Este documento constitui um instrumento de documentação e não vincula as instituições

►**B**

ORIENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 31 de Agosto de 2000

relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurossistema

(BCE/2000/7)

►**C1** (2000/776/CE) ◄

(JO L 310 de 11.12.2000, p. 1)

Alterada por:

		Jornal Oficial		
		n.°	página	data
►**M1**	Orientação do Banco Central Europeu 2002/553/CE de 7 de Março de 2002	L 185	1	15.7.2002
►**M2**	Orientação do Banco Central Europeu 2004/202/CE de 1 de Dezembro de 2003	L 69	1	8.3.2004
►**M3**	Orientação do Banco Central Europeu 2005/331/CE de 3 de Fevereiro de 2005	L 111	1	2.5.2005
►**M4**	Orientação do Banco Central Europeu 2006/44/CE de 30 de Dezembro de 2005	L 30	26	2.2.2006
►**M5**	Orientação do Banco Central Europeu 2006/905/CE de 31 de Agosto de 2006	L 352	1	13.12.2006
►**M6**	Orientação do Banco Central Europeu 2007/700/CE de 20 de Setembro de 2007	L 284	34	30.10.2007
►**M7**	Orientação do Banco Central Europeu 2009/99/CE de 23 de Outubro de 2008	L 36	31	5.2.2009
►**M8**	Orientação do Banco Central Europeu 2009/101/CE de 20 de Janeiro de 2009	L 36	59	5.2.2009
►**M9**	Orientação do Banco Central Europeu 2009/391/CE de 7 de Maio de 2009	L 123	99	19.5.2009
►**M10**	Orientação do Banco Central Europeu 2010/154/UE de 4 de Março de 2010	L 63	22	12.3.2010

Rectificado por:

►**C1**	Rectificação, JO L 123 de 4.5.2001, p. 35 (2000/776/EC)

▼B

ORIENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 31 de Agosto de 2000

relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurossistema

(BCE/2000/7)

►C1 (2000/776/CE) ◄

O CONSELHO DO BANCO CENTRAL EUROPEU,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia (a seguir designado por «Tratado») e, nomeadamente, o primeiro travessão do n.º 2 do seu artigo 105.º, e os artigos 12.º-1 e 14.º-3 dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (BCE) (a seguir designados por «Estatutos»), conjugados com o primeiro travessão do artigo 3.º-1, com o artigo 18.º-2 e com o primeiro parágrafo do artigo 20.º,

Considerando o seguinte:

(1) A plena prossecução de uma política monetária única implica a necessidade de se definirem os instrumentos a utilizar pelos bancos centrais nacionais (BCN) dos Estados-Membros que adoptaram o euro nos termos do Tratado (os BCN e os Estados-Membros participantes, respectivamente) e pelo Banco Central Europeu (Eurossistema), tendo em vista a execução uniforme da referida política em todos os Estados-Membros participantes.

(2) O BCE tem poderes para estabelecer as orientações necessárias à execução da política monetária única, e os BCN têm o dever de actuar em conformidade com as referidas orientações.

(3) De acordo com o disposto nos artigos 12.º-1 e 14.º-3 dos Estatutos, as orientações do BCE constituem parte integrante do direito comunitário,

ADOPTOU A PRESENTE ORIENTAÇÃO:

Artigo 1.º

Princípios, instrumentos, procedimentos e critérios para a execução da política monetária única do Eurossistema

A política monetária única deve ser executada de harmonia com os princípios, instrumentos, procedimentos e critérios especificados nos anexos I e II da presente orientação. Os BCN devem adoptar todas as medidas necessárias para a realização das operações de política monetária de acordo com os princípios, instrumentos, procedimentos e critérios especificados nos anexos I e II da presente orientação.

Artigo 2.º

Verificação

Os BCN devem enviar ao BCE, o mais tardar até ao dia 15 de Outubro de 2000, pormenores sobre os textos e os meios que tencionam utilizar para o cumprimento desta orientação.

▼B

Artigo 3.º

Disposições finais

1. Os Estados-Membros participantes são os destinatários da presente orientação.

2. A presente orientação entra em vigor em 1 de Janeiro de 2001.

3. A presente orientação será publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*.

▼**M5**

ANEXO I

A execução da política monetária na área do euro – Documentação geral sobre os instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema

