

O presente Boletim reporta pormenores das operações realizadas no Mercado Monetário Interbancário (MMI) e no Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do II trimestre de 2008, e respectivos resultados.

As operações de intervenção realizadas pelo BM no MMI, complementadas pelas transacções de venda de divisas no MCI pelo BM, foram determinantes para o desgaste das reservas bancárias em moeda nacional, comparativamente ao trimestre antecedente.

Comparativamente ao I trimestre de 2008, verificou-se a nível do MMI, uma redução generalizada das transacções de Bilhetes de Tesouro (BTs). Com efeito e não obstante o incremento da oferta, assistiu-se a uma queda das emissões primárias de BTs (22,42%) e das operações reversíveis (44,53%).

Quanto aos Leilões de Depósito (LD's), recorda-se que estes foram descontinuados em finais de Janeiro, na sequência da introdução de emissões diárias de BTs com acordo de recompra.

No entanto, observou-se tendência inversa nas operações dos BComs com o BM, por iniciativa destes visto que em termos médios, a procura de recursos através da *janela* de Facilidade Permanente de Cedência (FPC) e as aplicações na Facilidade Permanente de Depósito (FPD), registaram um crescimento de 34,52 mio MT e 66,87 mio MT, respectivamente.

Assinale-se que se assistiu tendência similar à das facilidades permanentes, nas trocas de liquidez entre as instituições de crédito, pois o *turnover* das permutas com garantia de títulos aumentou em 5.517,00 Mt e das permutas sem garantia, 696,00 Mt.

No trimestre em análise, as taxas de juro de BTs e permutas de liquidez observaram uma tendência descendente, enquanto a de REPOs testemunhou um comportamento inverso. Por seu turno, as taxas de intervenção do BM e a MAIBOR mantiveram-se inalteradas.

O MCI mostrou-se confortável em termos de liquidez em moeda estrangeira, cenário atestado tanto pela redução da procura de divisas junto do BM como também pela taxa de câmbio das cotações que registou, entre a abertura do período em análise (01/04/08) e o fecho (30/06/08), uma apreciação moderada de (0,74%), após ter observado

uma depreciação (2,09%) no trimestre anterior e uma apreciação acumulada de 0,55% desde o início do ano.

Os Editores

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

Da análise feita à variação dos saldos de fecho e abertura, constata-se que as reservas bancárias em moeda nacional reduziram em 514,00 mio MT, contra um crescimento de cerca de 26,70 mio MT no trimestre transacto. No II trimestre de 2007, a variação dos saldos foi de cerca de 144,00 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 6.913,96 mio MT;
- Impacto líquido positivo das operações de colocação de OT's (687,98 mio MT);
- Impacto líquido positivo das vendas de BT's com acordo de recompra de 380,42 mio MT, resultante de vendas de 853,00 mio MT (valor nominal de 940,43 mio MT) e recompra de 1233,60 mio MT;
- Impacto positivo de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM (97,41 mio MT); e
- Impacto líquido positivo das operações de FPC (75,42 mio MT);

Este incremento das reservas foi atenuado por:

- Perdas na compensação de valores (4.037,70 mio MT);
- Débito derivado das compras de divisas no MCI (2.353,79 mio MT);
- Depósitos líquidos de numerário junto do BM (1.272,55 mio MT);
- Impacto líquido negativo de 968,45 mio MT de BT, decorrente da emissão de 5.113,18 mio MT (valor nominal de 5.488,00 mio MT) e reembolso de 4.145,00 mio MT;
- Impacto líquido negativo da FPD (36,67 mio MT);

