

O presente Boletim reporta as actividades do Mercado Monetário Interbancário (MMI) e do Mercado Cambial Interbancário (MCI) no decurso do IV trimestre de 2008, e respectivos resultados.

As operações de intervenção realizadas pelo BM no MMI, complementadas pelas vendas de divisas no MCI, refrearam o incremento das reservas bancárias em moeda nacional, comparativamente ao trimestre antecedente.

Comparativamente ao III trimestre de 2008, verificou-se, no MMI, uma redução das transacções de Bilhetes de Tesouro (BTs), contrariando o cenário registado no trimestre anterior, ao mesmo tempo que as operações reversíveis conheciam um aumento do seu desempenho. Com efeito, registou-se uma redução das emissões primárias de BTs (8,38%) enquanto que as operações reversíveis incrementaram em 3,70%.

Comparativamente ao trimestre anterior, as operações com o BM por iniciativa dos BComs, registaram o seguinte comportamento: Em termos médios, (i) a procura de recursos através da *janela* da Facilidade Permanente de Cedência (FPC) reduziu em 23,43% e (ii) observou-se o mesmo cenário nas aplicações na Facilidade Permanente de Depósito (FPD) que reduziram em 10,59%.

As trocas de liquidez entre as instituições de crédito observaram um incremento, ao registarem um aumento do *turnover* das operações sem garantia em 2.808,80 mio de MT.

No trimestre em análise, as taxas de juro de BTs e REPOs registaram uma tendência ascendente, enquanto que as taxas de permutas de liquidez mostraram um comportamento contrário. Por seu turno, as taxas de intervenção do BM e a MAIBOR mantiveram-se inalteradas.

O MCI mostrou-se muito activo, cenário atestado pelo forte incremento da procura de divisas junto do BM. Por outro lado, a taxa de câmbio das cotações registou, entre a abertura do período em análise (01/10/08) e o fecho (31/12/08), uma depreciação de 3,94%, comportamento similar ao observado no trimestre anterior (depreciação de 1,90%). Em termos acumulados, o Metical registou um depreciação de 6.09%.

De referir que o BM descontinuou a realização de leilões regulares de venda de divisas, passando a realiza-los sempre que a situação do mercado o exigir.

Os Editores

*II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS*

Da análise feita à variação dos saldos de fecho e abertura, constata-se que à semelhança do trimestre transacto, as reservas bancárias em moeda nacional registaram um crescimento, todavia, de menor expressão (cerca de 245,00 mio de MT contra 478,00 mio de MT no trimestre anterior). Em período homólogo de 2007, a variação dos saldos foi de cerca de 390,00 mio de 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 7.879,15 mio de MT;
- Impacto líquido positivo das operações com BTs no montante de 928,82 mio MT, decorrente da emissão de 8.167,81 mio de MT (valor nominal de 8.922,00 mio de MT) e reembolso de 9.097,00 mio de MT;
- Impacto líquido positivo das vendas de BTs com acordo de recompra no valor de 287,28 mio de MT, resultante de vendas de 2.225,00 mio de MT (valor nominal de 2.260,70 mio MT) e recompra de 2.512,26 mio de MT; e
- Impacto líquido positivo das operações de FPC (13,44 mio de MT).

Este incremento das reservas foi atenuado por:

- Débito derivado das compras de divisas no MCI (5.766,40 mio de MT);
- Perdas na compensação de valores (1.220,07 mio de MT);
- Impacto líquido negativo da FPD (921,71 mio de MT);
- Levantamentos líquidos de numerário junto do BM (907,53 mio de MT), e ;
- Impacto negativo de movimentos diversos efectuados nas contas das instituições de crédito junto do BM (48,34 mio de MT).

