se muito difícil conseguir obter uma retribuição positiva. Com o aumento do valor total da reserva financeira e a mais optimização da afectação de activos da reserva financeira, pode esperar-se que a taxa de retribuição a longo prazo possa vir a subir.

Quadro I – Composição das reservas financeiras (em mil milhões de patacas)

	31 de Dezembro de 2016	31 de Dezembro de 2015
Reserva básica:	132,82	131,88
Reserva extraordinária:	305,84	213,17

	2016年12月31日	2015年12月31日
財政儲備:	4,386.6	3,450.5

目前，財政儲備所持有的資產類別，仍以債券及貨幣市場工具為主，貨幣市場投資包括海外及本地銀行的同業存款，而債券市場投資則集中在海外及內地的債券市場。自二零一四年起，財政儲備部份資金已開始投資於股權相關產品，考慮到金融市場劇烈波動，故於二零一六年未隨財政儲備總額的上升作同步增持，比重因而由二零一五年的14.3% 降低至二零一六年的11.1%；按貨幣劃分，相關資產則仍以美元、港元及人民幣資產為主。

有關資產分佈及信貸評級參見以下各表：

表(二)：財政儲備資產分佈(類別)

	2016年12月31日	2015年12月31日
債券:	31.1%	38.0%
貨幣市場工具:	57.8%	47.7%
股權相關產品:	11.1%	14.3%
總數:	100%	100%

表(三)：財政儲備資產分佈(貨幣)

	2016年12月31日	2015年12月31日
美元資產:	60.3%	43.1%
港元資產:	22.5%	19.8%
境外人民幣資產:	6.0%	19.5%
境內人民幣資產:	7.4%	11.9%
歐元資產:	0.7%	0.9%
澳門元資產:	0.2%	0.2%
其他資產:	2.9%	4.6%
總數:	100.0%	100.0%

	31 de Dezembro de 2016	31 de Dezembro de 2015
Reserva financeira:	438,66	345,05

Actualmente, os tipos de activos, que se encontram na reserva financeira, continuam a ser principalmente instrumentos de mercado de títulos e monetário. O investimento no mercado monetário inclui os depósitos interbancários entre os bancos no exterior e os locais, enquanto o investimento no mercado de títulos se encontra essencialmente no mercado de títulos internacional e no Interior da China. A partir de 2014, parte dos recursos financeiros da reserva financeira começou a ser investida em produtos relacionados com a participação. Tendo em consideração as grandes flutuações no mercado financeiro, a respectiva parte dos recursos financeiros da reserva financeira não foi aumentada com a subida do valor total da reserva financeira em 2016, tendo o seu peso de 14,3% em 2015 sido reduzido para 11,1% em 2016. De acordo com a classificação por moedas, nos respectivos activos, continuam a predominar os dólares norte-americanos e de Hong Kong, bem como o RMB.

A distribuição dos activos e a notação de crédito são as seguintes:

Quadro II – Distribuição dos activos da reserva financeira (tipos)

	31 de Dezembro de 2016	31 de Dezembro de 2015
Títulos:	31,1%	38,0%
Instrumentos do mercado monetário:	57,8%	47,7%
Produtos de participação:	11,1%	14,3%
Total:	100,0%	100,0%

Quadro III – Distribuição dos activos da reserva financeira (moedas)

	31 de Dezembro de 2016	31 de Dezembro de 2015
Activos em dólar norte-americano:	60,3%	43,1%
Activos em dólar de Hong Kong:	22,5%	19,8%
Activos em RMB no exterior:	6,0%	19,5%
Activos em RMB no interior:	7,4%	11,9%
Activos em euro:	0,7%	0,9%
Activos em pataca:	0,2%	0,2%
Outros activos:	2,9%	4,6%
Total:	100,0%	100,0%