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

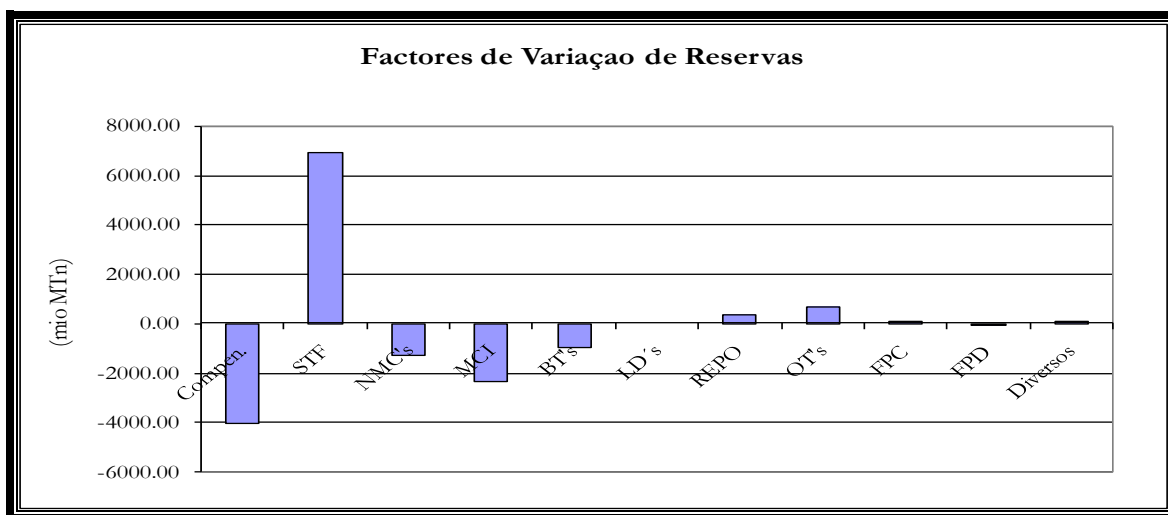


Gráfico 1

No trimestre em apreço, as instituições participantes no MMI realizaram 497 operações de permuta de liquidez sem garantia (incremento de 110 operações), como se pode visualizar na tabela 1. Refira-se que no II trimestre de 2007, o segmento de permutas sem garantia registou 436 operações, tendo resultado num *turnover* de 11.950,01 mio MT, à taxa média ponderada de 15,60%.

Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/04 a 30/04	151	6,718.00	12.95	12.90	12.92
01/05 a 31/05	169	6,156.00	12.95	12.93	12.94
01/06 a 30/06	177	6,390.00	12.97	12.94	12.96
Total/ II Trim. 08	497	19,264.00	12.97	12.90	12.94
Total/ I Trim. 08	387	13,747.00	13.95	12.90	13.14

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

Em relação à maturidade, tal como no trimestre precedente, as instituições participantes no MMI efectuaram operações de permuta de liquidez apenas no curtíssimo prazo (1 a 7 dias), tal como se pode observar na tabela 2.

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	497	19,264.00	310.71	12.94
Acima de 7				
Total/II Trim. 08	497	19,264.00	310.71	12.94
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

O *spread* entre a taxa de juro máxima e mínima praticada nas operações de permuta de liquidez sem garantia reduziu para 7 p.b., após ter estado em 105 p.b. no trimestre precedente. No período homólogo de 2007, este indicador registou um comportamento contrário tendo-se fixado em 400 p.b., após ter sido de 17 p.b. no I trimestre de 2007.

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 e com garantias do prazo *overnight* registaram um ligeiro crescimento, a partir do último mes do trimestre em análise, conforme ilustra o gráfico 2.