II. VARIAÇÃO DOS SALDOS DAS RESERVAS BANCÁRIAS

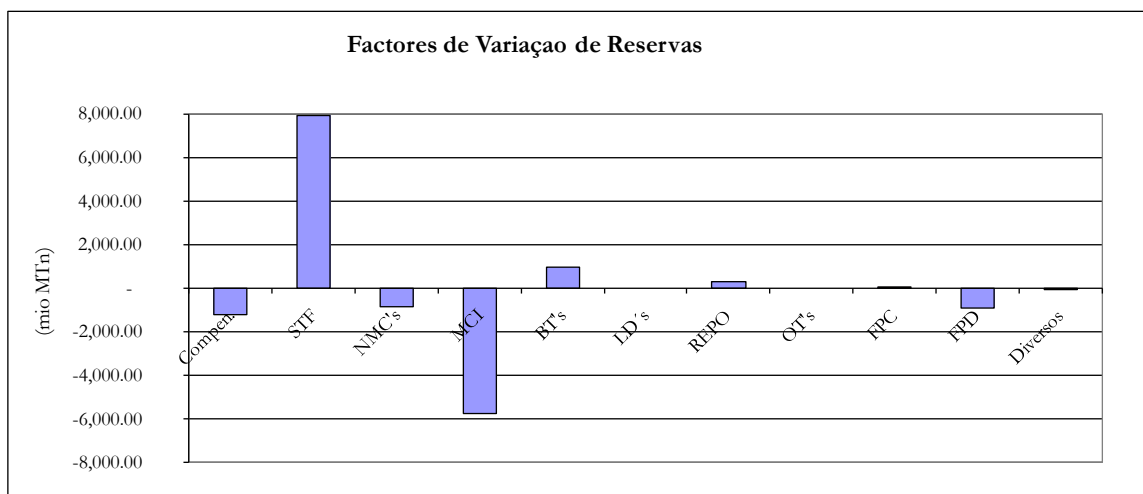


Gráfico 1

No trimestre em apreço, as instituições participantes do MMI realizaram 317 operações de permuta de liquidez sem garantia (queda de 83 operações relativamente ao trimestre anterior), como se pode visualizar da tabela 1. Refira-se que no IV trimestre de 2007, o segmento de permutas sem garantia registou 501 operações, tendo resultado num *turnover* de 22.779,00 mio de MT, à taxa média ponderada de 14,15%.

**Tabela 1 – Permutas de Liquidez sem Garantia**

| Período                    | Número de Operações | Montante (mio MT) | Taxas de Juro (%) |              |              |
|----------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|--------------|--------------|
|                            |                     |                   | Máxima            | Mínima       | Média        |
| 01/10 a 31/10              | 153                 | 5,419.80          | 12.55             | 12.48        | 12.54        |
| 01/11 a 30/11              | 61                  | 2,077.00          | 12.52             | 12.45        | 12.49        |
| 01/12 a 31/12              | 103                 | 3,760.00          | 12.48             | 12.41        | 12.44        |
| <b>Total/ IV Trim. 08</b>  | <b>317</b>          | <b>11,256.80</b>  | <b>12.55</b>      | <b>12.41</b> | <b>12.50</b> |
| <b>Total/ III Trim. 08</b> | <b>234</b>          | <b>8,448.00</b>   | <b>12.96</b>      | <b>12.55</b> | <b>12.84</b> |

O mês de Outubro foi o que registou maior volume de recursos trocados, representando cerca de 48,15% do total de fundos permutados no período.

Em relação às maturidades, as instituições participantes do MMI efectuaram o maior número de operações de permuta de liquidez no curtíssimo prazo (1 a 7 dias), já que apenas 2 operações foram realizadas com prazos relativamente longos, 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                     | 315                 | 11,131.80         | 179.55                  | 12.50          |
| Acima de 7                | 2                   | 125.00            | 2.02                    | 12.44          |
| <b>Total/IVTrim. 08</b>   | <b>317</b>          | <b>11,256.80</b>  | <b>181.56</b>           | <b>12.50</b>   |
| 1 a 7                     | 230                 | 8,297.00          | 133.82                  | 12.84          |
| Acima de 7                | 4                   | 151.00            | 2.44                    | 12.70          |
| <b>Total/III Trim. 08</b> | <b>234</b>          | <b>8,448.00</b>   | <b>136.26</b>           | <b>12.84</b>   |

O *spread* entre as taxas de juro máxima e mínima praticadas nas operações de permuta de liquidez sem garantia reduziu para 14 p.b., após ter estado em 41 p.b. no trimestre precedente. No período homólogo de 2007, este indicador registou um incremento para 275 p.b., após ter sido de 103 p.b. no III trimestre de 2007.