表(四)：長期及短期信貸評級

債券市場資產 ⁽¹⁾	長期信貸評級		佔財政儲備比重
	標準普爾	穆迪	
	AA+/AA/AA-	Aa1/Aa2/Aa3	14.4%
	A	A1	13.6%
	其他 ⁽²⁾		3.1%
貨幣市場資產	短期信貸評級		
	A-1+	P-1	0.8%
	A-1	P-1	52.6%
	其他 ⁽³⁾		4.4%
股票市場資產	不適用	不適用	11.1%
	總計		100.0%

¹⁾ 如債券獲得的信貸評級不對稱，則按較低者歸類；

²⁾ 經特別批核屬於國務院國有資產監督管理委員會屬下中央企業發行的債券及國有商業銀行發行的次級債券；

³⁾ 經特別批核低於標準普爾的A-1和穆迪P-1的短期信貸評級或未獲評級的銀行同業存款。

表(五)及表(六)列出澳門特別行政區及部份國家和地區政府基金的投資回報資料，但鑒於各基金的背景和設立的目的不同，難以直接比較，只能用於反映特定官方儲備的投資回報近況。

表(五)：財政儲備投資收入

(百萬澳門元)

	2016年12月31日	2015年12月31日
存款利息：	2,730.1	3,032.7
債券投資：	3,153.0	4,606.8
外匯：	-2,073.0	-5,313.8
外託管理基金：	-500.6	119.2
其他：	2.7	-12.3
總投資收入：	3,312.2	2,432.6
年度回報率：	0.8%	0.7%

Quadro IV – Notação de crédito a longo e curto prazos

Activos no mercado de títulos ⁽¹⁾	Notação de créditos a longo prazo		Peso em relação à reserva financeira
	Agência «Standard & Poor's»	Agência «Moody's»	
	AA+/AA/AA-	Aa1/Aa2/Aa3	14,4%
	A	A1	13,6%
	Outros ⁽²⁾		3,1%
Activos no mercado monetário	Notação de créditos a curto prazo		
	A-1+	P-1	0,8%
	A-1	P-1	52,6%
	Outros ⁽³⁾		4,4%
Activos nas bolsas de valores	Não é aplicável	Não é aplicável	11,1%
	Total		100,0%

⁽¹⁾ Caso os títulos obtenham uma notação de crédito assimétrica, são classificados conforme aquele que for mais baixo;

⁽²⁾ São os títulos emitidos pelas empresas centrais subordinadas à Comissão de Supervisão e Administração dos Activos Detidos pelo Estado, do Conselho de Estado, após a aprovação especial, e os títulos subordinados emitidos pelos bancos comerciais do Estado;

⁽³⁾ A notação de crédito a curto prazo inferior a A-1 da «Standard & Poor's» e a P-1 da «Moody's» após a aprovação especial, ou depósitos interbancários não notados.

Os quadros V e VI demonstram as informações atinentes às retribuições resultantes do investimento dos fundos da RAEM e da parte dos países e das regiões. Tendo em consideração a distinção do contexto e do objecto da constituição entre os diversos fundos, não é fácil proceder-se a uma comparação directa, podendo as informações ser apenas usadas para reflectir as situações das retribuições resultantes de investimento de certa reserva oficial.

Quadro V – Receitas dos investimentos da reserva financeira (em milhões de patacas)

	31 de Dezembro de 2016	31 de Dezembro de 2015
Juros de depósitos:	2.730,1	3.032,7
Investimento de títulos:	3.153,0	4.606,8
Câmbio:	-2.073,0	-5.313,8
Fundos geridos por gestores externos:	-500,6	119,2
Outras:	2,7	-12,3
Receitas totais dos investimentos:	3.312,2	2.432,6
Taxa anual de retribuição:	0,8%	0,7%

