

I. NOTA DE ABERTURA

A presente edição do Boletim do Mercado Monetário e Cambial Interbancário espelha a evolução do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do III trimestre de 2007.

No trimestre em análise, o destaque vai para o início a 11/07/07 da venda de BT's pelo Banco de Moçambique (BM) com acordo de recompra.

O mercado primário de Bilhetes do Tesouro (BT's) registou uma forte actividade, dado que o montante de subscrição destes títulos registou um incremento na ordem de 82,00%. Igual tendência, mas de magnitude modesta, verificou-se nos Leilões de Depósito (LD's), dado que as aplicações nesta janela registaram um incremento de cerca 13,00%. A semelhança do mercado primário de BT's, a aquisição destes títulos pelo público aumentou significativamente (na ordem de 99,00%).

No trimestre em análise, as taxas de juro de emissão de BT's observaram um comportamento misto (após registarem uma continua desaceleração no decurso do II trimestre). Por seu turno, as taxas de juro de LD's permaneceram estáveis, comportamento igualmente observado pelas restantes taxas do MMI.

A procura de recursos na *janela* de Facilidade Permanente de Cedência (FPC), em termos médios, observou uma redução de 109,90 mio MT, reflectindo a recuperação dos níveis de liquidez, após o desgaste das reservas bancárias observado no trimestre precedente face ao pagamento, em Maio, da prestação definitiva do IRPS e IRPC de 2006 e da primeira prestação do IRPS e IRPC de 2007. As aplicações na *janela* da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) registaram uma redução de 115,51 mio MT (em termos médios), situação compatível com a maior apetência por parte dos Bcom's por aplicações de maior profundidade (principalmente BT's de 364 dias).

As taxas de juro das facilidades permanentes não registaram alterações em relação ao final do trimestre precedente, situando-se em 10,50% e 15,50%, para a FPD e FPC, respectivamente.

No concernente ao segmento de permutas, as instituições de crédito trocaram liquidez nos dois subsegmentos das permutas. Assim, o 'turnover' das permutas sem garantia cresceu em 13.471,73 mio MT em relação ao II trimestre de 2007, ao contrário da taxa de juro média ponderada destas operações que reduziu em 85 p.b. Por seu turno, o

'turnover' das permutas com garantia observou um incremento em 223,0 mio MT, ao mesmo tempo que a taxa média ponderada reduzia em 73 p.b.

No decurso do período em análise, a MAIBOR observou um comportamento misto (decréscimo nos prazos entre 1 dia e 2 meses e aumento nos restantes prazos).

O MCI mostrou algum recuo na liquidez em moeda estrangeira, cenário atestado pela redução das vendas de divisas entre bancos e aumento da compra de divisas junto do BM. A taxa de câmbio das cotações registou, entre a abertura do período em análise (01/07/07) e o fecho (30/09/07), uma ligeira depreciação (0,55%), após ter observado uma apreciação modesta (-0,54%) no trimestre anterior.

Os Editores

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

Da análise que se faz à variação dos saldos de fecho e abertura, constata-se que as reservas bancárias em moeda nacional registaram um incremento na ordem de 251,00 mio MT, contra um crescimento de cerca de 144,00 mio MT no trimestre transacto. No III trimestre de 2006, a variação dos saldos foi positiva, calculada em cerca de 184,00 mio MT.

Tal como mostra o gráfico 1, os factores que ditaram o incremento das reservas foram:

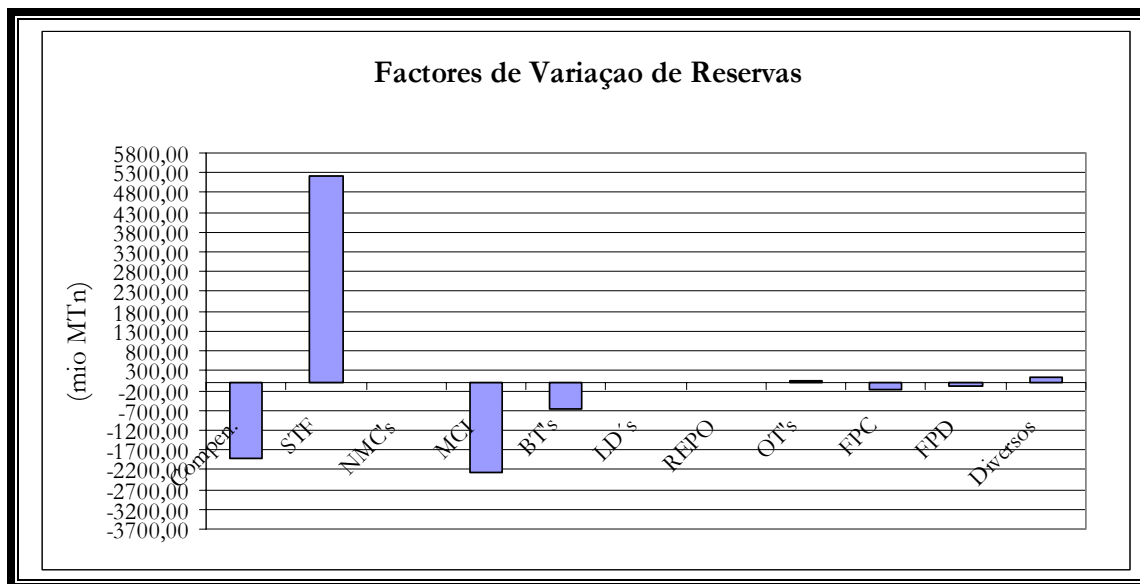
- Impacto líquido positivo das transferências electrónicas de fundos do Estado (STF) de cerca de 5.204,50 mio MT;
- Impacto positivo de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM na ordem de 121,20 mio MT;
- Crédito de cerca de 62,40 mio MT relativo ao pagamento de juros de OT's;
- Depósitos líquidos de numerário junto do BM de cerca de 20,20 mio MT; e
- Impacto líquido positivo das operações de colocação de LD's de cerca de 0,30 mio MT, decorrente da subscrição de 680,00 mio MT e do vencimento de 680,30 mio MT.

Este incremento das reservas foi atenuado por:

- Débito derivado das compras de divisas no MCI em redor de 2.294,80 mio MT;
- Perdas na compensação de valores em cerca de 1.922,00 mio MT;
- Impacto líquido negativo das operações de colocação de BT's na ordem de 689,20 mio MT, em resultado da emissão de 6.019,00 mio MT (valor nominal de 6.752,00 mio MT) e reembolso de 5.328,80 mio MT;
- Impacto líquido negativo das operações da janela da FPC em redor de 161,40 mio MT.
- Impacto líquido negativo das operações da janela da FPD na ordem de 69,80 mio MT; e

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

- Vendas de BT's com acordo de recompra de 20,00 mio MT.

*Gráfico 1*

III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

No trimestre em apreço, as instituições participantes no MMI realizaram 514 operações de permuta de liquidez sem garantia (aumento de 78 operações), o que se traduziu num maior volume de transacções, como se pode visualizar da tabela 1. Refira-se que no III trimestre de 2006, o segmento de permutas sem garantia testemunhou 356 operações, tendo resultado num *turnover* de 11.498,00 mio MT, à taxa média ponderada de 17,16%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período de Constituição	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/07 a 31/07	181	6.529,00	15,50	14,88	14,98
01/08 a 31/08	194	10.827,74	15,50	14,55	14,78
01/09 a 30/09	139	8.065,00	14,58	14,47	14,53
Total/ III Trim. 07	514	25.421,74	15,50	14,47	14,75
Total/ II Trim. 07	436	11.950,01	19,00	15,00	15,60

O mês de Agosto foi o que registou maior volume de recursos trocados, representando cerca de 43,00% do total dos fundos permutados.

Em relação à maturidade, a semelhança do trimestre precedente, as instituições participantes no MMI efectuaram operações de permuta de liquidez de longo prazo (acima de 7 dias), como se pode visualizar a partir da tabela a seguir.