## III. PERMUTAS DE LIQUIDEZ NO MMI

Por seu turno, as taxas de juro mínimas e máximas praticadas, bem como as TMPs das permutas sem garantias do prazo *overnight* registaram uma queda, no trimestre em análise, igual comportamento registado no trimestre transacto, conforme ilustra o gráfico 2.

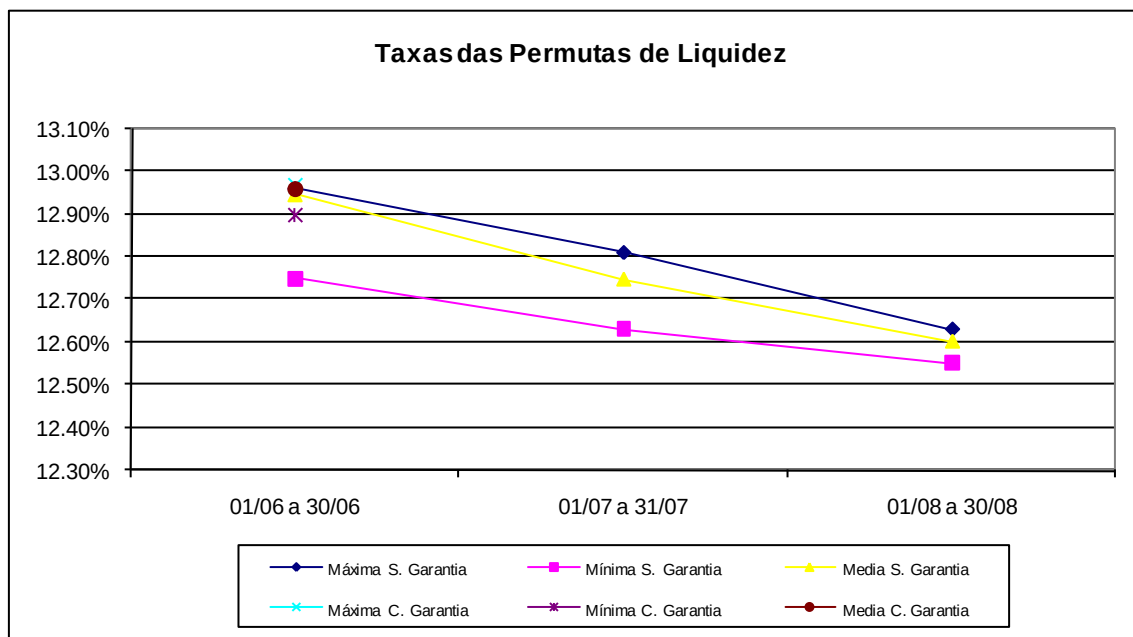


Gráfico 2

No que concerne as permutas de liquidez com garantia, no trimestre em apreço este segmento não registou nenhuma operação, contra 450,00 mio de MT no trimestre anterior, tal como reporta a tabela 3. No IV Trimestre de 2007, registaram-se 14 operações, que resultaram num 'turnover' de 369,00 mio de MT, à taxa de juro média ponderada de 14,04%.

**Tabela 3 – Permutas de Liquidez com Garantia**

| Período                   | Número de Operações | Montante (mio MT) | Taxas de Juro (%) |        |       |
|---------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|--------|-------|
|                           |                     |                   | Máxima            | Mínima | Média |
| 01/10 a 31/10             | -                   | -                 | -                 | -      | -     |
| 01/11 a 30/11             | -                   | -                 | -                 | -      | -     |
| 01/12 a 31/12             | -                   | -                 | -                 | -      | -     |
| <b>Total/ IV Trim. 08</b> | -                   | -                 | -                 | -      | -     |
| Total/ III Trim. 08       | 6                   | 450.00            | 12.97             | 12.90  | 12.96 |

## IV. MERCADO DE TÍTULOS

**A. Emissão de BTs**

No mercado primário de BTs foram subscritos 8.922,00 mio de MT, o que representa um redução na ordem de 616,00 mio MT relativamente ao trimestre precedente. A TMP incrementou em 30 p.b. comparativamente ao III trimestre de 2008. Refira-se que a subscrição de BTs neste trimestre, tal como aconteceu no trimestre transacto, apresentou uma estrutura diversificada nos diferentes prazos.