▼M5

ÍNDICE

Introdução

CAPÍTULO 1

Japresentação geral do enquadramento da política monetária

1.1. O Sistema Europeu de Bancos Centrais

1.2. Objectivos do Eurosistema

1.3. Instrumentos de política monetária do Eurosistema

1.3.1. Operações de mercado aberto

1.3.2. Facilidades permanentes

1.3.3. Reservas mínimas

1.4. Contrapartes

1.5. Activos subjacentes

1.6. Alterações ao enquadramento da política monetária

CAPÍTULO 2

Contrapartes elegíveis

2.1. Critérios gerais de elegibilidade

2.2. Selecção de contrapartes para leilões rápidos e operações bilaterais

2.3. Sanções pelo não cumprimento de obrigações pelas contrapartes

2.4. Suspensão ou exclusão por motivo de prudência

CAPÍTULO 3

Operações de mercado aberto

3.1. Operações reversíveis

3.1.1. Considerações gerais

3.1.2. Operações principais de refinanciamento

3.1.3. Operações de refinanciamento de prazo alargado

3.1.4. Operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis

3.1.5. Operações estruturais sob a forma de operações reversíveis

3.2. Transacções definitivas

3.3. Emissão de certificados de dívida do BCE

3.4. *Swaps* cambiais

3.5. Constituição de depósitos a prazo fixo

CAPÍTULO 4

Facilidades permanentes

4.1. Facilidade permanente de cedência de liquidez

4.2. Facilidade permanente de depósito

CAPÍTULO 5

Procedimentos

5.1. Procedimentos de leilão

5.1.1. Considerações gerais

5.1.2. Calendário dos leilões

5.1.3. Anúncio dos leilões

5.1.4. Preparação e apresentação das propostas pelas contrapartes

5.1.5. Procedimentos de colocação em leilão

▼M5

5.1.6. Anúncio dos resultados do leilão

5.2. Procedimentos bilaterais

5.3. Procedimentos de liquidação

5.3.1. Considerações gerais

5.3.2. Liquidação de operações de mercado aberto

5.3.3. Procedimentos de fim de dia

CAPÍTULO 6

Activos elegíveis

6.1. Considerações gerais

6.2. Especificações de elegibilidade para os activos de garantia

6.2.1. Critérios de elegibilidade para os activos transaccionáveis

6.2.2. Critérios de elegibilidade para os activos não transaccionáveis

6.2.3. Requisitos adicionais para a utilização de activos elegíveis

6.3. Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema

6.3.1. Âmbito e elementos

6.3.2. Estabelecimento de elevados padrões de crédito para os activos transaccionáveis

6.3.3. Estabelecimento de elevados padrões de crédito para os activos não transaccionáveis

6.3.4. Critérios de aceitação para sistemas de avaliação de crédito

6.3.5. Acompanhamento do desempenho dos sistemas de avaliação de crédito

6.4. Medidas de controlo de risco

6.4.1. Princípios gerais

6.4.2. Medidas de controlo de risco para activos transaccionáveis

6.4.3. Medidas de controlo de risco para activos não transaccionáveis

6.5. Princípios de valorização dos activos subjacentes a operações de política monetária

6.6. Utilização transfronteiras de activos elegíveis

6.6.1. Modelo de banco central correspondente

6.6.2. Ligações entre sistemas de liquidação de títulos

▼M7

6.7. Aceitação de activos de garantia denominados em moedas que não o euro, em situações de contingência

▼M5

CAPÍTULO 7

Reservas mínimas

7.1. Considerações gerais

7.2. Instituições sujeitas a reservas mínimas

7.3. Cálculo das reservas mínimas

7.4. Manutenção de reservas

7.5. Comunicação, aceitação e verificação da base de incidência

7.6. Não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas

ANEXOS

1. Exemplos de operações e procedimentos de política monetária

2. Glossário

3. Selecção de contrapartes para operações de intervenção cambial e *swaps* cambiais para efeitos de política monetária

4. Quadro de reporte das estatísticas monetárias e bancárias do Banco Central Europeu

▼M5

5. O Eurosistema na Internet

6. Procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes

7. Criação de garantia válida para direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários

LISTA DE CAIXAS, GRÁFICOS E QUADROS

Caixas

1. Emissão de certificados de dívida do BCE

2. *Swaps* cambiais

3. Fases operacionais dos procedimentos de leilão

4. Colocação em leilões de taxa fixa

5. Colocação em leilões de taxa variável em euros

6. Colocação em leilões de *swaps* cambiais de taxa variável

7. Medidas de controlo de risco

8. Cálculo dos valores de cobertura adicionais

9. Base de incidência e rácios de reserva

10 Cálculo da remuneração das reservas mínimas

Gráficos

1. Horário normal das fases operacionais nos leilões normais (as horas são apresentadas na hora legal do BCE)

2. Horário normal das fases operacionais nos leilões rápidos

3. O modelo de banco central correspondente

4. Ligações entre sistemas de liquidação de títulos

Quadros

1. Operações de política monetária do Eurosistema

2. Dias normais de transacção para operações principais de refinanciamento e operações de refinanciamento de prazo alargado

3. Datas normais de liquidação das operações de mercado aberto do Eurosistema

4. Activos elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema

5. Avaliação de crédito implícita para os emitentes, devedores ou garantes pertencentes às administrações regionais e locais e para entidades do sector público sem avaliação de crédito por parte de uma IEAC

6. Categorias de liquidez para activos transaccionáveis

7. Nível das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis transaccionáveis relativamente aos instrumentos de cupão de taxa fixa e cupão zero

8. Nível das margens de avaliação aplicadas a instrumentos de taxa variável inversa elegíveis transaccionáveis

9. Nível das margens de avaliação aplicadas a créditos com juros fixos

▼M5

ABREVIATURAS

BCE	Banco Central Europeu
BCN	Banco Central Nacional
CDT	central de depósito de títulos
CDTI	central de depósito de títulos internacional
CE	Comunidade Europeia
CEE	Comunidade Económica Europeia
ECAF	quadro de avaliação de crédito do Eurosistema
EEE	Espaço Económico Europeu
ESP	entidade do sector público
FMM	fundos do mercado monetário
IEAC	instituição externa de avaliação de crédito
IFM	instituição financeira monetária
IRB	sistema baseado em notações de crédito internas
ISIN	Número de Identificação Internacional dos Títulos
MBCC	modelo de banco central correspondente
OICVM	organismos de investimento colectivo em valores mobiliários
PD	probabilidade de incumprimento
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SEC 95	Sistema Europeu de Contas 1995
SIAC	sistema interno de avaliação de crédito
SLBTR	sistema de liquidação por bruto em tempo real
SLT	sistema de liquidação de títulos

▼M6

TARGET	Sistema de Transferências Automáticas Transeuropeias de Liquidações pelos Valores Brutos em Tempo Real, como definido na Orientação BCE/2005/16
TARGET2	Sistema de Transferências Automáticas Transeuropeias de Liquidações pelos Valores Brutos em Tempo Real, como definido na Orientação BCE/2007/2

▼M5

UE	União Europeia

▼M5

Introdução

O presente documento apresenta o quadro operacional escolhido pelo Eurosistema ([1]) para a política monetária única na área do euro. O documento, que faz parte do enquadramento jurídico dos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema, destina-se a servir de «Documentação Geral» sobre os instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema, tendo como principal objectivo fornecer às contrapartes a informação necessária relativa ao enquadramento da política monetária do Eurosistema.

A Documentação Geral, por si só, não confere quaisquer direitos nem impõe obrigações às contrapartes. O relacionamento jurídico entre o Eurosistema e as suas contrapartes encontra-se estabelecido em disposições contratuais ou regulamentares adequadas.

O presente documento está dividido em sete capítulos: O Capítulo 1 apresenta uma visão geral do quadro operacional da política monetária do Eurosistema. No Capítulo 2 são especificados os critérios de elegibilidade das contrapartes que participem em operações de política monetária do Eurosistema. O Capítulo 3 descreve as operações de mercado aberto, enquanto que o Capítulo 4 apresenta as facilidades permanentes ao dispor das contrapartes. O Capítulo 5 especifica os procedimentos aplicados na execução de operações de política monetária. No Capítulo 6 são definidos os critérios de elegibilidade dos activos subjacentes às operações de política monetária. O Capítulo 7 apresenta o regime de reservas mínimas do Eurosistema.

Os anexos incluem exemplos de operações de política monetária, um glossário, critérios de selecção de contrapartes para operações de intervenção cambial do Eurosistema, uma apresentação do quadro de reporte das estatísticas monetárias e bancárias do Banco Central Europeu, uma lista dos *sites* do Eurosistema, uma descrição dos procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes e os requisitos legais adicionais para a criação de uma garantia válida relativa aos direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários, aplicáveis quando estes são utilizados como activos de garantia em operações efectuadas com o Eurosistema.

([1]) O Conselho do Banco Central Europeu adoptou o termo«Eurosistema» para designar as componentes do Sistema Europeu de Bancos Centrais que desempenham as suas principais atribuições, ou seja, o Banco Central Europeu e os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que adoptaram a moeda única, nos termos do Tratado que institui a Comunidade Europeia.

▼M5

CAPÍTULO 1

APRESENTAÇÃO GERAL DO ENQUADRAMENTO DA POLÍTICA MONETÁRIA

1.1. O Sistema Europeu de Bancos Centrais

O Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) é constituído pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros da União Europeia (UE) [1]. As actividades do SEBC são exercidas em conformidade com as disposições do Tratado que estabelece a Comunidade Europeia (Tratado) e dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (Estatutos do SEBC). O SEBC é dirigido pelos órgãos de decisão do BCE. A este respeito, o Conselho do BCE define a política monetária, enquanto a Comissão Executiva executa a política monetária de acordo com as decisões tomadas e as orientações estabelecidas pelo Conselho do BCE. Na medida do possível e adequado e com o objectivo de assegurar eficiência operacional, o BCE recorre aos bancos centrais nacionais [2] para que estes efectuem as operações que fazem parte das atribuições do Eurosistema. ►M6 Os bancos centrais nacionais (BCN) podem, se necessário para a implementação da política monetária, partilhar com os restantes membros do Eurosistema informação individual, como, por exemplo, dados operacionais, relativa a contrapartes que participem em operações do Eurosistema [3]. ◄ As operações de política monetária do Eurosistema são executadas em termos e condições uniformes em todos os Estados-Membros [4].