Tabela 2 – Maturidade das Permutas de Liquidez sem Garantia

Prazos (dias)	Número de Operações	Montante (mio MT)	Montante Médio (mio MT)	Taxa Média (%)
1 a 7	501	25.193,00	399,89	14,74
Acima de 7	13	228,74	3,63	15,50
Total/III Trim. 07	514	25.421,74	403,52	14,75
1 a 7	430	11.895,00	188,81	15,59
Acima de 7	6	55,01	0,87	17,24
Total/II Trim. 07	436	11.950,01	189,68	15,60

O *spread* entre a taxa máxima e mínima praticada nas operações de permuta de liquidez sem garantia observou um decréscimo, calculado em 103 p.b., após ter estado em 400 p.b. no trimestre precedente. No período homólogo de 2006, o *spread* entre a taxa máxima e mínima registou evolução inversa, dado que se situou em 321 p.b., após ter sido de 265 p.b. no trimestre anterior.

Por seu turno, as taxas de juros mínimas e máximas praticadas, bem como as TMP's das permutas sem garantias do prazo *overnight*

III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

registaram uma tendência de descida, conforme ilustra o gráfico 2, que, também apresenta a evolução das taxas das permutas com garantia.

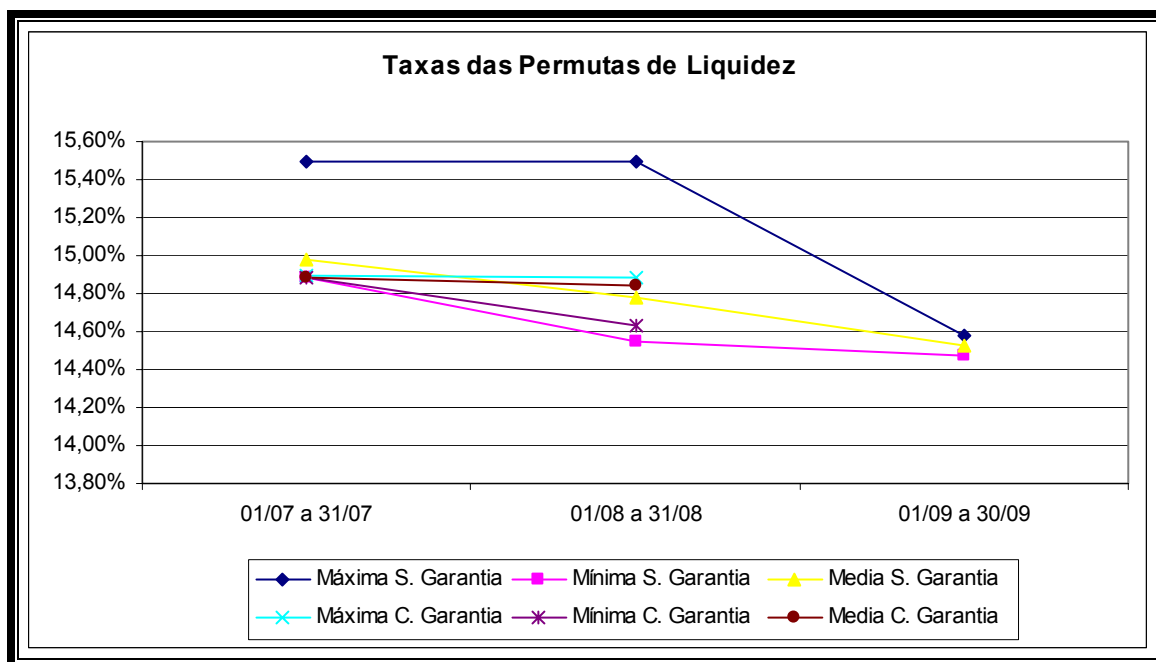


Gráfico 2

No que concerne às permutas de liquidez com garantia, no trimestre em apreço este segmento registou um incremento na sua actividade, tal como reporta a tabela 3. No III Trimestre de 2006, neste segmento registaram-se 29 operações, que resultaram num 'turnover' de 1.463,00 mio MT, à taxa de juro média ponderada de 16,92%.

Tabela 3 – Permutas de Liquidez com Garantia

Período de Constituição	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/07 a 31/07	6	151,0	14,89	14,88	14,88
01/08 a 31/08	7	210,0	14,88	14,63	14,84
01/09 a 30/09	-	-	-	-	-
Total/ III Trim. 07	13	361,0	14,89	14,63	14,86
Total/ II Trim. 07	8	138,0	15,70	15,10	15,59

A. Leilões de Depósito

As aplicações dos bancos em LD's observaram um ligeiro incremento face ao II trimestre de 2007. Refira-se que no período em análise foram aceites 16,39% dos montantes anunciados, contra 17,65% no trimestre precedente, como documenta a tabela 4.

