

A presente edição do Boletim do Mercado Monetário e Cambial Interbancário reporta a evolução do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do I trimestre de 2008.

Neste trimestre, o destaque vai para a aprovação do Aviso 01/GBM/2008, de 18 de Janeiro, que reduz o coeficiente de Reservas Obrigatórias (RO's) de 10,15% para 9,00%. No mesmo trimestre destaca-se também a alteração das taxas das Facilidades Permanentes de Cedência (de 15,50% para 14,50%) e de Depósito, (de 10,50% para 10,25%), com efeitos a partir do dia 21 de janeiro.

No âmbito do gradualismo da introdução das operações *repo* e *reverse repo*, tiveram início em Fevereiro, operações diárias de *reverse repo* para prazos que variam entre 1 e 21 dias (a acrescer aos prazos de 28 e 63 dias já em vigor), tendo-se em contrapartida, descontinuado os Leilões de Depósitos.

Adicionalmente, o BM introduziu um dia adicional para os Leilões de BTs. Assim, para além de quarta-feira, este produto financeiro passou a ser disponibilizado também à sexta-feira, para os prazos de 182 e 364 dias.

O mercado primário de Bilhetes do Tesouro (BT's) registou um crescimento, na ordem de 87,50% relativamente ao último trimestre de 2007. As vendas de BT's com acordo de recompra (+400,70%) e as operações do mercado secundário com o público (+39,60%) registaram similar cenário. Por seu turno, os Leilões de Depósito (LD's) registaram um decréscimo de cerca de 44,70%.

No trimestre em análise, as taxas de juro de emissão de BT's e de REPO's observaram uma tendência decrescente, em linha com a queda das taxas de intervenção do BM (FPC e FPD).

A procura de recursos na *janela* de Facilidade Permanente de Cedência (FPC), em termos médios, observou uma redução na ordem de 6,20 mio MT, enquanto as aplicações na *janela* da Facilidade Permanente de Depósito (FPD) registaram um crescimento de 4,60 mio MT (em termos médios).

No concernente ao segmento de permutas, as instituições de crédito trocaram liquidez nos dois subsegmentos. Assim, o 'turnover' das permutas sem garantia reduziu em 9.032,00 mio MT em relação ao IV

trimestre de 2008, ao mesmo tempo que a taxa de juro média ponderada destas operações reduzia em 101 p.b.. Por seu turno, o 'turnover' das permutas com garantia observou uma forte redução, tendo havido apenas uma operação de 6 mio MT, representando uma redução na ordem de 363.00 mio Mt em relação ao último trimestre de 2007. A taxa média ponderada destas operações diminuiu em 108 p.b..

No período em análise, a MAIBOR reduziu em todos os prazos.

O mercado ressentiu-se da pressão em termos de liquidez em moeda estrangeira em Janeiro e Fevereiro, cenário atestado pelo aumento da procura de divisas junto do BM e também pela taxa de câmbio das cotações que registou, entre a abertura do período em análise (01/01/08) e o fecho (31/03/08), uma depreciação de 2,09%, após a apreciação de 8,19% no trimestre anterior.

Entretanto, e no âmbito da redução gradual da frequência da intervenção do BM através de leilões de divisas, os montantes alocados a esta janela foram sendo diminuídos paulatinamente a partir de Março, mantendo-se no entanto a forte presença nas transacções bilaterais.

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 26,70 mio MT, contra cerca de 390,00 mio MT no trimestre transacto. No primeiro trimestre de 2007, a variação dos saldos foi negativa, calculada em cerca de 125,70 mio MT.