表(六)：投資回報率參照表

名稱	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年	平均回報 ⁽¹⁾
澳門財政儲備	0.8%	0.7%	2.0%	3.0%	1.4% ⁽³⁾	n/a	n/a	n/a	n/a	1.6%
澳門社保基金	n/a	0.9%	2.9%	2.5%	3.7%	1.6%	3.0%	4.8%	-5.1%	1.7%
澳門退休基金會(公務人員公積金)	n/a	n/a	n/a	n/a	11.5%	-5.8%	9.8%	19.7%	-28.6%	-0.3%
香港外匯基金	1.8%	-0.6%	1.4%	2.7%	4.4%	1.1%	3.6%	5.9%	-5.6%	1.6%
中國投資有限責任公司	n/a	-3.0%	5.5%	9.3%	10.6%	-4.3%	11.7%	11.7%	-2.1%	4.7%
挪威政府退休基金	n/a	15.5%	24.2%	25.1%	6.7%	-1.4%	9.5%	7.9%	-6.7%	9.6%
新加坡淡馬錫控股 ⁽²⁾	n/a	-9.0%	19.2%	1.5%	8.9%	1.5%	4.6%	42.7%	-29.6%	3.1%
香港銀行同業拆息(3個月)	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.6%	2.6%	0.6%
倫敦銀行同業拆息(3個月)	0.6%	0.2%	0.1%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.8%	3.2%	0.6%
美國短期國債回報率	0.7%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.7%	1.1%	0.6%	4.7%	1.0%

Quadro VI — Quadro de referência das taxas das retribuições resultantes do investimento

Denominação	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	Taxa média de retribuições ⁽¹⁾
Reserva Financeira de Macau	0,8%	0,7%	2,0%	3,0%	1,4% ⁽³⁾	n/a	n/a	n/a	n/a	1,6%
Fundo de Segurança Social de Macau	n/a	0,9%	2,9%	2,5%	3,7%	1,6%	3,0%	4,8%	-5,1%	1,7%
Fundo de Pensões de Macau (Previdência dos trabalhadores dos Serviços Públicos)	n/a	n/a	n/a	n/a	11,5%	-5,8%	9,8%	19,7%	-28,6%	-0,3%
Hong Kong's Exchange Fund	1,8%	-0,6%	1,4%	2,7%	4,4%	1,1%	3,6%	5,9%	-5,6%	1,6%
China Investment Corporation	n/a	-3,0%	5,5%	9,3%	10,6%	-4,3%	11,7%	11,7%	-2,1%	4,7%
Fundo de Pensão Governamental Global, Noruega	n/a	15,5%	24,2%	25,1%	6,7%	-1,4%	9,5%	7,9%	-6,7%	9,6%
Temasek Holdings, Singapura ⁽²⁾	n/a	-9,0%	19,2%	1,5%	8,9%	1,5%	4,6%	42,7%	-29,6%	3,1%
Taxa interbancária de Hong Kong — HIBOR (3 meses)	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,6%	2,6%	0,6%
Taxa interbancária de Londres — LIBOR (3 meses)	0,6%	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,8%	3,2%	0,6%
Taxa de retribuição das obrigações do Tesouro dos Estados Unidos da América a curto prazo	0,7%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,7%	1,1%	0,6%	4,7%	1,0%

⁽¹⁾ 以國際認可之年複合成長率計算，而相關機構之平均回報則截至其數據公佈的最後年度；

⁽²⁾ 財政年度在每年三月底結束，由二零零八年三月到二零一六年三月；

⁽³⁾ 二零一二年二月份成立至十二月三十一日期間的回報率。

⁽¹⁾ A taxa de retribuição é calculada segundo a taxa de crescimento anual composto com reconhecimento internacional, e a taxa de retribuição da respectiva instituição observa-se até finais do ano da sua divulgação;

⁽²⁾ O ano financeiro termina em finais de Março de todos os anos, de Março de 2008 até Março de 2016;

⁽³⁾ A taxa de retribuição entre a sua criação em Fevereiro de 2012 e 31 de Dezembro do mesmo ano.