1.2. Objectivos do Eurosistema

O objectivo primordial do Eurosistema consiste na manutenção da estabilidade de preços, tal como definido no artigo 105.º do Tratado. Sem prejuízo do objectivo primordial da estabilidade de preços, o Eurosistema deve apoiar as políticas económicas gerais na Comunidade Europeia. Na prossecução dos seus objectivos, o Eurosistema actuará de acordo com o princípio de uma economia de mercado aberto e de livre concorrência, favorecendo uma afectação eficiente de recursos.

1.3. Instrumentos de política monetária do Eurosistema

A fim de atingir os seus objectivos, o Eurosistema dispõe de um conjunto de instrumentos de política monetária: o Eurosistema realiza *operações de mercado aberto*, disponibiliza *facilidades permanentes* e impõe às instituições de crédito a constituição de *reservas mínimas* em contas no Eurosistema.

1.3.1. *Operações de mercado aberto*

As operações de mercado aberto desempenham um papel importante na política monetária do Eurosistema, para efeitos de controlar as taxas de juro, de gerir a situação de liquidez do mercado e de assinalar a orientação da política monetária. O Eurosistema dispõe de cinco tipos de instrumentos para a realização de operações de mercado aberto. O instrumento mais importante é a *operação reversível* (efectuada através de acordos de reporte ou de empréstimos garantidos). O Eurosistema pode ainda recorrer a *transacções definitivas*, à *emissão de certificados de dívida*, a *swaps cambiais* e à *constituição de depósitos a prazo fixo*. As operações de mercado aberto são iniciadas pelo BCE que também decide qual o instrumento a utilizar e quais os termos e condições para a sua execução. Estas operações podem ser realizadas através de leilões normais,

---

(1) De salientar que os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que não adoptaram a moeda única nos termos do Tratado que institui a Comunidade Europeia (Tratado) mantêm os seus poderes em matéria de política monetária, em conformidade com a legislação nacional, não estando assim envolvidos na condução da política monetária única.

(2) No presente documento, a expressão «bancos centrais nacionais» refere-se aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que adoptaram a moeda única, nos termos do Tratado.

(3) Esta informação está sujeita a sigilo profissional de acordo com o artigo 38.º dos Estatutos do SEBC.

(4) No presente documento, o termo «Estado-Membro» refere-se a um Estado-Membro que adoptou a moeda única nos termos do Tratado.

▼M5

leilões rápidos ou procedimentos bilaterais ([1]). Dependendo dos seus objectivos, regularidade e procedimentos, as operações de mercado aberto do Eurosistema podem ser divididas nas quatro categorias que se seguem (ver também Quadro 1):

Quadro 1

Operações de política monetária do Eurosistema

Operações de política monetária	Tipos de transacções		Prazo	Frequência	Procedimento
	Cedência de liquidez	Absorção de liquidez			
Operações de mercado aberto					
Operações principais de refinanciamento	Operações reversíveis	—	Uma semana	Semanal	Leilões normais
Operações de refinanciamento de prazo alargado	Operações reversíveis	—	Três meses	Mensal	Leilões normais
Operações ocasionais de regularização	Operações reversíveis *Swaps* cambiais	Operações reversíveis Constituição de depósitos a prazo fixo *Swaps* cambiais	Não normalizado	Não regular	Leilões rápidos Procedimentos bilaterais
▼M6 ————					
▼M5 Operações estruturais	Operações reversíveis	Emissão de certificados de dívida	Normalizado/não normalizado	Regular e não regular	Leilões normais
	Transacções definitivas (compra)	Transacções definitivas (venda)	—	Não regular	Procedimentos bilaterais
Facilidades permanentes					
Facilidade permanente de cedência de liquidez	Operações reversíveis	—	Overnight	Acesso por iniciativa das contrapartes	
Facilidade permanente de depósito	—	Depósitos	Overnight	Acesso por iniciativa das contrapartes	

([1]) Os diferentes procedimentos para a realização de operações de mercado aberto do Eurosistema, ou seja, leilões normais, leilões rápidos e procedimentos bilaterais, encontram-se especificados no Capítulo 5. Os *leilões normais* são executados durante um período máximo de 24 horas, contado entre o anúncio do leilão e a certificação dos resultados da colocação. Todas as contrapartes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade especificados na Secção 2.1 podem participar nos leilões normais. ►M7 Os *leilões rápidos* são normalmente executados no período de 90 minutos. ◄ O Eurosistema pode seleccionar um número limitado de contrapartes para participarem nos leilões rápidos. A expressão «procedimentos bilaterais» refere-se a quaisquer casos em que o Eurosistema realize uma transacção com uma ou algumas contrapartes sem recorrer a leilões. Os procedimentos bilaterais incluem operações realizadas através de bolsas de valores ou de agentes de mercado.

▼M5

— As *operações principais de refinanciamento* são operações reversíveis de cedência de liquidez com uma frequência semanal e normalmente um prazo de uma semana. Estas operações são efectuadas pelos bancos centrais nacionais através de leilões normais. ►M7 As operações principais de refinanciamento desempenham um papel crucial na prossecução dos objectivos das operações de mercado aberto do Eurosistema; ◄

— As *operações de refinanciamento de prazo alargado* são operações reversíveis de cedência de liquidez com uma frequência mensal e normalmente um prazo de três meses. Estas operações têm como objectivo proporcionar às contrapartes refinanciamento complementar a prazo mais longo e são executadas pelos bancos centrais nacionais através de leilões normais. Nestas operações, o Eurosistema, regra geral, não pretende enviar sinais ao mercado, actuando, portanto, normalmente, como tomador de taxa;

— As *operações ocasionais de regularização (fine-tuning*) são realizadas numa base *ad hoc* com o objectivo de gerir a situação de liquidez no mercado e de controlar as taxas de juro, em especial para neutralizar os efeitos produzidos sobre estas por flutuações inesperadas da liquidez no mercado. ►M6 As operações ocasionais de regularização podem ser realizadas no último dia do período de manutenção de reservas mínimas para fazer face a desequilíbrios na situação de liquidez, que tenham sido acumulados desde a realização da última operação principal de refinanciamento. ◄ ►M6 As operações ocasionais de regularização são principalmente executadas sob a forma de operações reversíveis, podendo também ser efectuadas sob a forma de *swaps* cambiais ou de constituição de depósitos a prazo fixo. ◄ Os instrumentos e procedimentos aplicados na realização de operações ocasionais de regularização são adaptados aos tipos de transacções e aos objectivos específicos prosseguidos nessas operações. As operações ocasionais de regularização são normalmente executadas pelos bancos centrais nacionais através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais. O Conselho do BCE decidirá se, em circunstâncias excepcionais, as operações ocasionais de regularização efectuadas por procedimentos bilaterais podem ser realizadas pelo próprio BCE;

— Além disso, o Eurosistema pode realizar *operações estruturais* através da emissão de certificados de dívida, de operações reversíveis e de transacções definitivas. Estas operações são realizadas sempre que o BCE pretenda alterar a posição estrutural do Eurosistema face ao sector financeiro (numa base regular ou não regular). As operações estruturais sob a forma de operações reversíveis e a emissão de certificados de dívida são executadas pelos bancos centrais nacionais através de leilões normais. As operações estruturais sob a forma de transacções definitivas são executadas através de procedimentos bilaterais.