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

- Impacto líquido positivo das transferências electrónicas de fundos do Estado (STF) de cerca de 7.067,00 mio MT;
- Depósitos líquidos de numerário junto do BM na ordem de 2.299,00 mio MT;
- Impacto líquido positivo das operações de colocação de LD's de cerca de 72,90 mio MT, resultante da subscrição de 1.509,00 mio MT e do vencimento de 1.581,90 mio MT; e

Este incremento das reservas foi atenuado por:

- Débito derivado das compras de divisas no MCI em redor de 4.689,10 mio MT;
- Perdas na compensação de valores de cerca de 2.992,00 mio MT;
- Impacto líquido negativo das operações de colocação de BT's próximo de 989,60 mio MT, decorrente da emissão de 5.800,00 mio MT (valor nominal de 8.144,00 mio MT) e reembolso de 4.811,00 mio MT;
- Impacto líquido negativo das vendas de BT's com acordo de recompra de 565,00 mio MT, resultante da vendas de 1.498,00 mio MT (valor nominal de 1.695,30 mio MT) e recompra de 932,70 mio MT;
- Impacto líquido negativo das operações da janela da FPD na ordem de 140,20 mio MT;
- Impacto líquido negativo das operações da janela da FPC em redor de 33,80 mio MT, e;

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

- Impacto negativo de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM na ordem de 2,50 mio MT.

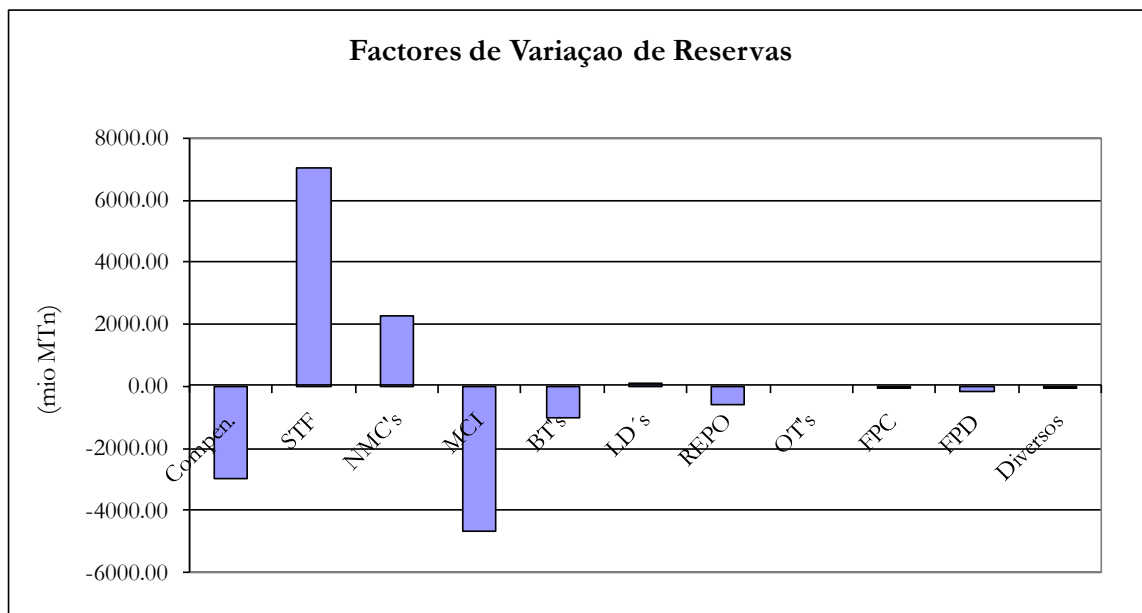


Gráfico1

III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

No trimestre em apreço, as instituições participantes no MMI realizaram 387 operações de permuta de liquidez sem garantia (redução de 114 operações), tendo resultado num menor volume transaccionado, como se pode visualizar da tabela 1 abaixo. Refira-se que no I trimestre de 2007, o segmento de permutas sem garantia registou 337 operações, tendo resultado num *turnover* de 7.496,00 mio MT, à taxa de juro média ponderada de 16,05%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/01 a 31/01	106	4.448,00	13.95	12.98	13.51
01/02 a 29/02	138	4.832,00	13.13	12.95	12.99
01/03 a 31/03	143	4.467,00	12.98	12.90	12.94
Total/ I Trim. 08	387	13,747.00	13.95	12.90	13.14
Total/ IV Trim. 07	501	22.779,00	15,75	13,00	14,15

O mês de Fevereiro foi o que registou maior volume de recursos trocados, representando cerca de 35,00% do total dos fundos permutados.