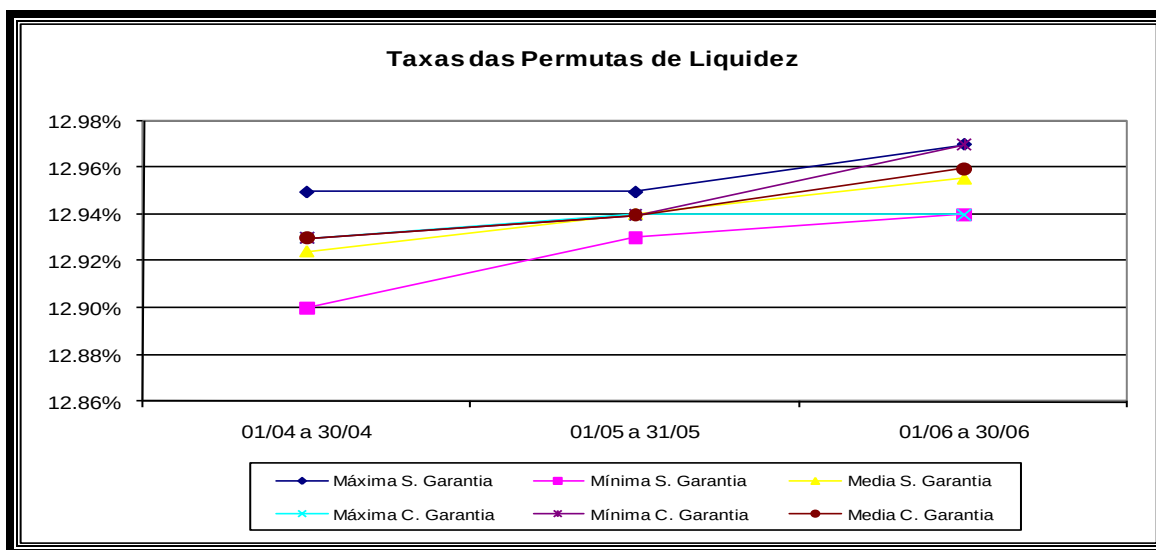


Gráfico 2

No que concerne as permutas de liquidez com garantia, no trimestre em apreço este segmento registou um forte incremento na sua actividade, tal como reporta a tabela 3. No II Trimestre de 2007, registaram-se 8 operações, que resultaram num 'turnover' de 138,00 mio MT, à taxa de juro média ponderada de 15,59%.

Tabela 3 – Permutas de Liquidez com Garantia

Período	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/04 a 30/04	1	25.00	12.93	12.93	12.93
01/05 a 31/05	11	284.00	12.94	12.94	12.94
01/06 a 30/06	17	393.00	12.94	12.97	12.96
Total/ II Trim. 08	29	702.00	12.94	12.93	12.95
Total/ I Trim. 08	1	6,0	12,96	12,96	12,96

IV. MERCADO DE TÍTULOS

A. Leilões de Depósito

As aplicações dos bancos em LD's foram descontinuadas no I trimestre de 2008, período no qual foram aceites 68,28% dos montantes anunciados, tendo resultado numa TMP de 10,54%, tal como documenta a tabela 4.

Tabela 4 - Aplicações em LD's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1 a 6	0.00	0.00	0.00
Total/ II Trim. 08	0.00	0.00	0.00
Total/ I Trim. 08	2,210.0	1,509.0	10.54

B. Emissão de BT's

No mercado primário de BT's foram subscritos 6.318,00 mio MT, o que representa uma redução na ordem de 1.826,00 mio MT relativamente ao trimestre precedente, enquanto que a TMP registou uma desaceleração de 70 p.b.. Refira-se que a subscrição de BT's neste trimestre concentrou-se nos prazos curto e intermédio do mercado (91 e 182 dias), ao contar com cerca de 38,51% e 33,52% do total das emissões respectivamente.

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

Tabela 5 - Emissão de BT's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	3,100.0	2,105.0	13.50
182	5,620.0	2,433.0	13.75
364	6,120.0	1,780.0	14.00
Total/ II Trim. 08	14,840.0	6,318.0	13.70
Total/ I Trim. 08	13,306.0	8,144.0	14.40

IV. MERCADO DE TÍTULOS

Os BT's transaccionados no mercado secundário totalizaram no trimestre em análise cerca de 1.985,17 mio MT, a taxas que variaram entre 10,00% e 13,60%, contra cerca de 3.522,85 mio MT, a taxas que variaram entre 7,60% e 14,94% no I trimestre de 2008. No II trimestre de 2007, a venda de BT's para o público totalizou 1.059,18 mio MT, a taxas que variaram entre 8,00 e 15,87%.