1.3.2. *Facilidades permanentes*

As facilidades permanentes têm como objectivo ceder e absorver liquidez pelo prazo *overnight*, assinalar a orientação da política monetária e delimitar as taxas de juro *overnight* de mercado. Duas facilidades permanentes estão à disposição das contrapartes elegíveis, por sua iniciativa, sujeitas ao cumprimento de algumas condições operacionais de acesso (ver também Quadro 1):

— As contrapartes podem utilizar a *facilidade permanente de cedência de liquidez* a fim de obterem dos bancos centrais nacionais fundos pelo prazo *overnight* contra activos elegíveis. Em circunstâncias normais, não há limites de crédito nem quaisquer outras restrições ao acesso das contrapartes a esta facilidade, à excepção da exigência de apresentação de activos em quantidade suficiente. A taxa de juro da facilidade permanente de cedência de liquidez estabelece normalmente um limite máximo para a taxa de juro *overnight* de mercado;

— As contrapartes podem utilizar a *facilidade permanente de depósito* para constituírem depósitos junto dos bancos centrais nacionais pelo prazo *overnight*. Em circunstâncias normais, não há limites para os montantes depositados nem quaisquer outras restrições ao acesso das contrapartes a esta facilidade. A taxa de juro da facilidade permanente de depósito estabelece normalmente um limite mínimo para a taxa de juro *overnight* de mercado.

As facilidades permanentes são geridas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais.

▼M5

1.3.3. *Reservas mínimas*

O regime de reservas mínimas do Eurosistema é aplicável às instituições de crédito na área do euro e prossegue, primordialmente, os objectivos de estabilização das taxas de juro do mercado monetário e de criação (ou aumento) de escassez estrutural de liquidez. As reservas mínimas de cada instituição são determinadas com base em elementos do seu balanço. Por forma a prosseguir o objectivo de estabilização das taxas de juro, o regime de reservas mínimas do Eurosistema permite que as instituições utilizem cláusulas de média. Assim, o cumprimento das reservas mínimas é determinado com base na média de valores diários das reservas detidas pela instituição ao longo do período de manutenção de reservas. As reservas mínimas detidas pelas instituições são remuneradas à taxa das operações principais de refinanciamento do Eurosistema.

1.4. **Contrapartes**

O enquadramento da política monetária do Eurosistema é formulado com vista a assegurar a participação de um vasto conjunto de contrapartes. ►M6 As instituições sujeitas a reservas mínimas, nos termos do artigo 19.º-1 dos Estatutos do SEBC, podem aceder às facilidades permanentes e participar nas operações de mercado aberto efectuadas através de leilões normais e de transacções definitivas. ◄ O Eurosistema pode seleccionar um número limitado de contrapartes para participarem em operações ocasionais de regularização. ►M6 ———— ◄ Relativamente aos *swaps* cambiais executados para efeitos de política monetária, os bancos centrais nacionais recorrem a participantes activos no mercado cambial. O conjunto de contrapartes para estas operações está limitado às instituições seleccionadas para operações de intervenção cambial do Eurosistema que estejam localizadas na área do euro.

1.5. **Activos subjacentes**

Nos termos do artigo 18.º-1 dos Estatutos do SEBC, todas as operações de crédito do Eurosistema (ou seja, em operações de cedência de liquidez de política monetária e de crédito intradiário) devem ser adequadamente garantidas. O Eurosistema aceita um vasto conjunto de activos para garantia das suas operações. O Eurosistema desenvolveu um quadro único de activos de garantia elegíveis, comum a todas as operações de crédito do Eurosistema (também referido como a «Lista Única»). ►M6 Em 1 de Janeiro de 2007, este quadro único substituiu o sistema de duas Listas em vigor desde o início da terceira fase da União Económica e Monetária. ◄ O quadro único abrange activos transaccionáveis e não transaccionáveis que cumprem critérios de elegibilidade uniformes em toda a área do euro, especificados pelo Eurosistema. Não é feita qualquer distinção entre activos transaccionáveis e não transaccionáveis quanto à sua qualidade e à sua elegibilidade para os diversos tipos de operações de política monetária do Eurosistema, à excepção de que os activos não transaccionáveis não são utilizados pelo Eurosistema em transacções definitivas. Todos os activos elegíveis podem ser utilizados numa base transfronteiras através do modelo de banco central correspondente (MBCC) e, no caso dos activos transaccionáveis, através de ligações elegíveis entre sistemas de liquidação de títulos (SLT) da UE.

1.6. **Alterações ao enquadramento da política monetária**

O Conselho do BCE pode, em qualquer momento, introduzir alterações nos instrumentos, condições, critérios e procedimentos para a execução de operações de política monetária do Eurosistema.

▼M5

CAPÍTULO 2

CONTRAPARTES ELEGÍVEIS

2.1. **Critérios gerais de elegibilidade**

As contrapartes para operações de política monetária do Eurosistema terão de cumprir determinados critérios de elegibilidade ([1]). Estes critérios são definidos com o objectivo de proporcionar acesso às operações de política monetária do Eurosistema a um vasto conjunto de instituições, contribuindo para a igualdade de tratamento entre as instituições em toda a área do euro, e de assegurar que as contrapartes preenchem determinados requisitos operacionais e prudenciais:

— apenas as instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema, nos termos do artigo 19.º-1 dos Estatutos do SEBC, são elegíveis como contrapartes. As instituições isentas das obrigações decorrentes do regime de reservas mínimas do Eurosistema (ver Secção 7.2) não são elegíveis como contrapartes para efeitos de acesso às facilidades permanentes e às operações de mercado aberto do Eurosistema;

— as contrapartes têm de ser financeiramente sólidas. Deverão estar sujeitas pelo menos a uma forma de supervisão harmonizada da UE/EEE realizada por autoridades nacionais ([2]). ►M9 Tendo em conta a sua natureza institucional específica ao abrigo do direito comunitário, as instituições previstas no n.º 2 do artigo 101.º do Tratado que estejam sujeitas a um controlo de padrão comparável ao da supervisão exercida pelas autoridades nacionais competentes e dotadas de solidez financeira podem ser aceites como contrapartes. As instituições dotadas de solidez financeira e que estejam sujeitas a supervisão das autoridades nacionais não harmonizada, mas de padrão comparável ao da supervisão harmonizada da EU/EEE, como é o caso de sucursais de instituições com sede fora do EEE estabelecidas na área do euro, podem também ser aceites como contrapartes. ◄

— as contrapartes deverão cumprir todos os critérios operacionais especificados nas disposições contratuais ou regulamentares relevantes aplicadas pelo respectivo banco central nacional (ou pelo BCE), de forma a assegurar a realização eficiente das operações de política monetária do Eurosistema.

Estes critérios gerais de elegibilidade são uniformes para toda a área do euro. As instituições que preencham estes critérios gerais de elegibilidade podem:

— aceder às facilidades permanentes do Eurosistema;

e

— participar nas operações de mercado aberto do Eurosistema efectuadas através de leilões normais.

As instituições podem ter acesso às facilidades permanentes e às operações de mercado aberto efectuadas através de leilões normais do Eurosistema apenas através do banco central nacional do Estado-Membro no qual estão estabelecidas. Se a instituição (respectiva sede ou sucursal) estiver estabelecida em mais de um Estado-Membro, cada estabelecimento tem acesso às referidas operações através do banco central nacional do Estado-Membro no qual está localizado, embora as propostas de uma instituição apenas possam ser apresentadas por um único estabelecimento (sede ou sucursal designada) em cada Estado-Membro.

2.2. **Selecção de contrapartes para leilões rápidos e operações bilaterais**

Para a realização de transacções definitivas nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de contrapartes.

