

O presente boletim descreve as operações do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) ocorridas no I trimestre de 2012.

Neste período, as reservas bancárias denominadas em moeda nacional sofreram um desgaste face ao IV trimestre de 2011, decorrente dos débitos derivados das operações do MCI, das perdas na compensação, do efeito líquido negativo das transacções de BTs, do efeito líquido negativo das operações das facilidades permanentes e débitos diversos.

Entretanto, este desgaste das reservas foi refreado pela injeção de fundos do Estado, pelos depósitos líquidos e pelo efeito líquido positivo das operações de *Reverse Repo*.

O mercado primário de BTs apresentou-se mais dinâmico face ao período anterior, ao se registarem subscrições no valor de 9.519,70 mio de MT, o que representa um crescimento na ordem de 61% (3.605,66 mio de MT). Ainda assim, a TMP recuou em 297 p.b. em relação ao trimestre precedente, ao passar de 13,17%, para 10,20%.

Nas operações de Facilidades Permanentes, o montante médio diário de financiamento via FPC atingiu 171,0 mio de MT, o que representa uma queda de 80% (694,0 mio de MT) face ao período anterior, ao mesmo tempo que na FPD, os BCOMs investiam uma média diária de cerca 2.227,00 mio MT, contra cerca de 1.928,00 mio de MT no último trimestre de 2011.

No período em análise, as instituições participantes do MMI realizaram 916 operações de permutas de liquidez sem garantia, que resultaram num *turnover* de 51.311,75 mio de MT à TMP de 9,74. Nas permutas de liquidez com garantia, foram efectuadas 39 transacções, que traduziram num volume de 6.173,52 mio de MT à TMP de 9,14%, contra 144 operações que totalizaram 23.295,00 mio MT à TMP de 11,79%, no trimestre anterior.

Durante o trimestre em análise, o BM reviu em baixa a taxa de juro da FPC, que passou de 15% para 13,75% e a da FPD, que transitou de 5% para 3.5%.

As taxas de juro do mercado evoluíram em linha com as das facilidades permanentes. Com efeito, as taxas juro de BTs conheceram uma redução entre 135 p.b. (364 dias) e 185 p.b. (91 dias), ao mesmo tempo que a das permutas de liquidez sem garantia, registaram uma redução na ordem de 210 p.b.. A taxa de juro das permutas de liquidez com garantia reduziram em 140 p.b..

De Janeiro a Março de 2012, o volume médio diário de financiamento via FPC atingiu 171,00 mio de MT, correspondendo a uma redução de 80% (694,0 mio de MT) face ao período anterior. Por sua vez, na janela da FPD, os BCOMs investiram uma média diária de cerca 2.227,00 mio MT, contra cerca de 1.928,00 mio de MT no último trimestre de 2011.

A MAIBOR variou em linha com as taxas de juro de facilidades permanentes, tendo registado uma redução entre 16 e 21 p.b..

As vendas bilaterais de divisas, conheceram uma expansão na ordem de USD 255,57 mio, face ao trimestre anterior que registou vendas no valor de USD 61,2 mio, enquanto as transacções de divisas entre os participantes do MCI atingiram o montante global de USD 151,49 mio, representando uma queda de USD 145,51 mio face ao último trimestre do ano anterior.

No trimestre em análise, a taxa de câmbio do Metical face ao dólar norte-americano no segmento de cotações registou uma depreciação de 2,00%, depois de uma apreciação acumulada de 17,30% registada no último trimestre de 2011.

Os Editores

Factores de Variação de Reservas

O gráfico 1, abaixo, mostra os Factores de Variação de Reservas no trimestre em análise, que resultaram numa queda das reservas bancárias em moeda nacional em cerca de 72,00 mio MT, devido aos seguintes factores:

- Débitos nas contas dos BComs derivados das operações de venda de divisas no MCI no contravalor de 8.551,74 mio MT;
- Efeito líquido negativo das operações de compensação entre o Estado e os BComs que ascenderam 7.456,74 mio MT a favor do primeiro;
- Impacto líquido negativo das operações de emissão e reembolsos de BTs no montante de 1.952,66 mio MT;
- Efeito líquido negativo das operações na janela da FPD em 765,68 mio de MT;
- Saldo negativo derivado de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM em cerca de 58,91 mio de MT; e
- Impacto líquido negativo resultante das operações na janela da FPC em 23,16 mio MT.