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

As vendas de BT's pelo BM com acordo de recompra, conheceram uma redução na ordem de 754,89 mio MT, representando uma queda em 44,53% relativamente ao I trimestre de 2008. Este comportamento deve-se, de certa forma, as incertezas quanto ao impacto da entrada em vigor do novo Código de Imposto de Rendimento das Pessoas Colectivas, que estabelece a retenção na fonte dos rendimentos de BT's.

A Tabela 6 reporta as operações repo's realizadas durante o II trimestre de 2008.

Tabela 6 – Repo's

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1	325.00	-	0.00
2 a 7	5,915.00	94.95	10.69
14	3,200.00	131.56	11.54
21	6,315.00	70.99	12.01
28	650.00	209.88	12.60
63	1,130.00	433.06	12.96
Total/ II Trim. 08	17,535.00	940.43	12.38
Total/ I Trim. 08	7,932.0	1,695.32	12.29

D. Operações com Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes

O volume médio de fundos adquiridos na FPC no II trimestre de 2008 incrementou em cerca de 34,52 mio MT comparativamente ao trimestre anterior. Em igual trimestre de 2007 observou-se um aumento na ordem de 61,80 mio MT.

As aplicações na *janela* da FPD registaram, no trimestre em análise, um crescimento acentuado, (calculada em cerca de 66,87 mio MT em

IV. MERCADO DE TÍTULOS

termos médio). No período homólogo do ano transacto observou-se um aumento na ordem de 182,96 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 (%)
01/04 a 30/04	211.83	13	2,753.85	14.50	408.67	21	10.25
01/05 a 31/05	70.18	11	772.00	14.50	479.19	21	10.25
01/06 a 30/06	154.26	15	2,313.95	14.50	403.11	18	10.25
Total/ II Trim. 08	149.74	39	5,839.80	14.50	431.68	60	10.25
Total/ I Trim. 08	115.22	30	3,456.58	14.50	364.82	55	10.32

V. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO DO MMI

Ao longo do II trimestre as principais taxas de intervenção do BM (FPD e FPC) não sofreram qualquer alteração, mantendo-se em 10,25% e 14,50% respectivamente.

De recordar que estas taxas foram ajustadas no trimestre anterior, (com efeitos a partir dia 21 de Janeiro), sendo que a Facilidade Permanente de Cedência reduziu de 15,50% para 14,50%, enquanto que as taxas de Facilidade Permanente Depósito baixaram de 10,50% para 10,25%.

As TMP's de subscrição de BT's por prazos no II trimestre de 2008, não observaram nenhuma alteração. Por seu turno, as TMP's das permutas de liquidez com e sem garantia, mostraram um comportamento marcadamente estável, com um tímida tendência de incremento.