O comportamento das subsbcrições em termos de preferência por maturidades recaiu para o prazo de 364 dias ( 44,05%) seguido do prazo de 182 dias (31,75%).

A Tabela 4 reporta as operações de emissão de BTs realizadas durante o IV trimestre de 2008.

**Tabela 4 - Emissão de BTs**

| <b>Prazo<br/>(dias)</b>   | <b>Montante</b> |                   | <b>Taxa<br/>Média (%)</b> |
|---------------------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
|                           | <b>Oferta</b>   | <b>Subscrição</b> |                           |
| 91                        | 5,140.0         | 2,159.0           | 14.00                     |
| 182                       | 7,675.0         | 2,833.0           | 14.21                     |
| 364                       | 8,520.0         | 3,930.0           | 14.42                     |
| <b>Total/ IV Trim. 08</b> | <b>21,335.0</b> | <b>8,922.0</b>    | <b>14.25</b>              |
| Total/ III Trim. 08       | 24,980.0        | 9,738.0           | 13.95                     |

Os BTs transaccionados no mercado secundário totalizaram no trimestre em análise cerca de 2.465,56 mio de MT, a taxas que variaram entre 11,00% e 15,85%, contra cerca de 2.876,45mio de MT, a taxas que variaram entre 10,00% e 14,40%, no III trimestre de 2008. No IV trimestre de 2007, a venda de BTs ao público totalizou 2.523,98 mio MT, a taxas que variaram entre 7,90 e 15,02%.

**B. Venda de BTs pelo BM com acordo de recompra (repo)**

As vendas de BTs com acordo de recompra totalizaram 2.260,70 mio de MT, representando um aumento na ordem de 80,73 mio de MT relativamente ao III trimestre de 2008.

## IV. MERCADO DE TÍTULOS

A Tabela 5 reporta as operações repo realizadas durante o IV trimestre de 2008.

Tabela 5 – Repo

| Prazo<br>(dias)           | Montante        |                 | Taxa<br>Média (%) |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
|                           | Oferta          | Subscrição      |                   |
| 1 a 7                     | 5,680.00        | 1,986.83        | 13.22             |
| 14                        | 1,650.00        | 273.87          | 13.31             |
| 21                        | -               | -               | -                 |
| 28                        | -               | -               | -                 |
| 63                        | -               | -               | -                 |
| <b>Total/ IV Trim. 08</b> | <b>7,330.00</b> | <b>2,260.70</b> | <b>13.23</b>      |
| Total/ III Trim. 08       | 67,250.00       | 2,179.97        | 12.90             |

**C. Operações com Títulos por Iniciativa das Instituições Participantes**

O volume médio de fundos adquiridos na FPC no IV trimestre de 2008 reduziu em cerca de 21,00 mio de MT comparativamente ao trimestre anterior. Em igual trimestre de 2007 observou-se um aumento na ordem de 39,00 mio de MT.

As aplicações na *janela* da FPD registaram, no trimestre em análise, uma redução calculada em cerca de 89,00 mio de MT em termos médios. No período homólogo do ano transacto observou-se um cenário similar, ao se registar uma redução na ordem de 35,00 mio de MT.