O desgaste das reservas foi refreado pelos seguintes factores:

- Efeito líquido positivo das operações de Transferência de Fundos do Estado (STF) em 15.518,03 mio de MT;
- Depósitos líquidos de numerário junto do BM no valor de 3.205,10 mio de MT; e
- Impacto líquido das operações reversíveis em 14,02 mio MT.

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

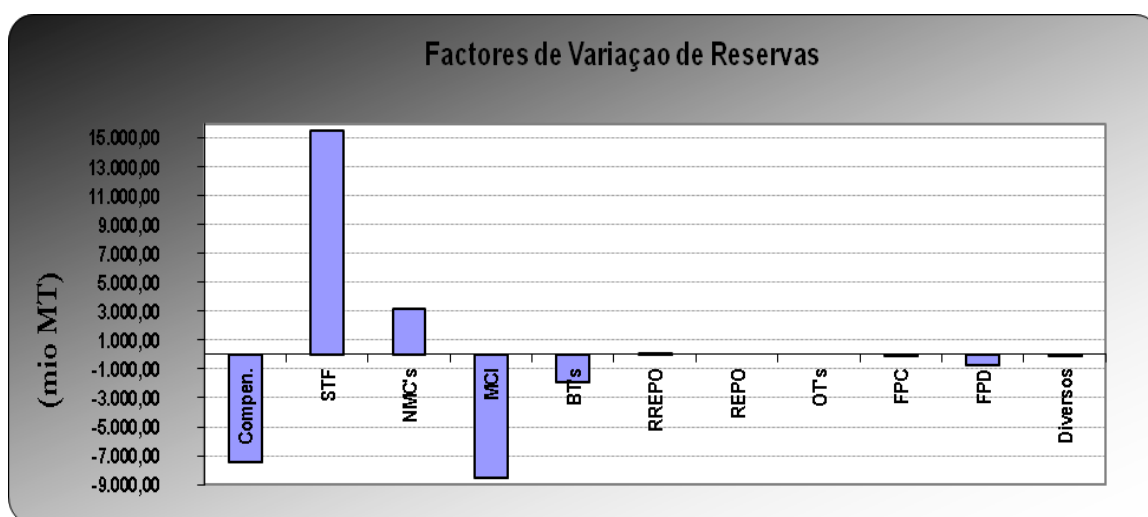


Gráfico 1

Operações de Permutas de Liquidez

No período em análise, as instituições participantes do MMI realizaram 916 operações de permutas de liquidez sem garantia, que resultaram num *turnover* de 51.311,75 mio de MT, à TMP de 9,74%. Relativamente ao trimestre anterior, o número de operações reduziu em 310 e incrementou em 1.553,05 mio de MT no montante transaccionado, tal como ilustra a tabela 1. No trimestre homólogo de 2011, ocorreram 937 operações desta natureza, que resultaram no montante de 41.419,50 mio de MT à taxa média ponderada de 14,69%.

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	295	13.837,45	11,11	10,00	10,84
01/02 a 29/02	281	15.628,40	10,70	10,00	10,16
01/03 a 31/03	340	21.845,90	9,96	8,20	8,74
Total/ I Trim. 12	916	51.311,75	11,11	8,20	9,74
Total/ IV Trim. 11	1.226	49.758,70	12,37	11,00	11,70

À semelhança dos últimos dois trimestres, neste, a totalidade das operações ocorreu nos prazos compreendidos entre 1 e 7 dias, tal como mostra a tabela abaixo.

Tabela 2 – Maturidade das Permutas de Liquidez sem Garantia

Prazos (dias)	Número de Operações	Montante (mio MT)	Montante Médio Diário (mio MT)	Taxa Média (%)
1 a 7	916	51.311,75	827,61	9,74
Acima de 7	0	0,0	0,00	-
Total/I Trim. 12	916	51.311,75	827,61	9,74
1 a 7	1.226	49.758,7	843,4	11,70
Acima de 7	0	0,0	0,00	-
Total/IVTrim. 11	1.226	49.708,7	843,4	11,70

O *spread* entre as taxas de juro máxima e mínima praticadas nas operações de permuta de liquidez sem garantia, registou um aumento de 65 p.b. entre os meses de Janeiro e Março de 2012.

As taxas de juro praticadas neste segmento de mercado observaram uma redução de 115, 180 e 210 p.b. para a máxima. Mínima e média respectivamente (vide o gráfico 2 abaixo).