Em relação às maturidades, tal como no trimestre precedente, as instituições participantes no MMI efectuaram operações de permuta de liquidez apenas no curtíssimo prazo (1 a 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	387	13,747.00	218.21	13.14
Acima de 7	-	-	-	-
Total/I Trim. 08	387	13,747.00	218.21	13.14
1 a 7	501	22,779.00	367.40	14.15
Acima de 7	-	-	-	-
Total/IV Trim. 07	501	22.779,00	367,40	14,15

O *spread* entre as taxas de juro máximas e mínimas praticadas nas operações de permuta de liquidez sem garantia, decresceu ao se situar em 105 p.b., após ter estado em 275 p.b. no trimestre precedente. No período homólogo de 2007, este indicador registou comportamento idêntico ao do trimestre corrente, tendo-se fixado em 17 p.b., após ter sido de 123 p.b. no último trimestre de 2006.

III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas praticadas, bem como as TMP's das permutas sem garantias do prazo *overnight* registaram uma tendência de baixa, conforme ilustra o gráfico 2.

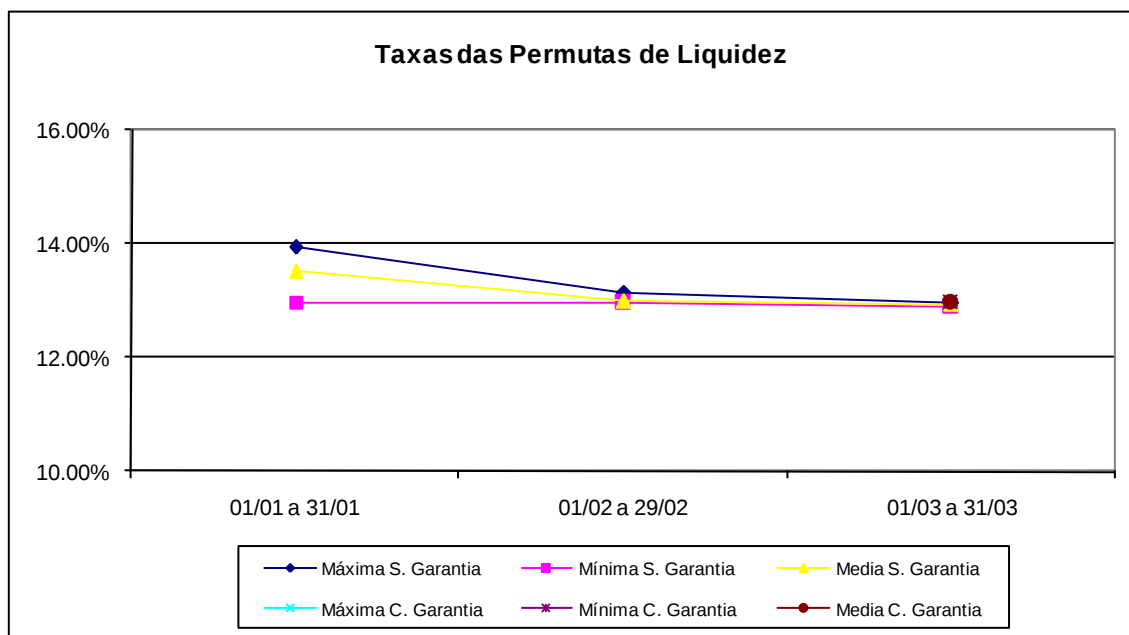


Gráfico 2

No trimestre em apreço, registou-se uma forte redução das permutas de liquidez sem garantia, tal como reporta a tabela 3. Comparativamente, no período homólogo de 2007, neste segmento registaram-se 43 operações, que resultaram num 'turnover' de 1.172,00 mio MT, à taxa de juro média ponderada de 16,04%.