Para a realização de *swaps* cambiais executados para fins de política monetária, as contrapartes deverão estar habilitadas a realizar de modo

([1]) Para a realização de transacções definitivas nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de contrapartes.

([2]) A supervisão harmonizada das instituições de crédito é baseada na Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Junho de 2006 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (reformulação), Jornal Oficial da União Europeia (JO) L 177 de 30 de Junho de 2006, p. 1.

▼M5

eficiente operações cambiais de grande volume em quaisquer condições de mercado. O conjunto de contrapartes para a realização de *swaps* cambiais corresponde às contrapartes estabelecidas na área do euro seleccionadas para executarem operações de política cambial do Eurosistema. Os critérios e procedimentos aplicados na selecção de contrapartes para a realização de operações de intervenção cambial são apresentados no Anexo 3.

Para a realização de outras operações efectuadas através de leilões rápidos e procedimentos bilaterais (operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis e constituição de depósitos a prazo fixo), cada banco central nacional selecciona, entre as instituições estabelecidas no respectivo Estado-Membro, um conjunto de contrapartes que cumpram os critérios gerais de elegibilidade. A este respeito, a actividade no mercado monetário é o principal critério de selecção. Outros critérios que podem ser tomados em consideração são, por exemplo, a sua eficiência operacional e a sua capacidade para licitar.

▼M7

Para a realização de leilões rápidos e de operações bilaterais, os bancos centrais nacionais negoceiam com as contrapartes incluídas no conjunto das seleccionadas para a realização de operações ocasionais de regularização. Os leilões rápidos e as operações bilaterais podem também ser executados com um conjunto mais alargado de contrapartes.

▼M5

O Conselho do BCE poderá decidir se, em circunstâncias excepcionais, as operações ocasionais de regularização efectuadas através de procedimentos bilaterais podem ser realizadas pelo próprio BCE. Caso o BCE venha a realizar operações bilaterais, a selecção de contrapartes será feita pelo BCE, procurando assegurar o seu acesso equitativo a essas operações, de acordo com um esquema de rotação entre as contrapartes na área do euro elegíveis para leilões rápidos e operações bilaterais.

2.3. **Sanções pelo não cumprimento de obrigações pelas contrapartes**

Nos termos do Regulamento (CE) n.º 2532/98 do Conselho de 23 de Novembro de 1998 relativo ao poder do Banco Central Europeu de impor sanções ([1]), do Regulamento (CE) n.º 2157/1999 do Banco Central Europeu, de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes do Banco Central Europeu para impor sanções (BCE/1999/4) ([2]), do Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho de 23 de Novembro de 1998 relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu ([3]) e do Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu, de 12 de Setembro de 2003, relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (BCE/2003/9) ([4]), o BCE imporá sanções às instituições que não cumpram as suas obrigações decorrentes de Regulamentos e Decisões do BCE relativos à aplicação de reservas mínimas. As sanções relevantes e as regras de procedimento para a sua aplicação são especificadas nos Regulamentos acima mencionados. Além disso, em caso de incumprimento sério das obrigações em matéria de reservas mínimas, o Eurosistema pode suspender a participação das contrapartes em operações de mercado aberto.

Nos termos das disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelos respectivos bancos centrais nacionais (ou pelo BCE), o Eurosistema imporá sanções pecuniárias às contrapartes ou suspenderá a sua participação em operações de mercado aberto, caso as contrapartes não cumpram as suas obrigações previstas nas disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelos bancos centrais nacionais (ou pelo BCE), tal como estipulado adiante.

Este procedimento é aplicável a casos deincumprimento das regras das operações efectuadas através de leilões (caso uma contraparte seja incapaz de transferir um montante suficiente de activos para liquidar o montante de liquidez que lhe tenha sido atribuído numa operação de cedência de liquidez ou incapaz de entregar um montante suficiente de fundos para liquidar o montante que lhe tenha sido atribuído numa operação de absorção de liquidez) e das regras das operações efectuadas através de procedimentos bilaterais (caso uma contraparte seja incapaz de entregar um montante

([1]) JO L 318 de 27 de Novembro de 1998, p. 4.
([2]) JO L 264 de 12 de Outubro de 1999, p. 21.
([3]) JO L 318 de 27 de Novembro de 1998, p. 1.
([4]) JO L 250 de 2 de Outubro de 2003, p. 10.

▼M5

suficiente de activos ou de fundos para liquidar o montante acordado em operaçõesefectuadas através de procedimentos bilaterais).

É igualmente aplicável a casos de não cumprimento por uma contraparte das regras que regulam a utilização dos activos subjacentes a operações de política monetária (caso uma contraparte utilize activos que são, ou se tornaram, não elegíveis, ou que não possam ser utilizados pela contraparte, por exemplo devido a relações estreitas entre o emitente/garante e a contraparte ou por estes se terem tornado numa mesma entidade) e de não cumprimento das regras aplicáveis aos procedimentos de fim de dia e às condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez (caso uma contraparte apresente um saldo negativo no final do dia na sua conta de liquidação e não satisfaça as condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez).

Além disso, a medida de suspensão tomada em relação a uma contraparte não cumpridora poderá ser aplicada às suas sucursais localizadas em outros Estados-Membros. Como medida excepcional, sempre que necessário, dada a gravidade do incumprimento, nomeadamente pela sua frequência ou duração, a contraparte poderá ser suspensa de participar em todas as operações de política monetária, durante um determinado período de tempo.

As sanções pecuniárias impostas por bancos centrais nacionais pelo não cumprimento das regras aplicáveis às operações efectuadas através de leilão ou de procedimentos bilaterais, aos activos subjacentes a operações de política monetária e aos procedimentos de fim de dia e condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez são calculadas a uma taxa penalizadora pré-definida (tal como estabelecido no Anexo 6).

▼M7

2.4. **Suspensão ou exclusão por motivo de prudência ou situações de incumprimento.**

▼M5

Nos termos das disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelo respectivo banco central nacional (ou pelo BCE), o Eurosistema pode suspender ou excluir contrapartes de participarem em operações de política monetária, com base em fundamentos de natureza prudencial.

Além disso, a suspensão ou exclusão de contrapartes pode ocorrer em alguns dos casos que se enquadram na noção de «incumprimento» de uma contraparte, tal como definido nas disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelos bancos centrais nacionais.

▼M5

CAPÍTULO 3

OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO

As operações de mercado aberto desempenham um papel importante na política monetária do Eurosistema. São utilizadas para controlar as taxas de juro, gerir a situação de liquidez no mercado e assinalar a orientação da política monetária. Relativamente aos seus objectivos, regularidade e procedimentos, as operações de mercado aberto do Eurosistema podem ser divididas em quatro categorias: operações principais de refinanciamento, operações de refinanciamento de prazo alargado, operações ocasionais de regularização e operações estruturais. Quanto à modalidade de operação utilizada, as operações reversíveis são o principal instrumento das operações de mercado aberto do Eurosistema e podem ser utilizadas em qualquer daquelas quatro categorias de operações, enquanto os certificados de dívida podem ser utilizados em operações estruturais de absorção de liquidez. ►M6 As operações estruturais podem também ser realizadas por meio de transacções definitivas, ou seja, compras e vendas. ◄ ►M6 Além disso, o Eurosistema tem à sua disposição duas outras modalidades para a realização de operações ocasionais de regularização: *swaps* cambiais e constituição de depósitos a prazo fixo. ◄ As secções que se seguem apresentam em pormenor as características específicas dos diferentes tipos de instrumentos utilizados pelo Eurosistema nas operações de mercado aberto.

