



UNIVERSIDADE DO ALGARVE

FACULDADE DE ECONOMIA

GESTÃO BANCÁRIA
Anexo 5

Fernando Félix Cardoso
Outubro 2004

Mercado Monetário

Mercado Monetário

O **Mercado Monetário** é o segmento do mercado financeiro a que se referem as operações de curto prazo, ou seja, a tomada e cedência de fundos por prazos que podem ir desde um dia (overnight) a um ano.

É no mercado monetário que as empresas aplicam os seus excedentes e os particulares fazem aplicações de poupanças por prazos curtos.

É também a este mercado que as **empresas** recorrem para obterem financiamentos de exploração, os **particulares** para financirem despesas de consumo, o **Estado** para cobrir déficits temporários de tesouraria.

A função do mercado monetário consiste em possibilitar transferências de fundos de agentes temporariamente excedentários, por um lado, e deficitários, por outro, de forma a otimizar a utilização da moeda disponível em cada momento.

a) Mercado Monetário Interbancário

Foi criado com o objectivo de regular a oferta e a procura de fundos entre as instituições de crédito, flexibilizando a gestão das respectivas tesourarias.

É um mercado regulamentado onde as transacções são negociadas através de um sistema informático - o TARGET, que é gerido pelo Banco Central Europeu.

Podem adquirir ou ceder fundos no MMI, as seguintes entidades:

- Instituições sujeitas à constituição de disponibilidades mínimas de caixa (todas as instituições financeiras, as Sociedades de Desenvolvimento Regional e as Sociedades Financeiras de Corretagem)
- Fundos de Investimento e os Fundos de Pensões (em relação aos produtos do MIT)

As operações realizadas dividem-se em:

- operações com garantia de títulos
- operações sem garantia de títulos

Nas **operações com garantia de títulos**, as instituições podem obter fundos, sob a forma de D.O. no Banco de Portugal, cedendo a outras entidades participantes no mercado, os seguintes títulos:

- Bilhetes do Tesouro (BT)
- Títulos de Dívida Pública (TDP)
- Títulos de Depósito (TP)

Este tipo de operações está sujeito às seguintes regras:

- os montantes negociados referem-se ao valor nominal dos títulos;
- as taxas de juro são expressas até à décima milésima de ponto percentual
- as operações são realizadas pelo valor actual dos títulos, relativamente à cedência de B.T. Com acordo de recompra;
- as operações são realizadas pelo valor descontado, a partir do valor nominal, relativamente à cedência de TDP ou de TD com acordo de recompra.

De todos os instrumentos, os Bilhetes do Tesouro são os mais importantes. Vejamos algumas das suas características.

Bilhetes do Tesouro

São títulos de dívida pública de curto prazo que têm como objectivo financiar os déficits de tesouraria do Estado, permitindo um aperfeiçoamento da gestão da dívida pública.

São emitidos pelo organismo do Estado que tem a seu cargo a gestão da dívida pública e são colocados no sistema bancário através do Banco Central.

A colocação dos BT's realiza-se no mercado interbancário de títulos em sistema de leilão competitivo entre as instituições que têm acesso ao mercado primário deste produto.

No momento da emissão fica definido o valor a ser pago no início e no fim da maturidade do título. São emitidos a desconto (desconto por dentro) por prazos variáveis: 3, 6 e 12 meses são os prazos mais comuns em Portugal.

Na emissão, o Estado define uma taxa máxima de remuneração dos BT's.

Nas **operações sem garantia**, as instituições podem ceder, sob confiança, fundos detidos na sua conta de D.O. no Banco de Portugal, a outras instituições necessitadas de fundos. A negociação das operações tem que observar os seguintes princípios:

- são realizadas a prazo certo, não podendo exceder um ano
- as taxas de juro são expressas até à décima milésima de ponto percentual

Em resumo, as operações desenvolvidas neste mercado, contemplam 3 finalidades:

- **captação de fundos** para:
 - . financiamento de operações de concessão de crédito a clientes
 - . aplicações em produtos financeiros
 - . manutenção dos níveis exigidos de reservas de caixa
 - cobertura de situações deficitárias de tesouraria
- **aplicação de fundos** excedentários, sempre que, por razões de risco ou de liquidez, tal decisão seja aconselhável
- **operações de arbitragem**, tirando vantagem de algumas ineficiências na curva de taxas de juro, através da compra e venda simultânea de fundos

O MMI pode ser caracterizado segundo 4 aspectos fundamentais:

- é um mercado de grandes dimensões; por isso é um mercado de grande liquidez
- é um mercado que oferece um leque enorme de prazos de operações, desde o “overnight” (1 dia) até 365 dias
- é um mercado que funciona em contínuo, permitindo uma actuação permanente tanto do lado da procura como da oferta de fundos
- é um mercado não presencial, com as suas operações realizadas por via telefónica

O MMI desempenha um papel bastante importante no contexto do sistema financeiro:

- o recurso ao MMI facilita a capacidade de intervenção nos mercados,
- o MMI facilita a intervenção do Banco Central na condução da política monetária actuando tanto a nível da compra ou venda de fundos (consoante queira retirar ou ceder liquidez), como a nível das taxas de juro.

b) Mercado de Operações de Intervenção

É um mercado regulado no qual o B. Portugal actua, dentro das orientações estabelecidas pelo BCE, para fins da política monetária.