Tabela 3 – Permutas de Liquidez com Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/01 a 31/01	-	-	-	-	-
01/02 a 29/02	-	-	-	-	-
01/03 a 31/03	1	6.0	12,96	12,96	12,96
Total/ I Trim. 08	1	6,0	12,96	12,96	12,96
Total/ IV Trim. 07	14	369,0	14,47	13,85	14,04

IV. MERCADO DE TÍTULOS

A. Leilões de Depósito

As aplicações dos bancos em LD's reduziram significativamente face ao último trimestre de 2007, reflectindo principalmente a sua interrupção em Fevereiro/08. Refira-se que no período em análise foram aceites 68,28% dos montantes anunciados, contra 32,04% no trimestre precedente, como documenta a tabela 4.

Tabela 4 - Aplicações em LD's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1 a 6	2,210.0	1,509.0	10.54
Total/ I Trim. 08	2,210.0	1,509.0	10.54
Total/ IV Trim. 07	8.521,0	2.730,0	10,70

B. Emissão de BT's

No mercado primário de BT's os títulos subscritos incrementaram em 3.800,00 mio MT em relação ao trimestre precedente, enquanto que a TMP para as maturidades de referência (91, 182 e 364 dias) registaram uma desaceleração de 52 p.b, tal como se pode constatar da tabela 5. Refira-se que a subscrição de BT's neste trimestre se concentrou no prazo mais longo do mercado (364 dias), ao contar com cerca de 65,26% do total das emissões.

A Tabela 5 reporta as operações de emissão de BT's realizadas durante o I trimestre de 2008.

Tabela 5 - Emissão de BT's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	1,651.0	1,229.0	13.74
182	3,575.0	1,600.0	14.05
364	8,080.0	5,315.0	14.66
Total/ I Trim. 08	13,306.0	8,144.0	14.40
Total/ IV Trim. 07	9.220,0	4.344,0	14,92

IV. MERCADO DE TÍTULOS

Os BT's transaccionados no mercado secundário totalizaram, no trimestre em análise cerca de 3.522,85 mio MT, a taxas de juro que variaram entre 7,60% e 14,94%, contra cerca de 2.523,98mio MT, a taxas de juro que variaram entre 7,90% e 15,02% no IV trimestre de 2007. No I trimestre de 2007, a venda de BT's para o público totalizou 1.475,45 mio MT, a taxas de juro que variaram entre 2,00 e 15,15%.

C. Venda de BT's pelo BM com acordo de recompra (repo)

As vendas de BT's pelo BM com acordo de recompra, conheceram um incremento de 1.356,71 mio MT (400,67 %) relativamente ao IV trimestre de 2007, em parte decorrente da introdução de novos prazos de reverse repo, nomeadamente de 1 a 21 dias e a eliminação de LD's, como se pode depreender da tabela 6 abaixo. Refira-se que no trimestre precedente estas operações foram realizadas para o prazo de 28 e 63 dias.

A Tabela 6 reporta as operações *repo* realizadas durante o I trimestre de 2008.

Tabela 6 – Repo's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1	1110	254.142	10.25
2 a 7	1827	216.134	10.46
14	1160	33.587	11.50
21	1800	78.337	12.00
28	520,00	260,12	14,55
63	210,00	78,49	14,59
Total/ I Trim. 08	7,932.0	1,695.32	12.29
Total/ III Trim. 07	730,00	338,61	14,56

D. Operações Sobre Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes

O volume médio de fundos adquiridos pelas instituições de crédito no I trimestre de 2008 reduziu em cerca de 6,20 mio MT comparativamente ao trimestre anterior. Em igual trimestre de 2007 observou-se um aumento na ordem de 23,71 mio MT.

As aplicações na *janela* da FPD registaram, no trimestre em análise, um ligeiro crescimento (calculado em cerca de 4,60 mio MT em termos

IV. MERCADO DE TÍTULOS

médios). No período homólogo do ano transacto observou-se uma redução na ordem de 139,26 mio MT.

A tabela 7 reporta as operações realizadas no âmbito das facilidades permanentes no trimestre em análise.