3.1. **Operações reversíveis**

3.1.1. *Considerações gerais*

Tipo de operação

As operações reversíveis consistem em operações nas quais o Eurosistema compra ou vende activos elegíveis sob a forma de acordos de reporte ou concede crédito sob a forma de empréstimos garantidos por penhor de activos elegíveis. As operações principais de refinanciamento e as operações de refinanciamento de prazo alargado são efectuadas sob a forma de operações reversíveis. Além disso, operações estruturais e operações ocasionais de regularização podem também ser efectuadas pelo Eurosistema sob a forma de operações reversíveis.

Natureza jurídica

Os bancos centrais nacionais podem realizar operações reversíveis, quer sob a forma de acordos de reporte (ou seja, a propriedade do activo é transferida para o credor e as partes acordam reverter a transacção através da transferência da propriedade do activo do credor para o devedor numa determinada data futura), quer sob a forma de empréstimos garantidos (isto é, é constituída uma garantia executória (penhor) sobre os activos mas, pressupondo o cumprimento da obrigação pelo devedor, é por este mantida a propriedade do activo). Outras regras aplicáveis às operações reversíveis, efectuadas sob a forma de acordos de reporte são especificadas nas disposições contratuais estabelecidas pelo respectivo banco central nacional (ou pelo BCE). As disposições contratuais para operações reversíveis efectuadas sob a forma de empréstimos garantidos têm em conta os diferentes procedimentos e formalidades aplicáveis nas diversas jurisdições, exigidos para constituição e ulterior execução da garantia (por exemplo, um penhor, uma cessão de créditos ou qualquer ónus constituído sobre activos relevantes (*charge*)).

Juros

A diferença entre o preço de compra e o preço de recompra num acordo de reporte corresponde aos juros devidos sobre o montante do crédito obtido ou concedido durante o prazo da operação, ou seja, o preço de recompra inclui os respectivos juros a pagar. Os juros de uma operação reversível sob a forma de empréstimo garantido são determinados aplicando a taxa de juro específica ao montante do crédito durante o prazo da operação. A taxa de juro das operações reversíveis do Eurosistema é uma taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção «número efectivo de dias/360».

3.1.2. *Operações principais de refinanciamento*

As operações principais de refinanciamento são as operações de mercado aberto mais importantes executadas pelo Eurosistema e desempenham um papel crucial na prossecução dos objectivos de controlar as taxas de juro, gerir a situação de liquidez no mercado e assinalar a orientação da política monetária. ►M7 ——————— ◄

▼M5

As características operacionais das operações principais de refinanciamento podem resumir-se da seguinte forma:

— são operações reversíveis de cedência de liquidez;

— são realizadas regularmente com uma frequência semanal ([1]);

— têm normalmente um prazo de uma semana ([2]);

— são executadas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais;

— são realizadas através de leilões normais (conforme especificado na Secção 5.1);

— todas as contrapartes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade (conforme referido na Secção 2.1) podem apresentar propostas para as operações principais de refinanciamento;

e

— os activos transaccionáveis e não transaccionáveis (conforme especificado no Capítulo 6) são elegíveis como activos a dar em garantia na realização de operações principais de refinanciamento.

3.1.3. *Operações de refinanciamento de prazo alargado*

O Eurosistema realiza também operações de refinanciamento regulares, normalmente com um prazo de três meses, destinadas a proporcionar ao sector financeiro refinanciamento adicional de prazo alargado. ►M7 ——————— ◄ Nestas operações, o Eurosistema, regra geral, não pretende enviar sinais ao mercado, actuando, portanto, normalmente, como tomador de taxa. Assim, as operações de refinanciamento de prazo alargado são, em regra, executadas através de leilões de taxa variável e, periodicamente, o BCE indica o volume de liquidez a colocar em leilões subsequentes. Em circunstâncias excepcionais, o Eurosistema também pode realizar operações de refinanciamento de prazo alargado através de leilões de taxa fixa.

As características operacionais das operações de refinanciamento de prazo alargado podem resumir-se da seguinte forma:

— são operações reversíveis de cedência de liquidez;

— são realizadas regularmente com uma frequência mensal ([1]);

— têm normalmente um prazo de três meses ([2]);

— são executadas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais;

— são realizadas através de leilões normais (conforme especificado na Secção 5.1);

— todas as contrapartes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade (conforme referido na Secção 2.1) podem apresentar propostas para realizarem operações de refinanciamento de prazo alargado;

e

— os activos transaccionáveis e não transaccionáveis (conforme especificado no Capítulo 6) são elegíveis como activos a dar em garantia na realização de operações de refinanciamento de prazo alargado.

3.1.4. *Operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis*

O Eurosistema pode realizar operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis. As operações ocasionais de regularização destinam-se a gerir a situação de liquidez no mercado e a controlar as taxas de juro, em especial com o objectivo de neutralizar os efeitos produzidos sobre estas por flutuações inesperadas da liquidez no mercado. ►M6 As operações ocasionais de regularização podem ser realizadas no

([1]) As operações principais de refinanciamento e as operações de refinanciamento de prazo alargado são realizadas de acordo com um calendário previamente anunciado para os leilões do Eurosistema (ver também Secção 5.1.2), que se encontra disponível no *site* do BCE (www.ecb.int), bem como nos *sites* do Eurosistema (ver Anexo 5).

([2]) O prazo das operações principais de refinanciamento e das operações de refinanciamento de prazo alargado pode ocasionalmente variar dependendo, nomeadamente, dos feriados bancários nos Estados-Membros.

▼M5

último dia do período de manutenção de reservas mínimas para fazer face a desequilíbrios na situação de liquidez que tenham sido acumulados desde a realização da última operação principal de refinanciamento. ◄ A eventual necessidade de uma rápida intervenção em caso de uma evolução inesperada do mercado torna desejável a manutenção de um elevado grau de flexibilidade na escolha de procedimentos e características operacionais na realização destas operações.

As características operacionais das operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis podem resumir-se da seguinte forma:

— podem ser operações de cedência ou de absorção de liquidez;

— a sua frequência não é normalizada;

— os prazos não são normalizados;

— as operações ocasionais de regularização de cedência de liquidez sob a forma de operações reversíveis são normalmente realizadas através de leilões rápidos, embora não seja de excluir a possibilidade de utilização de procedimentos bilaterais (ver Capítulo 5);

— as operações ocasionais de regularização de absorção de liquidez sob a forma de operações reversíveis são, em regra, realizadas através de procedimentos bilaterais (conforme especificado na Secção 5.2);

— estas operações são normalmente executadas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais (o Conselho do BCE decidirá se, em circunstâncias excepcionais, operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis executadas através de procedimentos bilaterais poderão ser realizadas pelo BCE);

— o Eurosistema pode seleccionar, de acordo com os critérios especificados na Secção 2.2, um número limitado de contrapartes para participarem em operações ocasionais de regularização realizadas sob a forma de operações reversíveis;

e

— os activos transaccionáveis e não transaccionáveis (conforme especificado no Capítulo 6) são elegíveis como activos a dar em garantia na realização de operações ocasionais de regularização realizadas sob a forma de operações reversíveis.

3.1.5. *Operações estruturais sob a forma de operações reversíveis*

O Eurosistema pode realizar operações estruturais sob a forma de operações reversíveis, com o objectivo de alterar a posição estrutural do Eurosistema face ao sector financeiro.

