ORIENTAÇÕES

ORIENTAÇÃO (UE) 2023/831 DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 16 de dezembro de 2022

que altera a Orientação (UE) 2015/510 relativa ao enquadramento para a implementação da política monetária do Eurosistema *(BCE/2022/48)*

O CONSELHO DO BANCO CENTRAL EUROPEU,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 127.º, n.º 2, primeiro travessão,

Tendo em conta os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, nomeadamente o artigo 3.º-1, primeiro travessão, os artigos 9.º-2, 12.º-1, 14.º-3 e 18.º-2, e o artigo 20.º, primeiro parágrafo,

Considerando o seguinte:

(1) A prossecução da política monetária única requer a definição das ferramentas, dos instrumentos e procedimentos a utilizar pelo Eurosistema para poder ser implementada uniformemente em todos os Estados-Membros cuja moeda é o euro.

(2) Nos termos do artigo 18.º-1, segundo travessão, dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, o Banco Central Europeu (BCE) e os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros cuja moeda é o euro (a seguir «BCN») podem efetuar operações de crédito com instituições de crédito e com outros intervenientes no mercado, se os empréstimos estiverem garantidos por ativos adequados.

(3) Com o objetivo de salvaguardar a adequação dos ativos de garantia do Eurosistema, os ativos elegíveis dados em garantia para as operações de crédito do Eurosistema estão sujeitos a medidas específicas de controlo de risco destinadas a proteger o Eurosistema contra perdas financeiras, no caso de ser necessária a execução de ativos de garantia devido ao incumprimento de uma contraparte. O quadro de controlo do risco do Eurosistema é revisto periodicamente, a fim de assegurar uma proteção adequada.

(4) Em resultado da revisão periódica do quadro de controlo de risco para operações de crédito do Eurosistema, e considerando que o perfil de risco de outras obrigações com ativos subjacentes legislativas e de *multi cédulas* é similar ao das obrigações com ativos subjacentes do tipo jumbo, em 15 de julho de 2022, o Conselho do BCE decidiu que deveriam ser sujeitas às mesmas margens de avaliação e, portanto, todas as obrigações com ativos subjacentes legislativas e *multi cédulas* devem ser incluídas na categoria II de margem de avaliação. Consequentemente, tendo em conta que já não existe uma distinção entre obrigações com ativos subjacentes do tipo jumbo e outros tipos de obrigações com ativos subjacentes legislativas no enquadramento da política monetária do Eurosistema, as referências a obrigações com ativos subjacentes do tipo jumbo devem ser eliminadas da Orientação (UE) 2015/510 do Banco Central Europeu (BCE/2014/60) ([1]).

(5) Havendo, por conseguinte, que alterar em conformidade a Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60),

ADOTOU A PRESENTE ORIENTAÇÃO:

Artigo 1.º

Alterações

A Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) é alterada do seguinte modo:

1) No artigo 2.º, o ponto 48) é suprimido;

2) O anexo XII é alterado em conformidade com o anexo da presente orientação.

([1]) Orientação (UE) 2015/510 do Banco Central Europeu, de 19 de dezembro de 2014, relativa ao enquadramento para a implementação da política monetária do Eurosistema (Orientação da Documentação Geral) (BCE/2014/60) (JO L 91 de 2.4.2015, p. 3).

Artigo 2.º

Produção de efeitos e aplicação

1. A presente orientação produz efeitos no dia em que for notificada aos BCN.

2. Os BCN devem tomar as medidas necessárias para dar cumprimento à presente orientação e aplicá-las a partir de 29 de junho de 2023. Os mesmos devem comunicar ao BCE os textos e meios referentes a essas medidas o mais tardar até 17 de fevereiro de 2023.

Artigo 3.º

Destinatários

Os destinatários da presente orientação são todos os bancos centrais do Eurosistema.

Feito em Frankfurt am Main, em 16 de dezembro de 2022.