Tabela 4 - Aplicações em LD's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1 a 6	4.150,0	680,0	10,60
Total/ III Trim. 07	4.150,0	680,0	10,60
Total/ II Trim. 07	3.400,0	600,0	13,11

No tocante às TMP de aplicações em LD's, assistiu-se a um acentuado arrefecimento das mesmas, ao passarem de 13,11%, para 10,60%.

B. Emissão de BT's

O mercado primário BT's registou um desempenho positivo, ao observar um incremento dos títulos subscrito em 3.037,00 mio MT em relação ao trimestre precedente, tendo tendência inversa se observado na TMP para as maturidades de referência (91, 182 e 364 dias) que registou uma desaceleração de 57 p.b, tal como se pode constatar da tabela 5. Refira-se que as emissões de BT's voltaram, no trimestre em análise, a se concentrarem no prazo mais longo do mercado (364 dias), ao contar com cerca de 69,00% do total das emissões.

A Tabela 5 reporta as operações de emissão de BT's realizadas durante o III trimestre de 2007.

Tabela 5 - Emissão de BT's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	920,0	627,0	14,69
182	2.645,0	1.485,0	14,90
364	4.805,0	4.640,0	14,99
Total/ III Trim. 07	8.370,0	6.752,0	14,94
Total/ II Trim. 07	4.305,0	3.715,0	15,51

As TMP's de subscrição de BT's por prazo do período em análise registaram um comportamento misto, uma vez que as TMP's do final do trimestre em apreço, à excepção da taxa do prazo de 91 dias que registou um decréscimo de 13 pb (de 14,80% para 14,67%), permaneceram nos níveis observados no final do II trimestre de 2007 (respectivamente, 14,90% e 15,00% nas maturidades de 182 e 364 dias).

Os BT's transaccionados no mercado secundário totalizaram no trimestre em análise cerca de 2.108,13 mio MT, a taxas que variaram entre 8,00% e 14,98%, contra cerca de 1.059,18 mio MT, a taxas que variaram entre 8,00% e 15,87% no II trimestre de 2007. No III trimestre de 2006, a aquisição de BT's pelo público totalizou 3.085,45 mio MT, a taxas que variaram entre 2,00 e 17,25%.

C. Operações Sobre Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes

Entre 01/07/07 e 30/09/07, o volume médio de fundos adquiridos pelas instituições de crédito reduziu em cerca de 110,00 mio MT. Em igual trimestre de 2006, observou-se uma evolução contrária, tendo o volume médio de fundos adquiridos na janela da FPC aumentado na ordem de 87,00 mio MT.

As aplicações na janela da FPD registaram, no trimestre em análise, uma redução (calculada em cerca de 116,00 mio MT em termos médio). No período homólogo do ano transacto observou-se um aumento na ordem de 47,00 mio MT.

A tabela 6 reporta as operações realizadas no âmbito das facilidades permanentes no trimestre em análise.

Tabela 6 - Facilidades Permanentes

Período de Constituição	Cedência				Depósito		
	Montante Médio (mdc)	Nº Dias	Colaterais (mdc)	Taxa de Juro (%)	Montante Médio(mdc)	Nº Dias	Taxa de Juro (%)
01/07 a 31/07	87,08	12	1.045,00	15,50	398,41	22	10,50
01/08 a 31/08	39,60	5	198,00	15,50	505,52	23	10,50
01/09 a 30/09	104,69	7	732,80	15,50	251,78	18	10,50
Total/ III Trim. 07	82,32	24	1.975,80	15,50	395,62	63	10,50
Total/II Trim. 07	192,22	37	7.112,29	16,73	511,13	54	13,00

Ao longo do trimestre em análise as principais taxas de intervenção do BM (FPD e FPC) não registaram qualquer alteração, mantendo-se, respectivamente, em 10,50% e 15,50%.

As TMP's das emissões de BT's para as maturidades de referência do mercado observaram uma tendência mista, tendo a taxa do prazo de 91 dias registado um decréscimo de 6 p.b, a taxa do prazo de 182 dias permanecido estável e a taxa de 364 dias observado um incremento de 1p.b. A TMP das operações de LD's não registou qualquer alteração.