## IV. MERCADO DE TÍTULOS

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

Tabela 6 - Facilidades Permanentes

| Período de<br>Constituição | Cedência                |            |                        |                           | Depósito                |           |                     |
|----------------------------|-------------------------|------------|------------------------|---------------------------|-------------------------|-----------|---------------------|
|                            | Mont. Médio<br>(mio MT) | Nº<br>Dias | Colaterais<br>(mio MT) | Taxa<br>de<br>Juro<br>(%) | Mont. Médio<br>(mio MT) | Nº Dias   | Taxa de<br>Juro (%) |
| 01/10 a 31/10              | 89.00                   | 5          | 445.00                 | 14.50                     | 441.87                  | 23        | 10.25               |
| 01/11 a 30/11              | 0.00                    | 4          | 30.00                  | 14.50                     | 1,239.00                | 18        | 10.25               |
| 01/12 a 31/12              | 22.67                   | 6          | 136.00                 | 14.50                     | 1,619.14                | 21        | 10.25               |
| <b>Total/IV Trim. 08</b>   | <b>40.73</b>            | <b>15</b>  | <b>611.00</b>          | <b>14.50</b>              | <b>1,072.05</b>         | <b>62</b> | <b>10.25</b>        |
| <b>Total/ III Trim. 08</b> | <b>61.38</b>            | <b>13</b>  | <b>798.00</b>          | <b>14.50</b>              | <b>1,161.52</b>         | <b>64</b> | <b>10.25</b>        |

## V. EVOLUÇÃO DAS TAXAS DE JURO DO MMI

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

De recordar que estas taxas foram ajustadas no I trimestre do corrente ano, (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 da Facilidade Permanente Depósito baixaram de 10,50% para 10,25%.

As TMPs de subscrição de BTs por prazos no IV trimestre de 2008, observaram uma ligeira subida. Efectivamente, a taxa de juro para o prazo de 91 dias passou de 13,98% no início do período, para 14,01% no final, enquanto a do prazo de 182 dias passava de 14,20% para 14,24% e a de 364 dias variou de 14,40% para 14,47%. Por seu turno, as TMPs das permutas de liquidez sem garantia, mostraram uma tendência decrescente.