(三)、總結

經綜合考慮上述情況和澳門金融管理局提供的相關資料後，財政儲備監察委員會各成員均認為，財政儲備於二零一六年度投資回報，儘管只略高於二零一五年度，但考慮到年內政治環境和金融市場的變化情況，要取得正回報已甚為不易，而隨著年度財政盈餘的撥入，財政儲備金額可望繼續提升，有利於澳門金融管理局採取更靈活的投資策略。為優化財政儲備的管理，澳門金融管理局宜考慮加強監督外託管理基金，同時加強規範以控制風險及提升回報。

主席：何燕梅

委員：容永恩

陳志揚

附件：澳門特別行政區財政儲備二零一六年十二月份財務報表。

III — Conclusão

Levando em linha de conta as circunstâncias sobreditas e as respectivas informações facultadas pela AMCM, os membros da Comissão entenderam que apesar de as retribuições resultantes do investimento da reserva financeira em 2016 serem ligeiramente superiores às de 2015, e da existência de mudanças no ambiente político e no mercado financeiro no ano, tornou-se muito difícil conseguir obter retribuições positivas. Com a transferência dos saldos financeiros anuais para a reserva financeira, prevê-se que irá haver um acréscimo contínuo do valor da mesma, o que favorece a adopção pela AMCM de uma estratégia de gestão do investimento mais flexível. Tendo por finalidade otimizar a gestão da reserva financeira, torna-se conveniente que a AMCM pondere o reforço da fiscalização dos Fundos geridos por gestores externos, e simultaneamente da regulamentação com vista a controlar o risco e aumentar as retribuições.

Presidente: Ho In Mui.

Membro: Iong Weng Ian; e

Chan Chi Ieong.

Anexo: Demonstração financeira da reserva financeira da RAEM, de Dezembro de 2016.

澳門特別行政區財政儲備情況

Situação de Investimento da Reserva Fina da RAEM

10⁶ Patacas

A. 月份比较	Comparação do mês	06/2016	05/2016	04/2016	03/2016	02/2016	01/2016	12/2015
		%	%	%	%	%	%	%
財政儲備總數	Total da Reserva Financeira	435,550.00	435,570.37	436,216.79	435,988.34	431,301.15	341,017.78	345,054.81
- 債券	Títulos	135,151.83	130,247.77	132,542.16	130,949.76	129,489.04	129,473.66	131,243.74
- 貨幣市場工具	Instrumentos de "Money Market"	252,382.85	257,750.28	255,605.22	256,930.80	257,120.88	166,491.67	164,493.49
- 外託管理基金	Fundo discretionários	48,015.32	47,572.32	48,069.41	48,107.78	44,691.23	45,052.45	49,317.58
		0.00%	-1.03%	-0.08%	7.64%	-0.80%	26.47%	-8.65%