Para retirar ou injectar liquidez no sistema, podem ser efectuadas operações de:

- *Open market*
- Facilidades Permanentes

As operações de *open market* assumem um papel importante na política monetária do SEBC, contribuindo para os objectivos de definição das taxas de juro, controlo da liquidez do mercado e sinalização do sentido da política monetária.

São 5 os instrumentos utilizados:

- Venda com acordo de recompra ou compra com acordo de revenda;
- compra ou venda de títulos

- emissão de certificados de dívida;
- *swaps* de taxa de câmbio
- captação de depósitos a prazo

Cabe ao SEBC a decisão de executar operações de *open market* e qual o produto a utilizar.

Todas as operações de cedência de liquidez por parte do SEBC devem ser baseadas em garantias adequadas, constituídas por títulos que respeitem as condições estabelecidas pelo BCE e que constem de uma lista publicada para o efeito.

As operações de *open market* podem ser executadas através de 3 processos:

- leilões rápidos**: tempo de processamento de 1 hora, com contrapartes seleccionadas;
- leilões normais**: tempo de processamento de 24 horas, aberto a todas as instituições sujeitas à constituição de reservas mínimas de caixa;
- operações bilaterais**: o BCE escolhe as contrapartes sem anúncio prévio.

Os objectivos das **facilidade permanentes** são ceder e absorver liquidez Overnight, sinalizar o sentido da política monetária e limitar as taxas de mercado do overnight.

Estão abertas a todas as instituições sujeitas a disponibilidades mínimas de caixa, dependendo da sua iniciativa e não da iniciativa do SEBC.

As facilidades são administradas de forma descentralizada por cada um dos Bancos Centrais Nacionais e são de 2 tipos:

- Facilidades de empréstimo
- Facilidades de depósito

c) Mercado Monetário Não Interbancário

Existem ainda outros produtos que, embora não sejam transaccionados no mercado interbancário, são de curto prazo, fazendo por isso parte do mercado monetário. São os:

- Certificados de depósito
- Papel Comercial

Certificados de Depósito

- São títulos nominativos representativos de depósitos em euros, constituídos junto das entidades que os emitem;
- A taxa de juro é livremente acordada entre o Banco e o cliente;
- A definição do prazo é livre; são normalmente emitidos a prazos inferiores a 1 ano.

Papel Comercial

O Papel Comercial é um título de crédito de curto prazo. Pode no entanto ser emitido por um prazo superior a um ano, mas inferior a dois anos.

O Papel Comercial é um instrumento de financiamento que representa um meio de captação de recursos financeiros junto do mercado, ou seja, permite a desintermediação do sistema bancário, possibilitando custos mais baixos para o emitente e melhores rendimentos para os investidores.

Os principais investidores deste produto são as seguradoras, os fundos de investimento e de pensões, particulares e empresas com tesourarias excedentárias.

O quadro legal deste produto está definido no D.L. 181/92 de 22 de Agosto e no Aviso nº 11/92 do Ministério das Finanças, de 8 de Setembro.

Principais Características do Papel Comercial

Estatuto

- Se emitido por subscrição particular, tem estatuto de valor monetário
- Se emitido por subscrição pública, tem estatuto de valor mobiliário, sujeito às normas da CMVM

Emissão

- Pode ser emitido por empresas que reúnam 2 condições básicas:
 - Capital próprio > 5 milhões euros
 - Resultados positivos nos 3 últimos exercícios
- Estas condições são dispensáveis se as obrigações de pagamento inerentes a esses títulos forem garantidas por uma instituição de crédito
- A emissão (feita em mercado primário) pode ser feita de forma contínua ou em séries

Juros

- Os títulos podem ser emitidos com juros a taxa fixa ou taxa variável
- Podem ser emitidos a desconto; neste caso utiliza-se o método do “desconto por dentro”
- Há isenção de imposto de selo sobre os juros

Reembolso

- Pode ser feito antes do prazo
- A recompra pelo emitente equivale ao resgate

Colocação

- Existem duas hipóteses:
 - O emitente assume a colocação directa dos títulos
 - O emitente recorre a uma instituição especializada, suportando um custo, que se traduz numa comissão que incide sobre os montantes colocados

São competência do Banco de Portugal:

- Fixar o montante máximo de recursos que as entidades emitentes podem obter, através da emissão de títulos;
- Fixar a forma de liquidação dos juros;
- Fixar o modo como deve ser efectuada a informação estatística;
- Fixar os termos em que devem ser efectuadas as publicações (notas informativas)

O Papel Comercial é um instrumento financeiro especialmente vocacionado para grandes empresas.