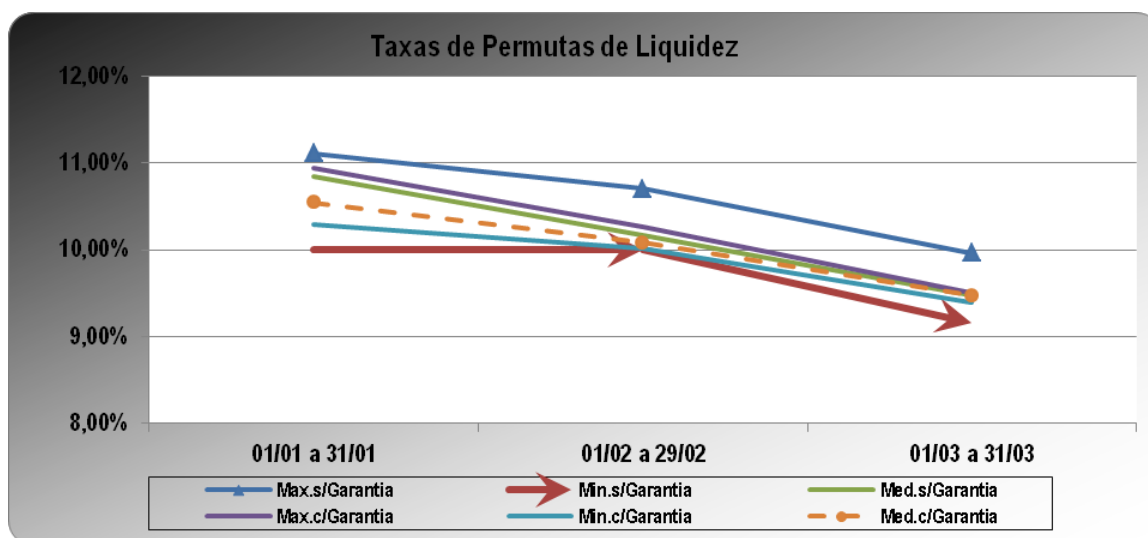


Gráfico 2

No 1º trimestre de 2012, os BComs realizaram 39 operações de permutas com garantia, que se traduziram num volume de 6.173,52 mio de MT à TMP de 9,14%, contra 144 operações no montante de 23.295,00 mio MT a TMP de 11,79% realizadas no trimestre anterior. No período homólogo de 2011 os BComs transaccionaram 588,00 mio de MT em 4 transacções a TMP de 15,30%.

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	7,00	610,67	10,54	10,29	10,54
01/02 a 29/02	24,00	4.257,43	10,26	10,02	10,08
01/03 a 30/03	8,00	1.305,42	9,50	8,25	9,14
Total/ I Trim. 12	39	6.173,52	10,54	8,25	9,93
Total/ IV Trim. 11	144	23.295,00	12,10	11,60	11,79

Venda/Compra de Títulos entre Bancos Comerciais com Acordo de Recompra/Revenda

O montante resultante de operações reversíveis entre os bancos comerciais, registou, no período em referência uma redução de 59% em relação ao trimestre precedente. Efectivamente, as instituições de crédito trocaram entre si 660,00 mio de MT, após 1.599,50 mio de MT no período anterior. A TMP registou uma queda de 122 p.b., ao passar de

11,72% no último trimestre de 2011, para uma média de 10,50% no trimestre em análise.

A Tabela 4 ilustra as operações reversíveis entre bancos comerciais ocorridas no primeiro trimestre de 2012.

Tabela 4 – Repos entre Bancos Comerciais

Período	Número de Operações	Montante (mio MT)	Taxas de Juro (%)		
			Máxima	Mínima	Média
01/01 a 31/01	2	660,00	10,50	10,50	10,50
01/02 a 29/02	0	-	-	-	-
01/03 a 30/03	0	0,0	-	-	-
Total/ I Trim. 12	2	660,00	10,50	10,50	10,50
Total/ IV Trim. 11	6	1.599,50	11,74	11,68	11,72

A. Emissão de BTs

Durante o trimestre em análise, o mercado primário de BTs esteve mais dinâmico face ao período anterior. As subscrições totalizaram 9.519,70 mio de MT, o que representa um crescimento¹ na ordem de 61% (3.605,66 mio de MT) e a TMP decresceu em 297 p.b. em relação ao trimestre precedente ao passar de 13,17% para 10,20%. No trimestre homólogo de 2011 os participantes do MMI investiram 17.311,8 mio de MT em BTs, à TMP de 16,25%.