財政儲備總數	Total da Reserva Financeira	435,550.00	435,570.34	436,216.79	435,988.34	431,301.15	341,017.78	345,054.81
澳門元	MOP	750.86	750.35	749.83	749.32	748.79	748.30	748.37
美元	USD	235,810.76	235,716.82	234,997.65	231,224.06	217,584.74	163,982.87	148,744.74
港元	HKD	98,318.46	98,240.86	98,151.76	100,123.45	106,983.17	68,767.17	68,136.77
人民幣(境外)	CNY (offshore)	46,539.77	46,796.08	46,622.64	46,138.52	50,100.78	51,426.90	67,201.38
人民幣(境內)	CNY (onshore)	38,652.37	38,837.83	39,229.80	39,485.16	37,682.27	37,688.88	41,096.96
歐元	EUR	3,141.77	3,134.78	3,217.56	3,180.10	2,982.66	3,045.18	3,091.11
其他	OUTROS	12,336.01	12,093.62	13,247.55	15,087.73	15,218.74	15,358.48	15,938.48
		2.00%	-8.71%	-12.20%	-0.86%	-0.91%	-1.49%	-3.64%
B. 成份比率	Percentagem dos componentes							
財政儲備總數	Total da Reserva Financeira	435,550.00	435,570.37	436,216.79	435,988.34	431,301.15	341,017.78	246,337.44
- 債券	Títulos	135,151.83	130,247.77	132,542.16	130,949.76	129,489.04	129,473.66	115,798.24
- 貨幣市場工具	Instrumentos de "Money Market"	252,382.85	257,750.28	255,605.22	256,930.80	257,120.88	166,491.67	111,683.32
- 外託管理基金	Fundo discretionários	48,015.32	47,572.32	48,069.41	48,107.78	44,691.23	45,052.45	18,855.88
		100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
財政儲備總數	Total da Reserva Financeira	435,550.00	435,570.34	436,216.79	435,988.34	431,301.15	341,017.78	246,337.44
澳門元	MOP	750.86	750.35	749.83	749.32	748.79	748.30	737.07
美元	USD	235,810.76	235,716.82	234,997.65	231,224.06	217,584.74	163,982.87	151,293.64
港元	HKD	98,318.46	98,240.86	98,151.76	100,123.45	106,983.17	68,767.17	68,136.77
人民幣(境外)	CNY (offshore)	46,539.77	46,796.08	46,622.64	46,138.52	50,100.78	51,426.90	67,201.38
人民幣(境內)	CNY (onshore)	38,652.37	38,837.83	39,229.80	39,485.16	37,682.27	37,688.88	41,096.96
歐元	EUR	3,141.77	3,134.78	3,217.56	3,180.10	2,982.66	3,045.18	3,091.11
其他	OUTROS	12,336.01	12,093.62	13,247.55	15,087.73	15,218.74	15,358.48	17,458.50
		2.83%	2.78%	3.04%	3.47%	3.53%	4.50%	7.09%