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

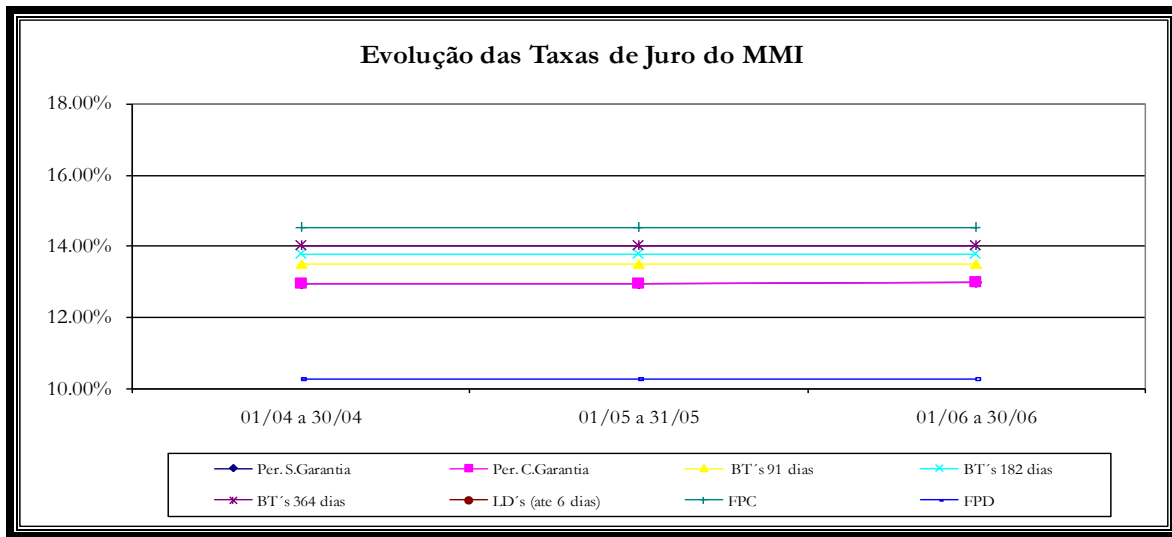


Gráfico 3

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 não registou alterações ao longo do trimestre em análise. No trimestre anterior, estas taxas observaram uma redução que variou entre 180 p.b e 63 p.b. em todos os prazos. Em igual trimestre do ano transacto, este indicador observou uma redução entre 120 p.b. e 191 p.b. em todos os prazos do mercado.

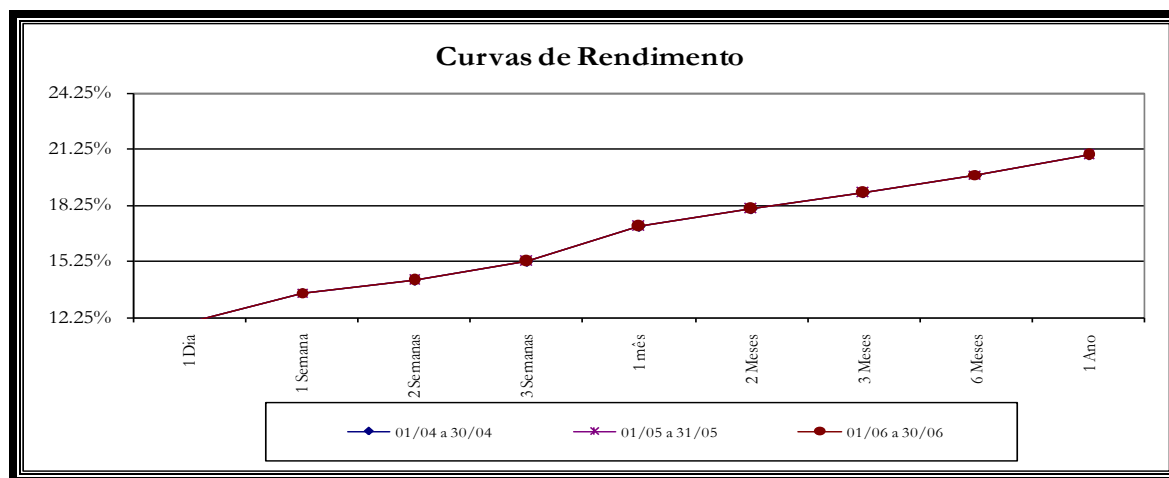
No II trimestre de 2008, o *spread* médio entre a taxa de 1 dia e a de 1 ano não registou nenhuma alteração. Recorde-se que no trimestre precedente, o *spread* médio havia registado um aumento de 93 p.b.. As taxas de variação média da MAIBOR constam da tabela 8.

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
II Trim. 08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
I Trim. 08	-0.94	-0.88	-0.68	-0.67	-0.63	-1.01	-1.23	-1.35	-1.80

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 registaram uma significativa redução, enquanto as taxas de câmbio média registavam uma apreciação, conforme ilustra a tabela 9.

Tabela 9: Vendas no MCI com recurso ao leilão

Períodos	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/04 a 30/04	5	3.80	24.55
01/05 a 31/05	3	2.05	24.26
01/06 a 30/06	4	9.35	23.84
Total/ II Trim. 08	12	15.20	24.07
Total/ I Trim. 08	25	83.10	24.12

No trimestre homólogo de 2007, o BM disponibilizou nesta modalidade USD 83,1 mio, ao câmbio médio de 24,12 USD/MZN.

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

As vendas bilaterais registaram, uma redução significativa relativamente ao trimestre anterior, ao passarem de 114.89 mio de USD para 83.49 mio. Refira-se que no II Trimestre de 2007 estas totalizaram USD 23,64 mio à taxa de câmbio média de 25,97 USD/MZN.