Relativamente às maturidades de preferência dos participantes do mercado, os dados mostram maior apetência para a maturidade menos profunda, já que as instituições investiram 41% dos seus excessos de liquidez no prazo de 91 dia, 32% para o prazo de 182 dias e 27% para o de 364 dias. No trimestre anterior os BCOM's a maior apetência dos BCOM's recaiu para o prazo de 364 dias com 35% das aplicações, ficando os prazos de 91 e 182 dias com 34% e 31%, respectivamente.

¹ Apesar de não ter se realizado nenhum leilão no último mês do período.

A Tabela 5 apresenta as operações de emissão de BTs realizadas no I trimestre de 2012.

Tabela 5 - Emissão de BTs

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
91	4.000,0	3.906,13	9,64
182	3.200,0	3.043,70	10,30
364	2.850,0	2.569,8	10,94
Total/ I Trim. 12	10.050,0	9.519,7	10,20
Total/ IV Trim. 11	6.720,0	5.914,0	13,17

B. Venda de BTs pelo BM com Acordo de Recompra (Reverse Repo)

No I trimestre de 2012, o BM realizou leilões de venda de BTs com acordo de recompra, tendo subscrito 10.622,90 mio MT a TMP de 7,93% de uma oferta de 13.100,00 mio MT, contrariando, assim, o ocorrido no trimestre precedente em que estas transacções não tiveram lugar. No período homólogo de 2011, as operações em alusão resultaram num *turnover* de 3.754,00 mio MT a TMP de 13,33%.

Tabela 6 – Reverse Repo

Prazo (dias)	Montante		Taxa Média (%)
	Oferta	Subscrição	
1 a 7	13.100,00	10.622,90	7,93
14	0,0	0,0	-
Total/ I Trim. 12	13.100,00	10.622,90	7,93
Total/ IV Trim. 11	0,0	0,0	-

C. Operações com Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes

No decurso do 1º trimestre de 2012, o montante médio diário de financiamento via FPC atingiu 171,0 mio de MT, o que representa uma queda de 80% (694,0 mio de MT) face ao período anterior. Em igual período de 2011, registou-se um volume médio de 984,0 mio de MT.

Relativamente à janela da FPD, os BCOM's investiram uma média diária de cerca 2.227,00 mio MT, contra cerca de 1.928,00 mio de MT no último trimestre de 2011. No trimestre homólogo de 2011, observou-se um volume médio de 313,32 mio MT.

A tabela 7 mostra as operações ocorridas no âmbito das facilidades permanentes no I trimestre de 2012.

Tabela 7 - Facilidades Permanentes

Período	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	168,74	18	3.037,26	15,00	2.075,86	21	5,00
01/02 a 29/02	278,53	16	4.456,54	15,00	1.607,44	20	5,00
01/03 a 30/03	31,29	12	375,51	14,25	2.934,51	22	3,90
Total/I Trim. 12	171,07	46	7.869,31	14,96	2.227,00	63	4,49
Total/IV Trim. 11	866,0	51	42.164,1	15,99	1.928,1	54	5,00

D. Compra de Títulos com Acordo de Revenda

À semelhança dos dois últimos trimestres, o BM não utilizou este instrumento nas suas intervenções no mercado monetário interbancário.

Taxas de Juro do MMI

Ao longo do 1º trimestre de 2012, o BM procedeu a revisão em baixa das taxas directórias, nomeadamente a FPC, que passou de 15% para 13,75% e a FPD que transitou de 5% para 3,5%

No trimestre em análise as taxas de juro de BT's conheceram um decréscimo entre 135 p.b. (364 dias) e 185 p.b. (91 dias). Por seu turno, as TMP das operações de permutas de liquidez sem garantia, registaram uma redução na ordem de 210 p.b., ao transitarem de 10,84% em Janeiro para 8,74% em Março, cenário similar ao observado nas permutas com garantia, onde as taxas regrediram em 140 p.b., ao passarem de 10,54%, no início do período, para 9,14% em Março de 2012.

O gráfico 3 mostra a evolução das taxas de juro médias ao longo do I trimestre de 2012.