10⁶ Patacas

A. 月份比较 Comparação do mês	12/2016		11/2016		10/2016		09/2016		08/2016		07/2016	
		% ⁽¹⁾		%		%		%		%		%
財政儲備總數 Total da Reserva Financeira	438,663.37	0.26%	437,544.05	-0.21%	438,450.43	-0.11%	438,938.83	0.15%	438,259.90	0.09%	437,863.62	0.53%
- 債券 Titulos	136,345.85	2.86%	132,550.92	-1.33%	134,339.27	-0.69%	135,273.70	-1.61%	137,490.50	0.82%	136,366.66	4.70%
- 貨幣市場工具 Instrumentos de "Money Market"	253,500.56	-1.09%	256,290.92	0.52%	254,956.79	0.29%	254,214.18	1.14%	251,359.97	-0.36%	252,276.08	-2.12%
- 外託管理基金 Fundo-discriminatórios	48,816.96	0.24%	48,702.21	-0.92%	49,154.37	-0.60%	49,450.95	0.08%	49,409.43	0.38%	49,220.88	3.47%
財政儲備總數 Total da Reserva Financeira	438,663.37	0.26%	437,544.05	-0.21%	438,450.43	-0.11%	438,938.83	0.15%	438,259.90	0.09%	437,863.62	0.53%
澳門元 MOP	754.14	0.08%	753.55	0.07%	753.03	0.08%	752.41	0.07%	751.89	0.07%	751.37	0.14%
美元 USD	264,536.02	2.89%	257,116.19	-0.22%	257,678.75	0.13%	257,340.87	5.88%	243,046.40	2.48%	237,170.11	0.62%
港元 HKD	98,622.12	-5.10%	103,925.63	2.60%	101,295.26	0.09%	101,204.62	2.75%	98,492.76	0.08%	98,413.16	0.18%
人民幣(境外) CNY (offshore)	26,504.72	2.04%	25,974.49	-3.50%	26,917.57	-1.33%	27,279.69	-33.88%	41,257.88	-11.92%	46,843.25	0.10%
人民幣(境內) CNY (onshore)	32,600.56	-2.62%	33,478.59	-7.51%	36,198.37	-0.61%	36,420.06	-6.95%	39,140.94	0.18%	39,072.42	0.60%
歐元 EUR	2,941.67	-4.18%	3,070.06	-4.59%	3,217.65	-2.21%	3,290.52	0.74%	3,266.50	1.45%	3,219.80	2.71%
其他 OUTROS	12,704.14	-3.94%	13,225.54	6.75%	12,389.80	-2.06%	12,650.66	2.82%	12,303.53	-0.73%	12,393.51	2.48%
B. 成份比率 Percentagem dos componentes		% ⁽²⁾		%		%		%		%		%
財政儲備總數 Total da Reserva Financeira	438,663.37	100.00%	437,544.05	100.00%	438,450.43	100.00%	438,938.83	100.00%	438,259.90	100.00%	437,863.62	100.00%
- 債券 Titulos	136,345.85	31.08%	132,550.92	30.29%	134,339.27	30.64%	135,273.70	30.82%	137,490.50	31.37%	136,366.66	31.14%
- 貨幣市場工具 Instrumentos de "Money Market"	253,500.56	57.79%	256,290.92	58.58%	254,956.79	58.15%	254,214.18	57.91%	251,359.97	57.36%	252,276.08	57.62%
- 外託管理基金 Fundo discriminatórios	48,816.96	11.13%	48,702.21	11.13%	49,154.37	11.21%	49,450.95	11.27%	49,409.43	11.27%	49,220.88	11.24%
財政儲備總數 Total da Reserva Financeira	438,663.37	100.00%	437,544.05	100.00%	438,450.43	100.00%	438,938.83	100.00%	438,259.90	100.00%	437,863.62	100.00%
澳門元 MOP	754.14	0.17%	753.55	0.17%	753.03	0.17%	752.41	0.17%	751.89	0.17%	751.37	0.17%
美元 USD	264,536.02	60.31%	257,116.19	58.76%	257,678.75	58.77%	257,340.87	58.63%	243,046.40	55.46%	237,170.11	54.16%
港元 HKD	98,622.12	22.48%	103,925.63	23.75%	101,295.26	23.10%	101,204.62	23.06%	98,492.76	22.47%	98,413.16	22.48%
人民幣(境外) CNY (offshore)	26,504.72	6.04%	25,974.49	5.94%	26,917.57	6.14%	27,279.69	6.21%	41,257.88	9.41%	46,843.25	10.70%
人民幣(境內) CNY (onshore)	32,600.56	7.43%	33,478.59	7.65%	36,198.37	8.26%	36,420.06	8.30%	39,140.94	8.93%	39,072.42	8.92%
歐元 EUR	2,941.67	0.67%	3,070.06	0.70%	3,217.65	0.73%	3,290.52	0.75%	3,266.50	0.75%	3,219.80	0.74%
其他 OUTROS	12,704.14	2.90%	13,225.54	3.03%	12,389.80	2.83%	12,650.66	2.88%	12,303.53	2.81%	12,393.51	2.83%

* (1) 與上月對比增減率 Variação da taxa relativa do mês anterior

* (2) 組合比率 Percentagem da combinação

(是項刊登費用為 \$33,705.00)

(Custo desta publicação \$ 33 705,00)

澳門財政儲備
RESERVA FINANCEIRA DA RAEM

資產負債分析表
Sinopse dos valores activos e passivos

(於八月十九日第8/2011號法律核准之澳門財政儲備制度第十二條)
(Artigo 12.º da Lei n.º 8/2011, de 19 de Agosto de 2011)