Pelo Conselho do BCE
A Presidente do BCE
Christine LAGARDE

ANEXO

No anexo XII da Orientação (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), a Secção VI passa a ter a seguinte redação:

«VI. EXEMPLO 6: MEDIDAS DE CONTROLO DE RISCO

1. Este exemplo ilustra o sistema de controlo de risco aplicado aos ativos dados em garantia das operações de crédito do Eurosistema. O exemplo assenta na premissa de que, no cálculo da necessidade de um valor de cobertura adicional (*margin call*), os juros corridos sobre a liquidez cedida são tomados em consideração e é aplicada uma margem de variação (*trigger point*) de 0,5 % à liquidez cedida. O exemplo baseia-se na hipótese de que a contraparte participa nas seguintes operações de política monetária do Eurosistema:

   a) uma operação principal de refinanciamento com início a 21 de setembro de 2022 e fim a 28 de setembro de 2022, na qual a contraparte recebe 50 000 000 EUR a uma taxa de juro de 1,25 %;

   b) uma operação principal de refinanciamento de prazo alargado com início a 22 de setembro de 2022 e fim a 21 de dezembro de 2022, na qual a contraparte recebe 45 000 000 EUR a uma taxa de juro de 1,25 %;

   c) uma operação principal de refinanciamento com início a 28 de setembro de 2022 e fim a 5 de outubro de 2022, na qual a contraparte recebe 35 000 000 EUR a uma taxa de juro de 1,25 %.

2. As características dos ativos transacionáveis utilizados pela contraparte para garantir essas operações estão especificadas no quadro 1 abaixo.

Quadro 1

Ativos transacionáveis utilizados nas operações

Características

Designação	Categoria de ativo	Data de vencimento	Definição do cupão	Frequência do cupão	Prazo residual	Nível da qualidade de crédito	Margem de avaliação (%)
Ativo A	Obrigação com ativos subjacentes	21.12.2026	Taxa fixa	6 meses	4 anos	1-2	2,50
Ativo B	Obrigação da administração central	24.2.2027	Taxa variável	12 meses	4 anos	1-2	1,50
Ativo C	Obrigação de empresa	24.1.2035	Cupão zero		12 anos	1-2	10,00

Preços em percentagens (incluindo juros corridos) (*)

21.9.2022	22.9.2022	23.9.2022	26.9.2022	27.9.2022	28.9.2022	29.9.2022
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,62	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Os preços apresentados para uma data de valorização específica correspondem ao preço mais representativo no dia útil que antecede esta data de valorização.

SISTEMA DE GARANTIAS INDIVIDUAIS

Em primeiro lugar, considera-se que as transações são efetuadas com um banco central nacional (BCN) que utilize um sistema no qual os ativos subjacentes garantem individualmente cada operação. A avaliação dos ativos dados em garantia é efetuada numa base diária. O sistema de controlo de risco pode ser descrito da seguinte forma (ver também quadro 2 abaixo):

1. No dia 21 de setembro de 2022, a contraparte contrata uma operação de empréstimo garantido por penhor de ativos com o BCN, o qual recebe 50 600 000 euros do Ativo A. O Ativo A é uma obrigação com ativos subjacentes, com cupão de taxa fixa com vencimento em 21 de dezembro de 2026, correspondendo a um nível de qualidade de crédito 1-2. A obrigação de cupão zero tem um prazo residual de quatro anos e, por conseguinte, a margem de avaliação é de 2,5 %. O preço de mercado do Ativo A no mercado de referência, nesse dia, é de 101,61 %, incluindo o juro corrido do cupão. À contraparte é exigida a entrega de um montante do Ativo A, que — após a dedução de 2.5 % da margem de avaliação — exceda o montante colocado de 50 000 000 EUR. Portanto, a contraparte entrega o Ativo A num montante nominal de 50 600 000 EUR, cujo valor de mercado ajustado pela margem de avaliação, nesse dia, é 50 129 294 EUR.