As características operacionais destas operações podem resumir-se da seguinte forma:

— são operações de cedência de liquidez;

— a sua frequência pode ser regular ou não regular;

— os prazos não são *a priori* normalizados;

— são realizadas através de leilões normais (conforme especificado na Secção 5.1);

— são executadas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais;

— todas as contrapartes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade (conforme referido na Secção 2.1) podem apresentar propostas para realizarem operações estruturais sob a forma de operações reversíveis;

e

— os activos transaccionáveis e não transaccionáveis (conforme especificado no Capítulo 6) são elegíveis como activos a dar em garantia na realização de operações estruturais sob a forma de operações reversíveis.

▼M5

3.2. **Transacções definitivas**

Tipo de operação

As transacções definitivas são operações em que o Eurosistema compra ou vende no mercado, a título definitivo, activos elegíveis. ►M6 Estas operações são executadas apenas para fins estruturais. ◄

Natureza jurídica

Uma transacção definitiva implica a transferência de plena propriedade do vendedor para o comprador, sem qualquer acordo de transferência inversa. As transacções são executadas de acordo com as convenções de mercado aplicáveis ao instrumento de dívida utilizado na transacção.

Preço

No cálculo dos preços, o Eurosistema actua de acordo com a convenção de mercado mais amplamente aceite para os instrumentos de dívida utilizados na transacção.

Outras características operacionais

As características operacionais das transacções definitivas do Eurosistema podem resumir-se da seguinte forma:

— podem ser operações de cedência de liquidez (compra definitiva) ou de absorção de liquidez (venda definitiva);

— a sua frequência não é normalizada;

— são realizadas através de procedimentos bilaterais (conforme especificado na Secção 5.2);

▼M6

— são normalmente realizadas de forma descentralizada pelos BCN;

▼M5

— nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de contrapartes para a realização de transacções definitivas;

e

— apenas os activos transaccionáveis (conforme especificado no Capítulo 6) são utilizados como activos elegíveis na realização de transacções definitivas.

3.3. **Emissão de certificados de dívida do BCE**

Tipo de operação

O BCE pode emitir certificados de dívida com o objectivo de ajustar a posição estrutural do Eurosistema face ao sector financeiro, com vista à criação (ou aumento) de escassez de liquidez no mercado.

Natureza jurídica

Os certificados de dívida constituem uma obrigação do BCE para com o respectivo portador. Os certificados são emitidos e registados de forma desmaterializada em centrais de títulos na área do euro. O BCE não impõe quaisquer restrições à transferibilidade dos certificados. Outras disposições relacionadas com esses certificados serão incluídas nos termos e condições dos certificados de dívida do BCE.

Juros

Os certificados são emitidos a desconto, ou seja, são emitidos abaixo do valor nominal e são reembolsados na data de vencimento pelo valor nominal. A diferença entre o valor da emissão e o valor do reembolso corresponde aos juros calculados sobre o valor de emissão, à taxa de juro acordada, tendo em conta o prazo do certificado. A taxa de juro é uma taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção «número efectivo de dias/360». O cálculo do valor da emissão é apresentado na Caixa 1.

Outras características operacionais

As características operacionais da emissão de certificados de dívida do BCE podem resumir-se da seguinte forma:

▼M5

— os certificados são emitidos com o objectivo de absorver liquidez do mercado;

— os certificados podem ser emitidos numa base regular ou não regular;

— os certificados têm um prazo inferior a 12 meses;

— os certificados são emitidos através de leilões normais (conforme especificado na Secção 5.1);

— os certificados são colocados em leilão e liquidados de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais;

e

— todas as contrapartes que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade (conforme especificado na Secção 2.1) podem apresentar propostas de subscrição de certificados de dívida do BCE.

CAIXA 1

Emissão de certificados de dívida do BCE

O valor da emissão é: $$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36000}}$$

sendo:

N = valor nominal do certificado de dívida

r_I = taxa de juro (em %)

D = prazo do certificado de dívida (em dias)

P_T = valor da emissão do certificado de dívida

3.4. ***Swaps* cambiais**

Tipo de operação

Os *swaps* cambiais executados para fins de política monetária consistem na realização simultânea de duas transacções, à vista e a prazo (*spot* e *forward*), em euros contra uma moeda estrangeira. São utilizados para efeitos de regularização das condições de mercado, com o principal objectivo de gerir a situação de liquidez no mercado e de controlar as taxas de juro.

Natureza jurídica

Os *swaps* cambiais realizados para fins de política monetária são operações em que o Eurosistema compra (vende) à vista um dado montante de euros contra uma moeda estrangeira e, simultaneamente, vende (compra) esse montante de euros contra a mesma moeda estrangeira numa transacção a prazo, em data-valor futura fixada. Outras regras relativas a *swaps* cambiais são especificadas nas disposições contratuais estabelecidas pelo respectivo banco central nacional (ou pelo BCE).

Condições relativas à moeda e à taxa de câmbio

Regra geral, o Eurosistema realiza *swaps* cambiais apenas com moedas amplamente transaccionadas e de acordo com as práticas normais de mercado. Em cada operação de *swap* cambial, o Eurosistema e as contrapartes acordam os respectivos pontos de *swap* para essa operação. Os pontos de *swap* correspondem à diferença entre a taxa de câmbio da transacção a prazo e a taxa de câmbio da transacção à vista. Os pontos de *swap* do euro em relação à moeda estrangeira são cotados de acordo com as convenções gerais de mercado. As condições relativas às taxas de câmbio dos *swaps* cambiais são especificadas na Caixa 2.

Outras características operacionais

As características operacionais dos *swaps* cambiais podem resumir-se da seguinte forma:

— podem ser operações de cedência ou de absorção de liquidez;

— a sua frequência não é normalizada;

— os prazos não são normalizados;

▼M5

— são realizados através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais (ver Capítulo 5);

— são normalmente executados de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais (o Conselho do BCE decidirá se, em circunstâncias excepcionais, o BCE poderá realizar *swaps* cambiais através de procedimentos bilaterais));

e

— o Eurosistema pode seleccionar, de acordo com os critérios especificados na Secção 2.2 e no Anexo 3, um número limitado de contrapartes para participarem em *swaps* cambiais.

CAIXA 2

***Swaps* cambiais**

S = taxa de câmbio à vista (na data da transacção do *swap* cambial) entre o euro (EUR) e uma moeda estrangeira ABC

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

F_M = taxa de câmbio a prazo entre o euro e uma moeda estrangeira ABC na data de recompra do *swap* (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

Δ_M = diferença (em pontos) entre as taxas de câmbio a prazo e à vista do euro face à moeda ABC na data de recompra do *swap* (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) = montante à vista da moeda; $N(.)_M$ é o montante a prazo da moeda:

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \quad \text{ou} \quad N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \quad \text{ou} \quad N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

3.5. **Constituição de depósitos a prazo fixo**

Tipo de operação

O Eurosistema pode convidar as contrapartes a constituírem depósitos a prazo fixo, remunerados, nos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros onde a contraparte se encontra estabelecida. A constituição dedepósitos a prazo fixo está prevista apenas para efeitos de regularização das condições de mercado, a fim de absorver liquidez do mercado.

Natureza jurídica

Os depósitos constituídos pelas contrapartes têm um prazo e uma taxa de juro fixados na data da sua constituição. Por esses depósitos não é prestada qualquer garantia pelos bancos centrais nacionais.

Juros

A taxa de juro dos depósitos é uma taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção «número efectivo de dias/360». Os juros são pagos na data de vencimento do depósito.