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

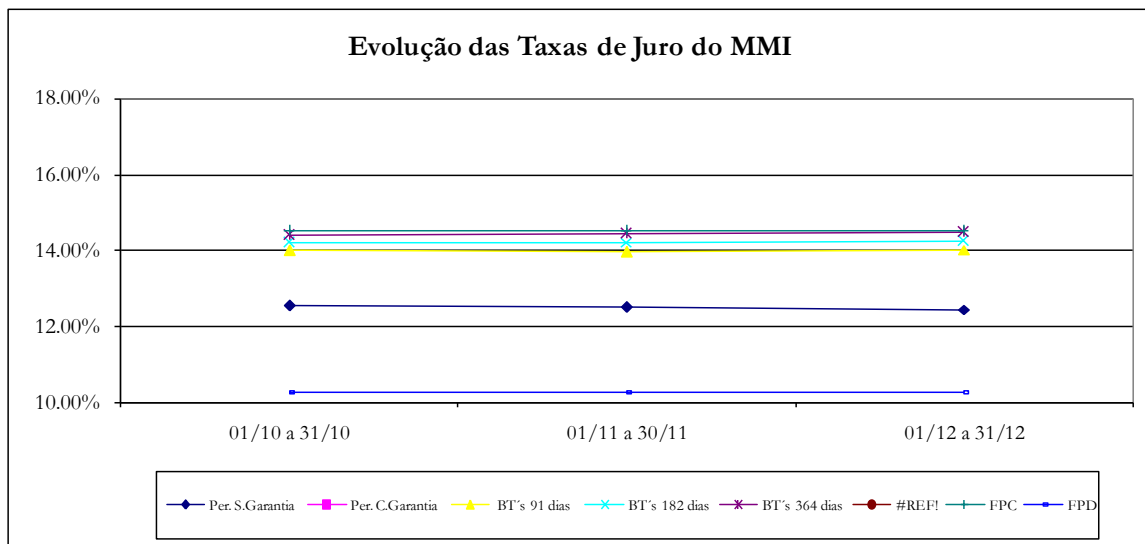


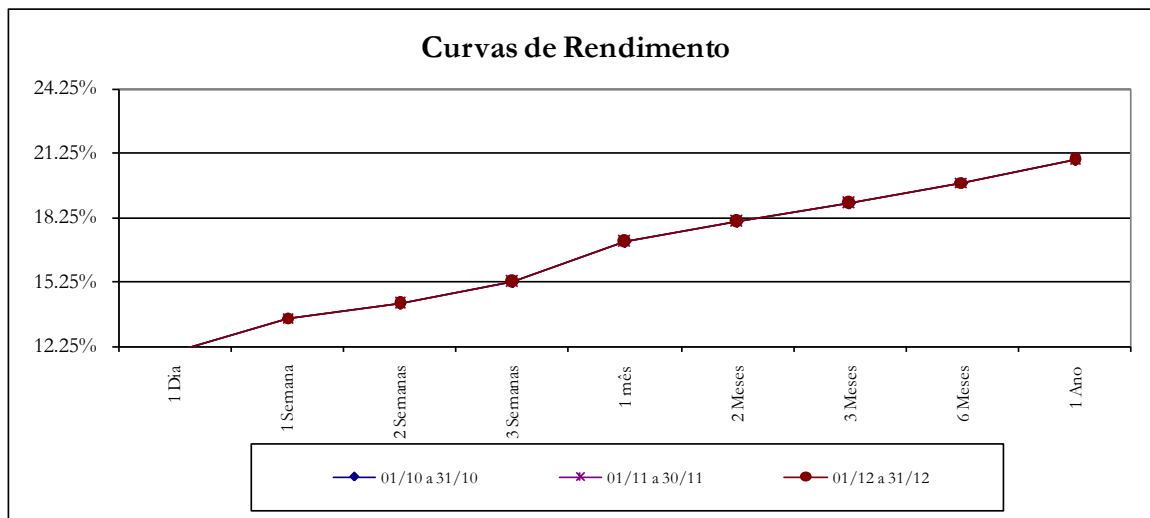
Gráfico 3

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, tal como nos últimos dois trimestres, não registou alterações ao longo do trimestre em análise. Em igual trimestre do ano transacto, este indicador observou uma tendência crescente, ao registar um aumento em todos os prazos.

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, não se registaram vendas de divisas no MCI com recurso aos leilões. No trimestre anterior tinham sido transaccionados nesta janela USD 20,55 mio, a uma taxa média de 24,01 USD/MZN.

No trimestre homólogo de 2007, o BM disponibilizou nesta modalidade USD 77,5 mio, ao câmbio médio de 24,54 MZN/USD.

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

As vendas bilaterais registaram um incremento acentuado relativamente ao trimestre anterior, ao passarem de USD 129,02 mio para USD 234,53 mio. Refira-se que no IV Trimestre de 2007 nesta janela foram transaccionados USD 36,04 mio, à taxa de câmbio média de 25,15 USD/MZN.

A Tabela 7 mostra as vendas bilaterais de divisas efectuadas no IV trimestre de 2008.

**Tabela 7: Vendas bilaterais de divisas**

| Períodos                 | Nº de dias | Montante<br>(mio de USD) | Taxa de câmbio média<br>(USD/MZN) |
|--------------------------|------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 01/10 a 31/10            | 23         | 123.26                   | 24.16                             |
| 01/11 a 30/11            | 20         | 26.99                    | 24.25                             |
| 01/12 a 31/12            | 19         | 84.28                    | 24.85                             |
| <b>Total/IV Trim. 08</b> | <b>62</b>  | <b>234.53</b>            | <b>24.42</b>                      |
| Total/III Trim. 08       | 57         | 129.02                   | 24.07                             |

No trimestre em análise, o BM não realizou vendas no “Circuito Tradicional”, à semelhança do ocorrido no trimestre precedente, bem como em período homólogo de 2007.

## VI. OPERAÇÕES NO MCI

**C. Transacções realizadas entre BComs**

Ao longo do IV trimestre de 2008, as transacções de divisas entre os BCOMs registaram um incremento assinalável, ao passarem de USD 20,55 mio USD para USD 116,37 mio. Por outro lado, foram transacionados entre os BCOMs ZAR 0,15 mio a uma taxa de câmbio de 2,37 ZAR/MZN, contra ZAR 0,40 mio a 3,06 ZAR/MZN no trimestre transacto. No IV trimestre de 2007, os Bancos trocaram entre si USD 109,35 mio, após terem transaccionado USD 28,36 no trimestre anterior.