2. A 22 de setembro de 2022, a contraparte contrata uma operação de reporte com o BCN, o qual compra 21 000 000 EUR do Ativo A (preço de mercado 101,21 %, margem de avaliação 2,5 %) e 25 000 000 do Ativo B (preço de mercado 98,62 %). O Ativo B é uma obrigação de dívida pública da administração central com pagamentos de cupão de taxa variável, correspondendo a um nível de qualidade de crédito 1-2, ao qual se aplica uma margem de avaliação de 1,5 %. O valor de mercado ajustado pela margem de avaliação do Ativo A e do Ativo B, nesse dia, é 45 007 923 euros, excedendo, portanto, o montante de 45 000 000 de euros que é necessário.

3. A 22 de setembro de 2022, os ativos subjacentes à operação principal de refinanciamento que teve início em 21 de setembro de 2022 são reavaliados. Com um preço de mercado de 101,21 %, o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação do Ativo A ainda se encontra dentro dos limites inferior e superior da margem de variação. Consequentemente, considera-se que o ativo de garantia inicialmente mobilizado abrange quer o montante inicial de liquidez cedida, quer os juros corridos no valor de 1 736 EUR.

4. A 23 de setembro de 2022, os ativos subjacentes são reavaliados: o preço de mercado do Ativo A é 99,50 % e o preço de mercado do Ativo B é 97,95 %. Os juros corridos respeitantes à operação principal de refinanciamento que teve início em 21 de setembro de 2022 somam 3 472 EUR, e os respeitantes à operação de refinanciamento de prazo alargado iniciada a 22 de setembro de 2022 somam 1 563 EUR. Consequentemente, o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação do Ativo A na primeira operação cai em 915 147 EUR, para um valor inferior ao valor de cobertura da operação, ou seja, a liquidez cedida mais os juros corridos, mas também abaixo do limite inferior da margem de variação, de 49 753 455 EUR.

   A contraparte entrega 950 000 EUR do ativo A em termos do valor nominal, o que, após dedução de uma margem de avaliação de 2.5 % ao valor de mercado, baseado num preço de 99.50 %, repõe a suficiência de cobertura da garantia. Os BCN podem efetuar o pagamento dos valores de cobertura adicionais em fundos, em vez de valores mobiliários.

   Também é necessário um valor de cobertura adicional na segunda transação, uma vez que o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação dos ativos de garantia utilizados nesta transação (44 492 813 EUR) fica abaixo do nível inferior da margem de variação (44 776 555 EUR). Deste modo, a contraparte entrega 550 000 EUR do Ativo B com um valor de mercado ajustado pela margem de avaliação de 530 644 EUR.

5. A 26 de setembro de 2022, os ativos subjacentes são reavaliados, não dando origem à necessidade de um valor de cobertura adicional para as transações contratadas em 21 e 22 de setembro de 2022.

   A 27 de setembro de 2022, a reavaliação de ativos subjacentes à operação de refinanciamento de prazo alargado com início em 22 de setembro de 2022 mostra que o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação dos ativos entregues ultrapassa o nível superior da margem de variação e leva a que o BCN devolva à contraparte 300 000 EUR do Ativo B, em valor nominal. Se o BCN tiver de pagar uma margem à contraparte relativamente à segunda transação, tal margem poderá, em certos casos, ser compensada pela margem paga pela contraparte ao BCN na primeira transação. Em resultado do que apenas se verificaria um pagamento de margem.

6. A 28 de setembro de 2022, a contraparte reembolsa a liquidez cedida na operação principal de refinanciamento com início a 21 de setembro de 2022, incluindo os juros corridos de 12 153 EUR. O BCN devolve 51 550 000 EUR do ativo A em valor nominal.

No mesmo dia, a contraparte contrata uma nova operação de empréstimo garantido por penhor de ativos elegíveis com o BCN, o qual compra 72 500 000 EUR do Ativo C em termos do valor nominal. Dado que o Ativo C é uma obrigação de empresa de cupão zero com um prazo residual de 12 anos e à qual foi atribuído um nível de qualidade de crédito 1-2, exigindo uma margem de avaliação de 10 %, o respetivo valor de mercado ajustado pela margem de avaliação nesse dia é de 35 045 775 EUR.