No que diz respeito às TMP's das permutas de liquidez sem garantia, notou-se que as mesmas tiveram uma redução acumulada de 85 p.b., ao mesmo tempo que as TMP's das permutas com garantia decresciam em 73 p.b..

O gráfico 3 retrata a evolução das taxas de juro médias do mercado no decurso do III trimestre de 2007.

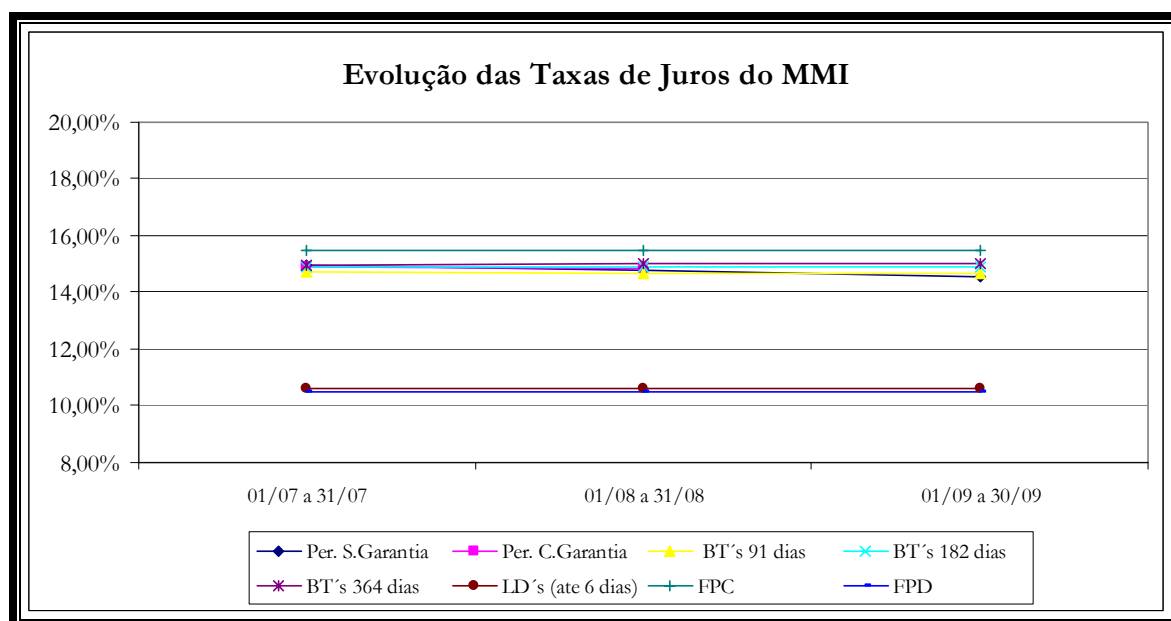


Gráfico 3

As taxas da FPC e da FPD prevalecem como o corredor das taxas de juro do MMI, constituindo o tecto e o chão, respectivamente.

Evolução da MAIBOR

A MAIBOR observou uma tendência irregular, ao observar uma desaceleração nos prazos compreendidos entre 1 dia e 2 meses, e um incremento nos restantes prazos. Refira-se que a queda menos acentuada (93 p.b) se registou no prazo de 2 meses e a mais expressiva (543 p.b) no prazo de 1 dia. Por outro lado, o aumento menos acentuado (4 p.b) registou-se no prazo de 3 meses e o aumento de maior magnitude (92 p.b) verificou-se no prazo de 1 ano. No trimestre transacto, esta taxa observou uma desaceleração na generalidade dos seus prazos, tendo a menos acentuada (592 p.b) se registado no prazo de 2 meses e a mais significativa (886 p.b) no prazo de 1 dia.

Em igual trimestre do ano transacto, esta taxa observou uma redução (entre 53 e 105 p.b) nos prazos entre 2 e 6 meses, tendo sido menos pronunciada no prazo de 2 meses e mais acentuada no prazo de 3 meses.

No III trimestre de 2007, ao contrário do trimestre precedente, o *spread* médio entre a taxa de 1 dia e a de 1 ano aumentou 96 p.b. Recorde-se que no trimestre precedente, o *spread* médio observou um decréscimo de 51 p.b. As taxas de variação média da MAIBOR constam da tabela 7.