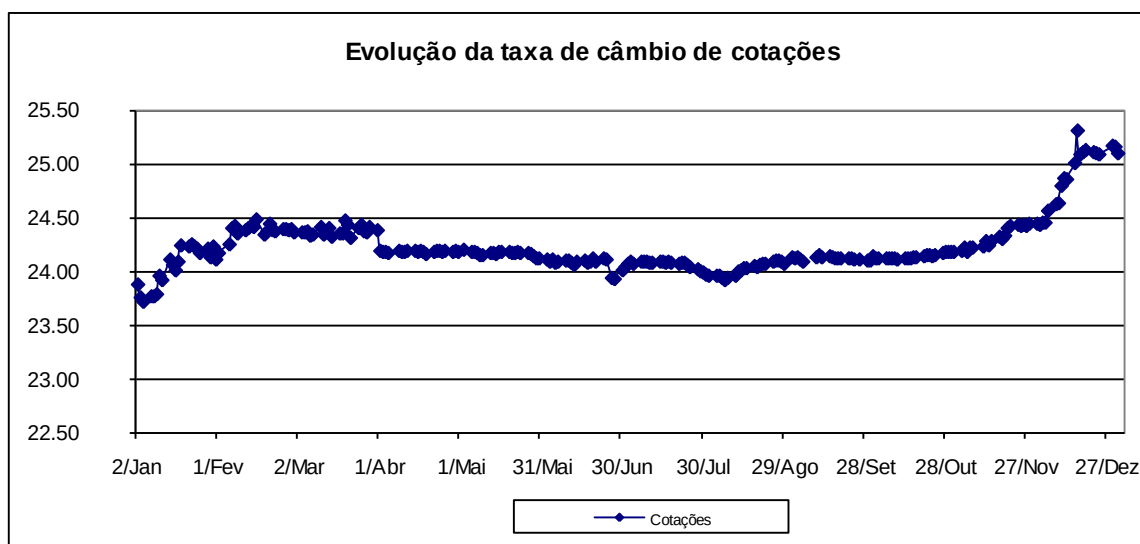
A Tabela 8 apresenta as vendas de divisas realizadas entre os BCOMs no decurso do IV trimestre de 2008.

**Tabela 8: Vendas de divisas realizadas entre os Bcom's**

| Períodos               | Nº de dias | Montante (Mio de USD) | Taxa de câmbio média (USD/MZN) | Moeda      |
|------------------------|------------|-----------------------|--------------------------------|------------|
| 01/10 a 31/10          | 16         | 57.86                 | 24.56                          | USD        |
| 01/11 a 30/11          | 11         | 12.22                 | 24.49                          | USD        |
| 01/12 a 31/12          | 19         | 46.29                 | 25.35                          | USD        |
| <b>Total/IVTrim.08</b> | <b>46</b>  | <b>116.37</b>         | <b>24.87</b>                   | <b>USD</b> |
| <b>Total/IVTrim.08</b> | <b>1</b>   | <b>0.15</b>           | <b>2.37</b>                    | <b>ZAR</b> |
| Total/III Trim.08      | 12         | 20.55                 | 24.01                          | USD        |
| Total/III trim. 08     | 1          | 0.40                  | 3.06                           | ZAR        |

## VII. EVOLUÇÃO DA TAXA DE CâMBIO DAS COTAÇÕES

No trimestre em análise, as taxas de câmbio das cotações mostraram uma tendência para a depreciação. Em termos acumulados, o Metical registou uma depreciação de 6,09%, após a depreciação acumulada de 1,90% no III trimestre de 2008. Refira-se que no período homólogo de 2007, a taxa de câmbio das cotações registou, em termos acumulados, uma apreciação de cerca de 8,00%.

*Gráfico 5*