於二零一七年一月三十一日
Em 31 de Janeiro de 2017

資產帳戶 ACTIVO		負債帳戶 PASSIVO		澳門元 (Patacas)
財政儲備資產	Reservas financeiras da RAEM	438,571,875,339.91	其他負債	
銀行結存	Depósitos e contas correntes	253,211,791,682.66	財政儲備資本	439,935,427,435.43
債券	Títulos de crédito	134,999,083,749.54	基本儲備	127,945,018,650.00
外託管理基金	Fundos discricionários	50,357,923,141.71	超額儲備	310,718,357,914.81
其他投資	Outras aplicações	3,076,766.00	本期盈餘	1,272,050,870.62
其他資產	Outros valores activos	2,048,019,413.68		
總計	Total do activo	440,619,894,753.59	總計	440,619,894,753.59
			Total do passivo	

財務暨人事處

Departamento Financeiro e dos Recursos Humanos

方慧敏

Fong Vai Man, Deyen

行政委員會

Pei'O Conselho de Administração

丁連星

Anselmo Teng

陳守信

Chan Sau San

李可欣

Lei Ho Ian, Esther

萬美玲

Maria Luisa Man

黃立峰

Vong Lap Fong

(是項刊登費用為 \$3,210.00)

(Custo desta publicação \$ 3 210.00)



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

(COMUNICADO À IMPRENSA)

**FUNCIONAMENTO DA GESTÃO DA RESERVA FINANCEIRA DA RAEM E
RESPECTIVOS DADOS DO 1.º SEMESTRE DO ANO DE 2017**

- *Até finais de Junho de 2017, os valores totais dos activos da Reserva Financeira da RAEM foram, segundo as estatísticas preliminares, estimados em MOP478,06 mil milhões, dos quais, a reserva básica representava MOP127,95 mil milhões e a reserva extraordinária MOP350,11 mil milhões. Por sua vez, com a adopção contínua das estratégias dos investimentos baseadas nos princípios da segurança, da eficácia e da estabilidade, nos primeiros dois trimestres, os rendimentos dos investimentos registados da Reserva Financeira ascenderam a MOP10,09 mil milhões, correspondendo a uma rentabilidade anual de cerca de 4,4%.*
- *No primeiro semestre de 2017, a distribuição dos investimentos dos activos da Reserva Financeira continuou a consistir em títulos internacionais (31,5%), em acções (13,1%) e em produtos dos mercados monetários (55,4%), conforme Tabela 1, que envolveram principalmente USD, HKD e RMB.*
 - *Na área dos títulos, como resultado, por um lado, das subidas anunciadas pelas Reserva Federal dos EUA, respectivamente, no primeiro e segundo trimestres do ano transacto e, por outro, das perspectivas dos bancos centrais europeus sobre a recuperação económica, os preços dos títulos foram marcados por certo impacto negativo. Assim, em comparação com a situação, o desempenho dos títulos dos EUA e do Reino Unido foi melhor do que o da Zona Euro; por sua vez, o desempenho do mercado dos títulos interbancários chineses foi menos favorável, devido a que as políticas monetárias do Continente foram mais neutras. Assim, no primeiro semestre de 2017, nos investimentos em títulos da Reserva Financeira, os rendimentos deles decorrentes cifraram-se, no total, em cerca de MOP2,51 mil milhões.*
 - *No capítulo das acções, os activos desta categoria registaram, no primeiro semestre, um bom desempenho, o que se deveu, na verdade, à melhoria constante da economia dos EUA, à redução dos riscos políticos na Zona Euro, à subida significativa, verificada neste período, nos mercados bolsistas dos países desenvolvidos, bem como*



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

ao desempenho destacado nos mercados dos países emergentes, os quais constituíram o segmento de acções com desempenho mais favorável, no âmbito da Reserva Financeira; por sua vez, os mercados de acções "A" voltaram a ser mercados por uma tendência de subida. Beneficiando das estratégias de distribuição equilibrada dos activos nos mercados internacionais, a evolução dos investimentos gerais do tipo "equity" da Reserva Financeira correspondeu praticamente, à tendência dos principais mercados bolsistas internacionais. Até finais de Junho, no capítulo dos activos da categoria "equity", foram registados lucros no valor aproximado de MOP5,96 mil milhões.