Tabela 7 - Facilidades Permanentes

Período de Constituição	Cedência				Depósito		
	Mont. Médio (mio MT)	Nº Dias	Colaterais (mio MT)	Taxa de Juro (%)	Mont. Médio (mio MT)	Nº Dias	Taxa de Juro (%)
01/01 a 31/01	38.29	8	689.15	14.52	452.61	18	10.43
01/02 a 29/02	117.44	10	1,996.50	14.50	231.94	17	10.25
01/03 a 31/03	38.55	12	770.93	14.50	398.75	20	10.25
Total/ I Trim. 08	115.22	30	3,456.58	14.50	364.82	55	10.32
Total/ IV Trim. 07	121.42	36	4,371.00	15.50	360.26	31	10.50

V. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO DO MMI

Ao longo do I trimestre as principais taxas de intervenção do BM (FPD e FPC), sofreram alterações, passando de 15,50% para 14,50% as taxas de Facilidade Permanente de Cedência e de 10,50% para 10,25% as taxas de Facilidade Permanente Depósito.

As TMP's de subscrição de BT's por prazos no trimestre em análise observaram uma queda, respectivamente, de 73 p.b. (para o prazo de 91 dias), de 74 p.b. (para o prazo de 182 dias) e finalmente de 83 p.b. (para o prazo de 364 dias). A TMP das operações de LD's observou tendência similar, ao registar um queda de 16 p.b. relativamente ao período precedente.

No que diz respeito às TMP's das permutas de liquidez sem garantia, notou-se que as mesmas tiveram uma redução acumulada de 60 p.b..

O gráfico 3 retrata a evolução das taxas de juro médias do mercado no decurso do I trimestre de 2008.

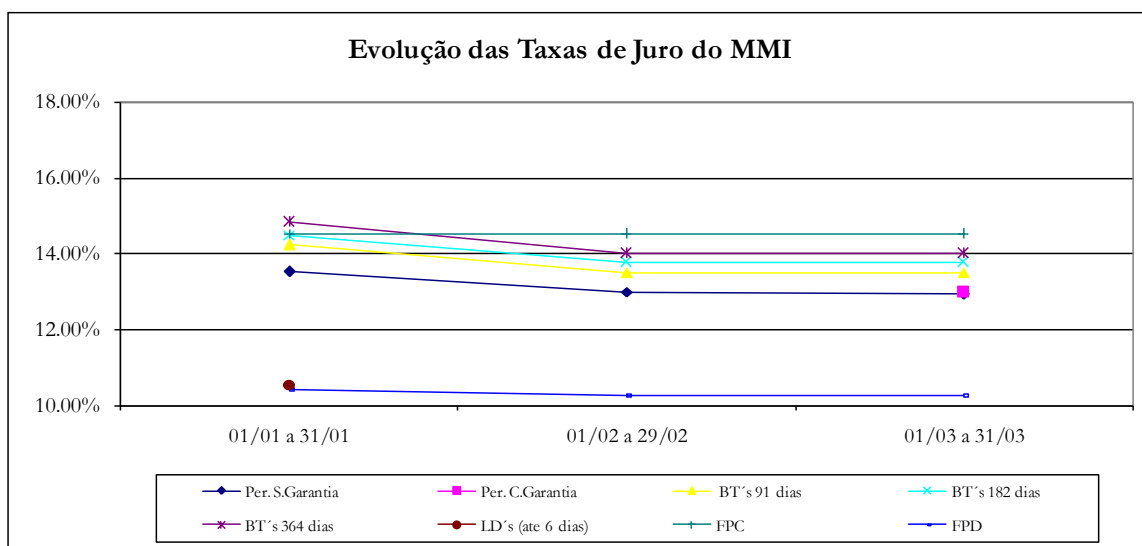


Gráfico 3

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 reduziu em todos os prazos do mercado. Refira-se que a redução mais acentuada se verificou no prazo de 1 ano (-180 p.b.) e a de menor magnitude foi para o prazo de 1 mês, onde a redução foi de 63 p.b.. No trimestre anterior, estas taxas observaram um crescimento que variou entre 2 p.b e 9 p.b. em todos os prazos.