Tabela 7 – Taxas de Variação Média da MAIBOR (%)

Período	1 dia	1 s	2 s	3 s.	1 m.	2 m	3 m	6 m	1 ano
III Trim. 07	-0,75	-0,44	-0,44	-0,43	-0,50	-0,18	0,01	0,03	0,21
III Trim. 07	-1,41	-1,38	-1,49	-1,20	-1,22	-1,24	-1,62	-1,77	-1,91

Nota: s - semana; m - mês

No trimestre em análise, as curvas de rendimento mantiveram a inclinação positiva que apresentam desde a criação da MAIBOR em Junho de 1999

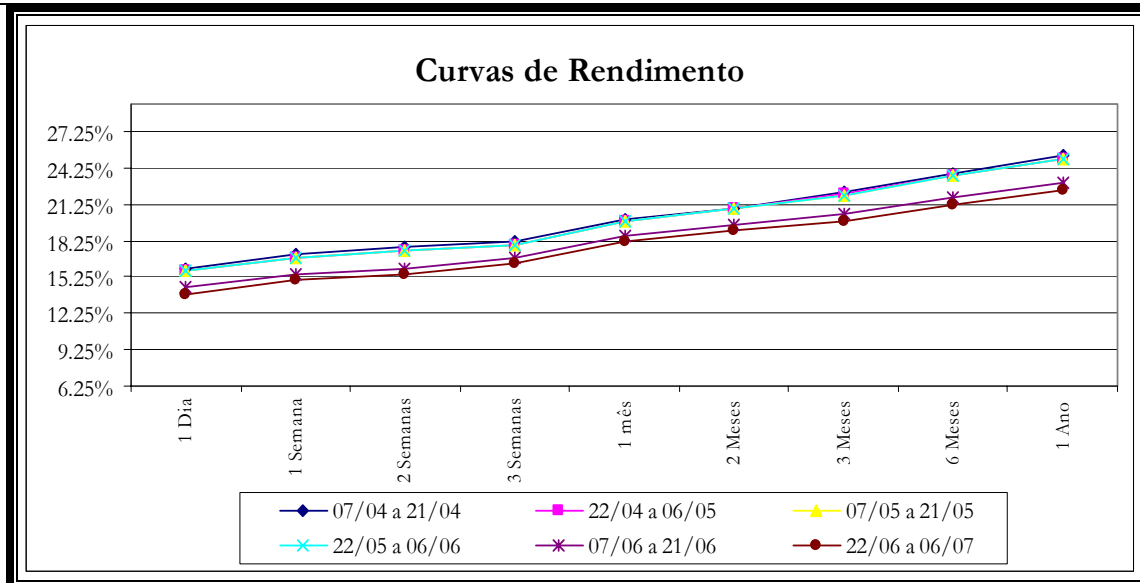


Gráfico 4

A. Vendas de divisas com recurso ao leilão

No período em análise, as vendas de divisas no MCI com recurso aos leilões aumentaram ligeiramente, comportamento inverso ao observado pelas taxas de câmbio média de venda, que registaram uma apreciação, conforme ilustra a tabela abaixo.

Tabela 8: Vendas no MCI com recurso ao leilão

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/07 a 31/07	9	19,00	25,95
01/08 a 31/08	6	13,50	25,99
01/09 a 30/09	8	30,00	25,85
Total/ III Trim. 07	23	62,5	25,91
Total/ II Trim. 07	26	60,5	26,14

No trimestre homólogo de 2006, o BM disponibilizou nesta modalidade USD 87,0 mio, ao câmbio médio de 25,57 USD/MZN.

B. Vendas Bilaterais de divisas e do “Circuito Tradicional”

As vendas bilaterais de divisas no MCI, registaram, uma vez mais, um incremento. Refira-se que no III Trimestre de 2006 as vendas bilaterais totalizaram USD 10,00 mio, a taxa de câmbio média de 25,58 USD/MZN.