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

Tabela 10: Vendas bilaterais de divisas

Períodos	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/04 a 30/04	21	44.99	24.16
01/05 a 31/05	20	22.85	24.13
01/06 a 30/06	5	15.65	24.04
Total/II Trim. 08	46	83.49	24.13
Total/I Trim. 08	59	114.89	24.08

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.

Ainda no trimestre em análise, o BM comprou dos BCom’s USD 2.25 mio a uma taxa média de 24.07 USD/MT, num total de 3 operações.

VI. OPERAÇÕES NO MCI

C. Transacções realizadas entre Bcom's

Ao longo do II trimestre de 2008, as transacções de divisas entre os BCom's registaram um agravamento expressivo, passando de 56,08 mio USD para 115,86 mio USD. No II trimestre de 2007, registaram comportamento idêntico, dado que trocaram entre si USD 47,42 mio e ZAR 1,65 mio, após terem transaccionado USD 45,96 e ZAR 1,65 mio no trimestre anterior.

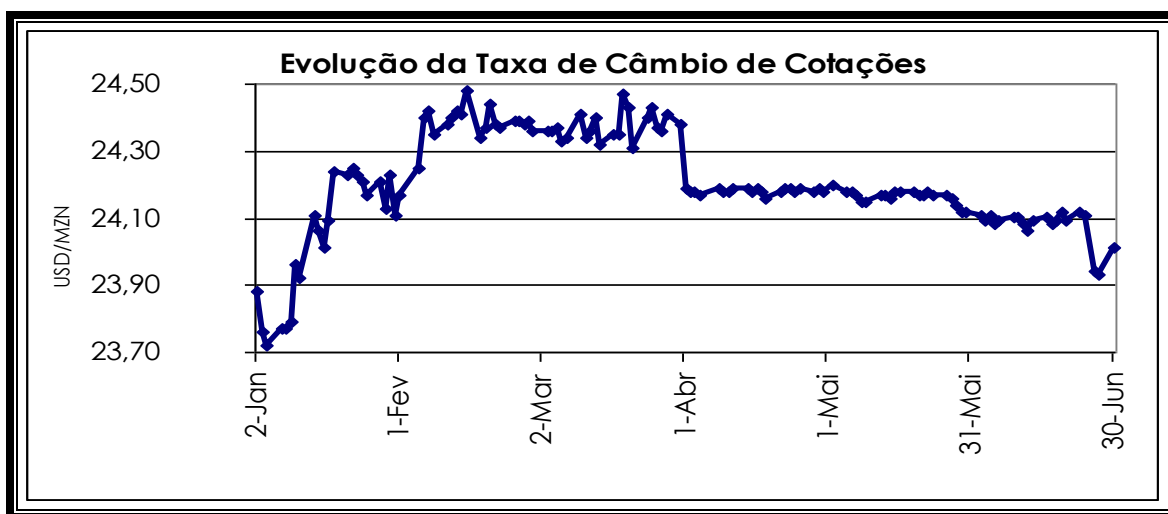
A Tabela 11 apresenta as vendas de divisas realizadas entre os Bcom's no decurso do II trimestre de 2008.

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

Períodos	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/04 a 30/04	12	38.36	24.68
01/05 a 31/05	13	45.91	24.55
01/06 a 30/06	15	31.59	24.27
Total/IITrim.08	40	115.86	24.52
Total/IITrim.08	51	56,08	24,47

VII. EVOLUÇÃO DA TAXA DE CâMBIO DAS COTAÇÕES

No trimestre em análise, as taxas de câmbio das cotações mostraram-se estáveis, com tendência para a apreciação. Em termos acumulados, o metical registou uma depreciação de 1,52%, contra uma depreciação acumulada de 2,09% no I trimestre de 2008. Refira-se que no período homólogo de 2007, a taxa de câmbio das cotações registou, em termos acumulados, uma apreciação de 0,54%.

*Gráfico 5*