SISTEMA DE GARANTIA GLOBAL

Em segundo lugar, considera-se que as operações são efetuadas com um BCN que utiliza um sistema de garantia global quando os ativos incluídos na garantia global utilizados pela contraparte não se encontram afetos a operações específicas:

1. Neste exemplo é utilizada a mesma sequência de operações referida no exemplo anterior, relativo ao sistema de garantias individuais. A principal diferença reside no facto de que, nas datas de reavaliação, o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação de todos os ativos incluídos na garantia global tem de cobrir o valor total de todas as operações em curso da contraparte com o BCN. O valor de cobertura adicional de 1 423 897 EUR existente no dia 23 de setembro de 2022 é neste exemplo idêntico ao exigido no caso do sistema de garantias individuais. A contraparte entrega 1 500 000 EUR do Ativo A em termos do valor nominal, o que, após a dedução de uma margem de avaliação de 2.5 % ao valor de mercado, baseado num preço de 99,50 %, repõe a suficiência de cobertura da garantia.

2. Além disso, a 28 de setembro de 2022, quando se vence a operação principal de refinanciamento contratada a 21 de setembro de 2022, a contraparte pode manter os ativos na sua conta de penhor. Um ativo também pode ser trocado por outro, como se pode ver no exemplo, em que 52 100 000 EUR do Ativo A, em valor nominal, são substituídos por 72 500 000 EUR do Ativo C, em valor nominal, de modo a cobrir a liquidez cedida e os juros corridos em todas as operações de refinanciamento.

3. O sistema de controlo de risco num sistema de garantia global encontra-se descrito no Quadro 3.

Quadro 2

Sistema de garantias individuais

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro (%)	Liquidez cedida	Juros corridos	Montante total a cobrir	Limite inferior da margem de variação	Limite superior da margem de variação	Valor de mercado ajustado pela margem de avaliação	Valor de cobertura adicional
21.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	
22.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	50 001 736	49 751 727	50 251 745	49 931 954	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 007 923	
23.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	50 003 472	49 753 455	50 253 490	49 088 325	– 915 147
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563	45 001 563	44 776 555	45 226 570	44 492 813	– 508 750
26.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	50 008 681	49 758 637	50 258 724	50 246 172	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250	45 006 250	44 781 219	45 231 281	45 170 023	
27.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	50 010 417	49 760 365	50 260 469	50 125 545	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813	45 007 813	44 782 773	45 232 852	45 515 311	507 499
28.9.2022	Refinanciamento principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375	45 009 375	44 784 328	45 234 422	44 997 612,88	
29.9.2022	Refinanciamento principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	35 001 215	34 826 209	35 176 221	34 987 050,00	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938	45 010 938	44 785 883	45 235 992	45 015 161,13	

Quadro 3

Sistema de garantia global

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro (%)	Liquidez cedida	Juros corridos	Montante total a cobrir	Limite inferior da margem de variação [1]	Limite superior da margem de variação [2]	Valor de mercado ajustado pela margem de avaliação	Valor de cobertura adicional
21.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	Não aplicável	50 129 294	
22.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	Não aplicável	94 939 876	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	—					
23.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	Não aplicável	93 581 138	– 1 423 897
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563					
26.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	Não aplicável	95 420 556	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250					
27.9.2022	Refinanciamento principal	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	Não aplicável	95 350 464	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813					
28.9.2022	Refinanciamento principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	—	80 009 375	79 609 328	Não aplicável	79 800 610	

	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375					
29.9.2022	Refinanciamento principal	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	Não aplicável	79 759 483	
	Refinanciamento de prazo alargado	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

([1]) ([1]) Num sistema de garantia global, o limite inferior da margem de variação é o limite mínimo do valor de cobertura adicional. Na prática, a maioria dos BCN exige ativos de garantia adicionais sempre que o valor de mercado ajustado pela margem de avaliação baixe para um valor inferior ao valor total da operação a ser coberto.

([2]) ([2]) Num sistema de garantia global, a noção de limite superior da margem de variação não é relevante, dado que a contraparte terá sempre como objetivo ter ativos de garantia em excesso, de modo a minimizar as transações operacionais.»