A Tabela 9 indica as vendas bilaterais de divisas efectuadas no III trimestre de 2007

Tabela 9: Vendas bilaterais de divisas

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/07 a 31/07	18	7,70	25,80
01/08 a 31/08	13	14,74	25,79
01/09 a 30/09	18	10,36	25,78
Total/III Trim. 07	49	32,80	25,79
Total/II Trim. 07	59	23,64	25,97

Em relação ao “Circuito Tradicional”, no trimestre em análise o BM não realizou vendas nesta modalidade, à semelhança do que ocorreu no trimestre precedente. No III trimestre de 2006, o BM também não disponibilizou divisas neste segmento.

C. Transacções realizadas entre Bcom's

Ao longo do III trimestre de 2007, as transacções de divisas entre os Bcom's registaram uma redução acentuada. No III trimestre de 2006, as transacções de divisas entre os Bcom's registaram comportamento inverso, tendo trocado entre si, USD 75,18 mio, EUR 0,09 e ZAR 0,70 mio, após terem transaccionado USD 55,97 mio e ZAR 0,20 mio no trimestre anterior.

A Tabela 10 apresenta as vendas de divisas realizadas entre os Bcom's no decurso do III trimestre de 2007.

Tabela 10: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom's

Períodos de Constituição	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
07/04 a 21/04	10	11,83	26,59
22/04 a 06/05	9	4,99	26,52
07/05 a 21/05	11	11,55	26,61
Total/III Trim.07	30	28,36	26,59
Total/I Trim.07	65	47,42	26,50
Total/I Trim.07	2	1,65 (mio ZAR)	3,65 (ZAR/MZN)

VII. EVOLUÇÃO DA TAXA DE CâMBIO DAS COTAÇÕES

À semelhança do trimestre transacto, a taxa de câmbio das cotações registou uma evolução irregular, ainda que com tendência marcadamente para depreciação. Em termos acumulados, a taxa registou uma depreciação de 0,55%, contra uma apreciação acumulada de 0,54% no II trimestre de 2007. Refira-se que no período homólogo de 2006, a taxa de câmbio das cotações registou, em termos acumulados, uma depreciação (0,16%).

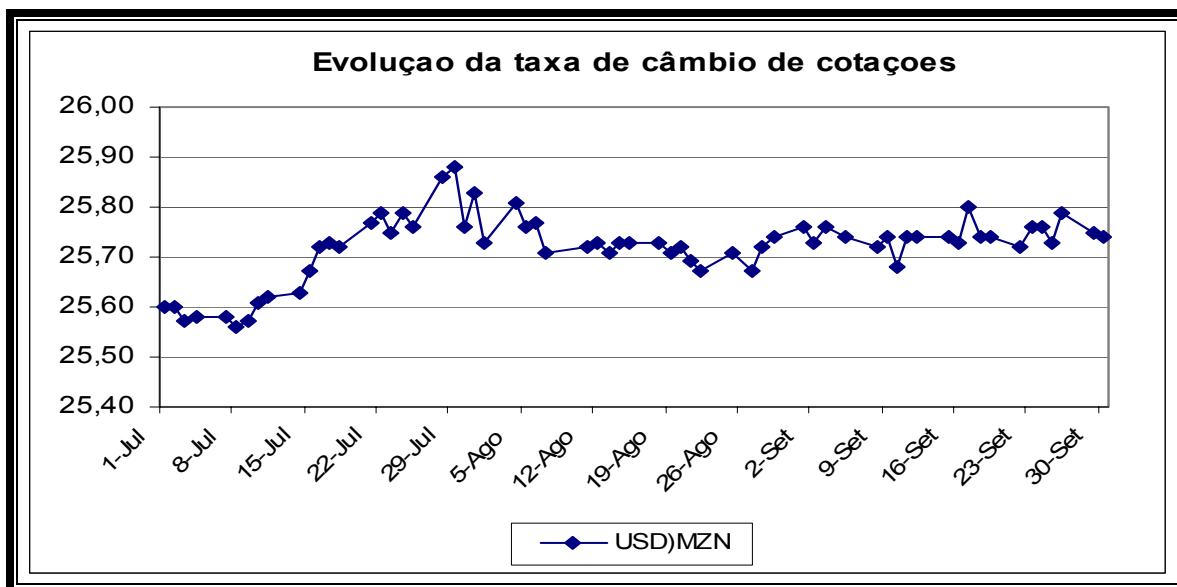


Gráfico 7