Em igual trimestre do ano transacto, este indicador observou um incremento entre 49 p.b. e 195 p.b. em todos os prazos do mercado. Refira-se que o aumento menos pronunciado se observou no prazo de 3 meses e o mais acentuado no prazo de 6 meses.

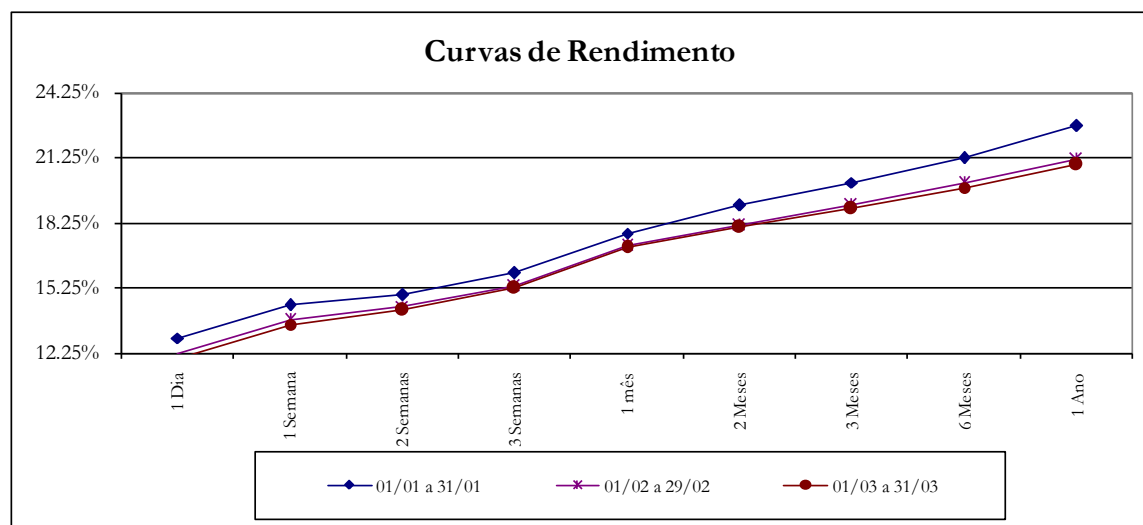
No I trimestre de 2008, o *spread* médio entre a taxa de 1 dia e a de 1 ano registou uma redução significativa (-93 p.b.) Recorde-se que no trimestre precedente, o *spread* médio havia registado um aumento modesto (-7 p.b.). As taxas de variação média da MAIBOR constam da tabela 8.

Tabela 8 – 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
I Trim. 08	-0.94	-0.88	-0.68	-0.67	-0.63	-1.01	-1.23	-1.35	-1.80
IV Trim. 07	0,02	0,02	0,02	0,02	0,06	0,07	0,07	0,05	0,09

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*

VI. OPERAÇÕES NO MCI

A. Vendas de divisas com recurso ao leilão

No período em análise, as vendas de divisas no MCI com recurso aos leilões aumentaram USD 5,6 mio. Por seu turno, as taxas de câmbio médias de venda, registaram uma apreciação, conforme ilustra a tabela abaixo.

Tabela 9: Vendas no MCI com recurso ao leilão

Períodos	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/01 a 31/01	8	51.00	23.91
01/02 a 29/02	9	24.25	24.41
01/03 a 31/03	8	7.85	24.55
Total/ I Trim. 08	25	83.10	24.12
Total/ IV Trim. 07	25	77,50	24,54

No trimestre homólogo de 2007, o BM disponibilizou nesta modalidade USD 66,5 mio, ao câmbio médio de 26,23 USD/MZN.

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

As vendas bilaterais de divisas no MCI, registaram, um incremento significativo relativamente ao trimestre anterior. Refira-se que no I Trimestre de 2007 estas totalizaram USD 56,42 mio à taxa de câmbio média de 25,89 USD/MZN.

A Tabela 10 mostra as vendas bilaterais de divisas efectuadas no I trimestre de 2008.