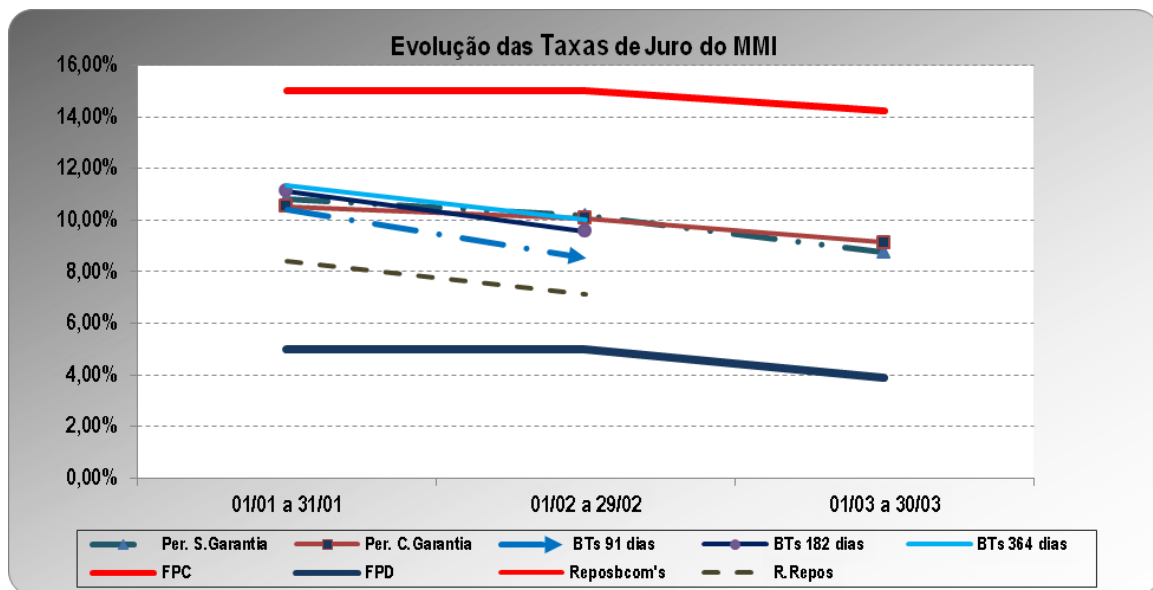
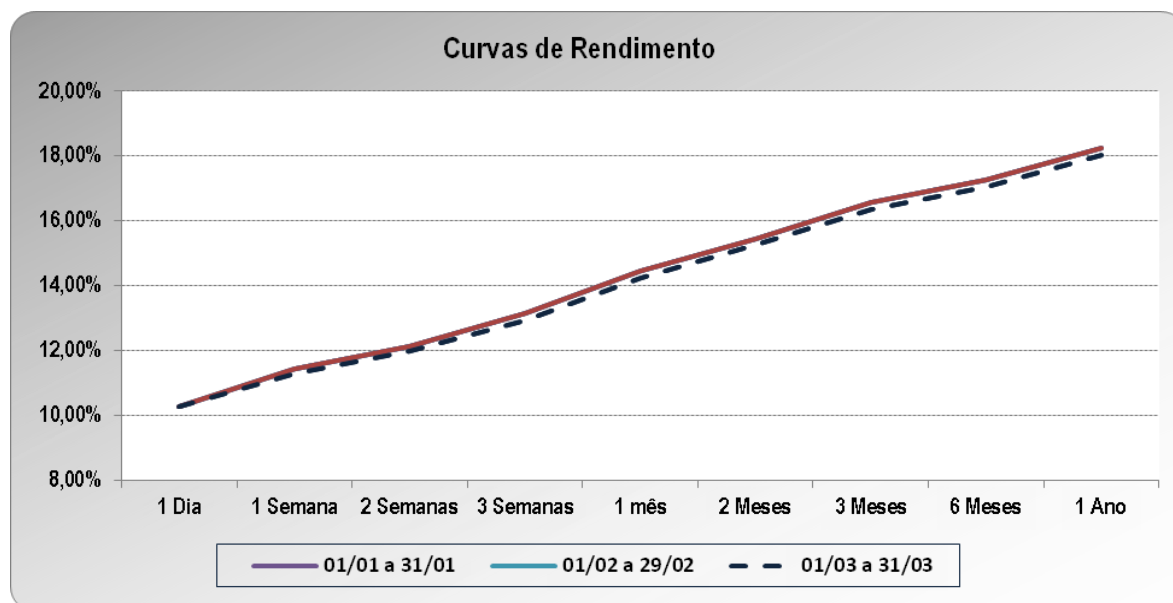


Gráfico 3

Evolução da MAIBOR

No período em referência, a MAIBOR registou uma redução entre 16 e 21 p.b. nos prazos entre 1 semanas e 1 ano, tendo-se mantido inalterada para a maturidade de 1 dia.