- No que se refere aos mercados monetários, as duas subidas anunciadas, no primeiro semestre, pela Reserva Federal dos EUA, contribuíram para elevar a taxa de juros do USD nos mercados monetários. A afectação dos fundos foi concretizada pela Reserva Financeira, de forma faseada e oportuna, de acordo com a realidade das taxas de juros dos mercados. Até finais de Junho, os rendimentos decorrentes dos juros de depósitos totalizaram cerca de MOP1,92 mil milhões.
 - No âmbito dos mercados cambiais, desde o início do ano, tendo em atenção que o USD não conseguiu manter a tendência forte verificada no ano transacto, o câmbio da maioria das moedas internacionais contra o USD acabou por registar uma subida de diversa ordem; e, no segundo trimestre, atendendo à atitude firme de determinados bancos centrais principais, em relação às políticas monetárias, o preço do USD foi diminuído, como consequência da redução da vantagem do "spread" do USD. No decorrer deste período, a Reserva Financeira ajustou, de forma atempada, a proporção dos riscos da carteira de divisas e concretizou, de modo razoável, operações "hedging" dos riscos decorrentes do câmbio, assim, até finais de Junho, o valor total dos prejuízos cambiais, após dedução das despesas com as operações "hedging" dos riscos cambiais, acabando, por marcar por uma redução significativa, até ao nível dos MOP300 milhões.
- De um modo geral, no primeiro semestre de 2017, conforme Tabela 2, as receitas dos investimentos globais da Reserva Financeira ascenderam a MOP10,09 mil milhões, correspondendo a uma rentabilidade anual de cerca de 4,4%. Destas, foi registado um comportamento favorável relativo nos investimentos em acções (categoria de investimentos de maior risco) devido ao grande aumento nos correspondentes mercados bolsistas; constituindo esta categoria de investimentos a maior fonte de receitas do primeiro



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

semestre da Reserva Financeira, enquanto que a carteira de títulos e de depósitos (investimentos de natureza defensiva) continuou a proporcionar rendimentos estáveis, no entanto, foi registada uma ligeira perda nas receitas das divisas, na medida em que uma parte de receitas sofreu o impacto decorrente dos custos das operações "hedging" relativos aos riscos cambiais.

Autoridade Monetária de Macau

1 de Agosto de 2017



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

Tabela 1: Distribuição dos investimentos dos activos da Reserva Financeira da RAEM (Até finais de Junho de 2017)

	Peso relativo na carteira*	Distribuição		
		Títulos	Produtos dos mercados monetários	Produtos relacionados com acções
Activos em USD	57,6%	21,4%	28,7%	7,5%
Activos em HKD	28,2%	1,6%	26,6%	
Activos em RMB "offshore"	5,2%	2,3%	0,0%	2,9%
Activos em RMB "onshore"	7,4%	4,6%	0,1%	2,7%
Activos em AUD	0,9%	0,9%	0,0%	
Activos em MOP	0,0%		0,0%	
Outros activos	0,7%	0,7%	0,0%	
Total	100,0%	31,5%	55,4%	13,1%

* A distribuição em termos de moedas baseia-se no tipo de moedas a que os activos estão afectos.

Tabela 2: Análise dos rendimentos resultantes dos investimentos da Reserva Financeira da RAEM, até finais de Junho de 2017 (não auditados)

(MOP –
milhões)

Rubrica dos rendimentos	Janeiro - Junho de 2017 Total
Juros de depósitos	1.921,2
Investimentos em títulos	2.509,7
Divisas	-299,1
Investimentos associados a acções	5.956,9
Rendimentos gerais dos investimentos	10.088,7

* No período de Janeiro a Junho de 2017, a rentabilidade anual da Reserva Financeira situou-se na ordem dos 4,4%.