Tabela 10: Vendas bilaterais de divisas

Períodos	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/01 a 31/01	18	27.20	23.95
01/02 a 29/02	20	54.187	24.10
01/03 a 31/03	21	33.50	24.14
Total/I Trim. 08	59	114.89	24.08
Total/IV Trim. 07	49	36,04	25,15

No trimestre em análise, o BM não realizou vendas no , “Circuito Tradicional”, à semelhança do que ocorreu no trimestre precedente, bem como em período homólogo de 2006.

VI. OPERAÇÕES NO MCI

C. Transacções realizadas entre Bcom's

Ao longo do I trimestre de 2008, as transacções de divisas entre os Bcom's registaram uma redução expressiva. No I trimestre de 2007, registaram comportamento idêntico, dado que trocaram entre si USD 45,96 mio e ZAR 1,65 mio, após terem transaccionado USD 54,86 mio e ZAR 0,65 mio no trimestre anterior.

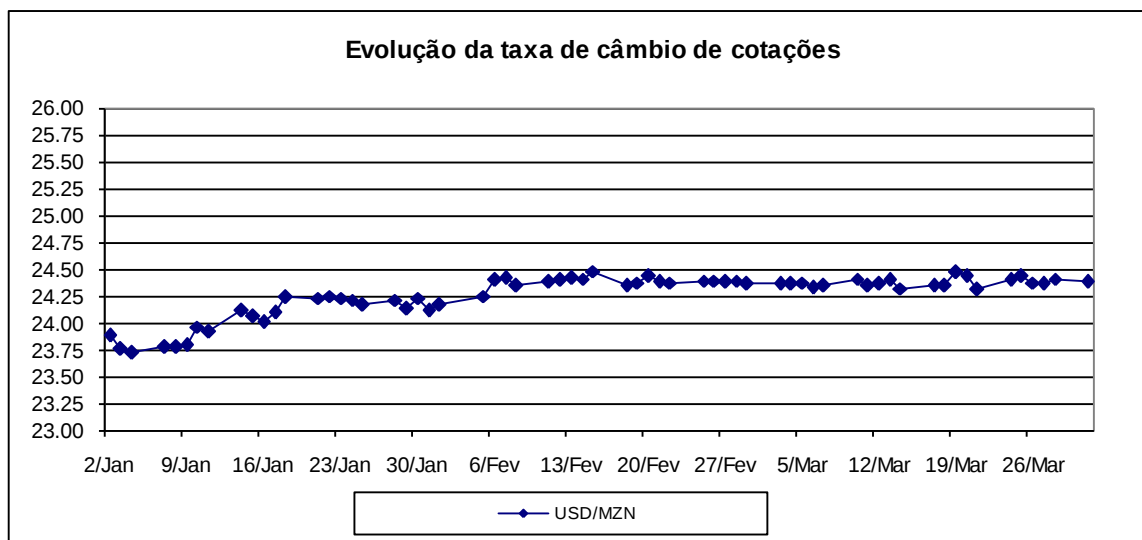
A Tabela 11 apresenta as vendas de divisas realizadas entre os Bcom's no decurso do I trimestre de 2008.

Tabela 11: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom's

Períodos	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/01 a 31/01	16	29.47	24.31
01/02 a 29/02	20	11.21	24.59
01/03 a 31/03	15	15.40	24.69
Total/I Trim.08	51	56,08	24,47
Total/I Trim.08	0	0,00 (Mio EUR)	00,00 (EUR/MZN)
Total/IV Trim.07	40	109,35	25,34
Total/IV Trim.07	1	0,50 (Mio EUR)	36,00 (EUR/MZN)

VII. EVOLUÇÃO DA TAXA DE CâMBIO DAS COTAÇÕES

No último trimestre de 2008, a taxa de câmbio das cotações registou uma tendência para a depreciação. Em termos acumulados, a mesma depreciou 2,09%, contra uma apreciação acumulada de 8,19% no IV trimestre de 2007. Refira-se que no período homólogo de 2007, a taxa de câmbio das cotações registou, em termos acumulados, uma depreciação (0,04%).

*Gráfico 5*