*Gráfico 4*

Operações Bilaterais de Divisas

As vendas bilaterais de divisas totalizaram USD 316,81 mio, o que representa a um incremento de USD 255,57 mio face ao trimestre anterior que registou vendas no valor global de USD 61,2 mio. No período homólogo de 2011, as vendas de divisas totalizaram USD 304,57 mio.

Ao contrário do ocorrido no trimestre precedente em que o BM realizou compras de divisas no sistema bancário no valor de USD 59,4 mio, neste trimestre não foi observada nenhuma operação desta natureza.

A Tabela 9 apresenta as vendas efectuadas no I trimestre de 2012.

Tabela 9: Vendas bilaterais de divisas

Período	Nº de dias	Montante (mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/01 a 31/01	15	157,65	27,14
01/02 a 29/02	14	78,98	27,11
01/03 a 30/03	18	80,18	27,28
Total/I Trim. 12	47	316,81	27,17
Total/IV Trim. 11	21	61,2	26,99

Transacções de Divisas entre BComs

No segmento interbancário do MCI, os BComs transaccionaram entre si divisas no valor de USD 151,50 mio, o que representa a uma redução de USD 144,21 mio face ao último trimestre do ano transacto.

A Tabela 10 abaixo, ilustra as operações de divisas efectuadas entre os BCOMs ao longo do I trimestre de 2012.

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

Período	Nº de dias	Montante (Mio de USD)	Taxa de câmbio média (USD/MZN)
01/10 a 31/10	13	35,30	27,54
01/11 a 30/11	17	64,75	27,56
01/12 a 31/12	19	51,44	27,91
Total/I Trim. 12	49	151,50	27,68
Total/IV Trim. 11	55	295,7	27,22

D. Evolução da Taxa de Câmbio de Cotações

De Janeiro a Março de 2012, a taxa de câmbio do Metical face ao dólar norte-americano, observou uma depreciação de 2,00%, depois de ter fechado o ano com uma apreciação de 17,30%.

O gráfico 5 mostra a evolução da taxa de Câmbio das cotações ao longo do trimestre em análise.

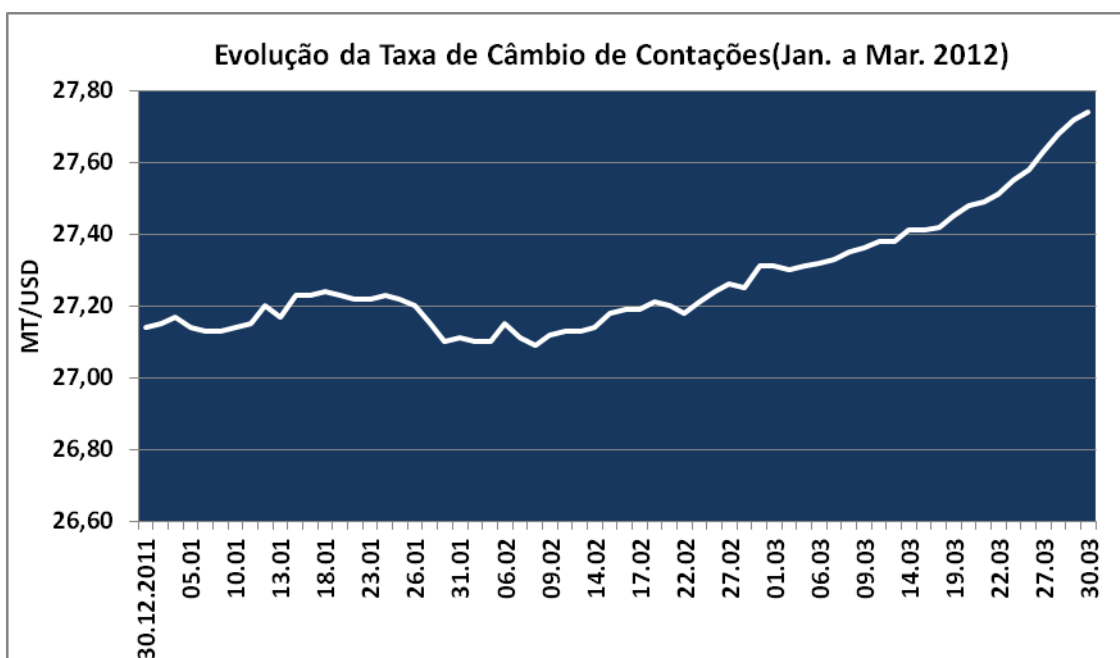


Gráfico 5