Outras características operacionais

As características operacionais da constituição de depósitos a prazo fixo podem resumir-se da seguinte forma:

— os depósitos são constituídos com o objectivo de absorver liquidez;

▼M5

— a frequência com que os depósitos são constituídos não é normalizada;

— o prazo dos depósitos não é normalizado;

— a constituição de depósitos é normalmente realizada através de leilões rápidos, embora não seja de excluir a possibilidade de se utilizarem procedimentos bilaterais (ver Capítulo 5);

— a constituição de depósitos a prazo fixo é normalmente executada de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais (o Conselho do BCE decidirá se, em circunstâncias excepcionais, o BCE poderá realizar estas operações através de procedimentos bilaterais); ([1])

e

— o Eurosistema pode seleccionar, de acordo com os critérios especificados na Secção 2.2, um número limitado de contrapartes para a constituição de depósitos a prazo fixo.

([1]) Os depósitos a prazo fixo são detidos em contas nos bancos centrais nacionais; este procedimento continua a aplicar-se ainda que essas operações sejam realizadas de forma centralizada pelo BCE.

▼M5

CAPÍTULO 4

FACILIDADES PERMANENTES

4.1. Facilidade permanente de cedência de liquidez

Tipo de instrumento

As contrapartes podem utilizar a facilidade permanente de cedência de liquidez para obterem liquidez dos bancos centrais nacionais pelo prazo *overnight* a uma taxa de juro anunciada antecipadamente contra activos elegíveis (conforme especificado no Capítulo6). Esta facilidade destina-se a satisfazer necessidades temporárias de liquidez das contrapartes. Em circunstâncias normais, a taxa de juro da facilidade estabelece um limite máximo para a taxa de juro *overnight* de mercado. Os termos e condições desta facilidade são idênticos em toda a área do euro.

Natureza jurídica

Os bancos centrais nacionais podem ceder liquidez através da facilidade permanente de cedência de liquidez, quer sob a forma de acordos de reporte pelo prazo *overnight* (ou seja, a propriedade dos activos é transferida para o credor, embora as partes acordem reverter a transacção através da transferência da propriedade dos activos do credor para o devedor, no dia útil seguinte) ou de empréstimos garantidos pelo prazo *overnight* (ou seja, é constituída sobre os títulos uma garantia executória (penhor) mas, pressupondo o cumprimento da obrigação pelo devedor, é por este mantida a propriedade do activo). Outras regras para os acordos de reporte são especificadas nas disposições contratuais aplicadas pelo respectivo banco central nacional. As disposições contratuais para a cedência de liquidez sob a forma de empréstimos garantidos têm em conta os diferentes procedimentos e formalidades aplicáveis nas diversas jurisdições, exigidos para constituição e ulterior execução da garantia (por exemplo, um penhor, uma cessão de créditos ou qualquer ónus constituído sobre activos relevantes (*charge*)).

Condições de acesso

▼M7

As instituições que cumpram os critérios gerais de elegibilidade das contrapartes especificados na Secção 2.1 podem aceder à facilidade permanente de cedência de liquidez. O acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez é permitido através do banco central nacional do Estado-Membro onde a instituição está estabelecida. O acesso à facilidade permanente de depósito é permitido apenas nos dias em que o TARGET2 ([1]) esteja operacional ([2]). Nos dias em que os SLT relevantes não estejam operacionais, pode aceder-se à facilidade permanente de cedência de liquidez com base nos activos de garantia previamente depositados no banco central nacional.

▼M5

►M6 No fim de cada dia útil, os saldos devedores intradiários registados nas contas de liquidação das contrapartes junto dos bancos centrais nacionais são automaticamente considerados como um pedido de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez. ◄ Os procedimentos para o acesso de fim de dia à facilidade permanente de cedência de liquidez são especificados na Secção 5.3.3.

([1]) Com início a 19 de Novembro de 2007, a infra-estrutura descentralizada do TARGET foi substituída pela plataforma única partilhada do TARGET2, por via da qual todas as ordens de pagamento são transmitidas e processadas e através da qual os pagamentos são recebidos de uma forma idêntica, em termos técnicos. A migração para o TARGET2 foi organizada em três grupos de países, permitindo aos utilizadores do TARGET migrar para o TARGET2 em diferentes fases e em diferentes datas pré-definidas. A composição dos grupos de países foi a seguinte: grupo 1 (19 de Novembro de 2007): Áustria, Chipre, Alemanha, Luxemburgo, Malta e Eslovénia; grupo 2 (18 de Fevereiro de 2008): Bélgica, Finlândia, França, Irlanda, Países Baixos, Portugal e Espanha; e grupo 3 (19 de Maio de 2008): Grécia, Itália e o BCE. Uma quarta data de migração (15 de Setembro de 2008) foi mantida em reserva como medida de contingência. Alguns bancos centrais nacionais não participantes foram também ligados ao TARGET2 com base num acordo separado: Letónia e Lituânia (no grupo 1), bem como Dinamarca, Estónia e Polónia (no grupo 3).

([2]) Além disso, o acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez só é concedido quando estiverem cumpridos os requisitos da infra-estrutura do sistema de pagamentos do SLBTR.

▼M6

Uma contraparte pode também ter acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez enviando um pedido ao banco central nacional do Estado-Membro em que está estabelecida. A fim de o banco central nacional poder processar o pedido no próprio dia no TARGET2, o pedido deverá ser recebido pelo banco central nacional o mais tardar 15 minutos após a hora de encerramento do TARGET2 ([1]) ►M7 ([2]) ◄. Regra geral, o sistema TARGET2 encerra às 18 horas, hora do BCE (CET). O prazo para o pedido de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez é alargado por um período adicional de 15 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas mínimas ►M7 ————— ◄. O pedido deverá mencionar o montante do crédito e também os activos a entregar para garantia da operação, se os mesmos não tiverem sido antecipadamente depositados no banco central nacional.

▼M5

Para além da exigência de apresentação de activos elegíveis em quantidade suficiente, não há limites ao montante de crédito que pode ser concedido ao abrigo da facilidade permanente de cedência de liquidez.

Prazo e juros

O crédito ao abrigo desta facilidade é concedido pelo prazo *overnight*. ►M6 Quanto às contrapartes que participam directamente no TARGET2, o reembolso é efectuado à hora de abertura do i) TARGET2; e ii) do(s) SLT relevante(s), no dia seguinte em que esses sistemas estejam operacionais. ◄

A taxa de juro é anunciada antecipadamente pelo Eurosistema e os juros são calculados com base numa taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção «número efectivo de dias/360». ►M6 O BCE pode alterar a taxa de juro em qualquer momento, com efeitos apenas a partir do dia útil seguinte do Eurosistema ([3]), ([4]). ◄ Os juros relativos a esta facilidade são pagos com o reembolso do crédito.

Suspensão da facilidade

O acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez é permitido apenas de acordo com os objectivos e com as considerações gerais de política monetária do BCE. O BCE pode alterar as condições da facilidade permanente de cedência de liquidez ou suspendê-la em qualquer momento.

4.2. **Facilidade permanente de depósito**

Tipo de instrumento

As contrapartes podem recorrer à facilidade permanente de depósito a fim de constituírem depósitos nos bancos centrais nacionais pelo prazo *overnight*. Os depósitos são remunerados a uma taxa de juro anunciada antecipadamente. Em circunstâncias normais, a taxa de juro desta facilidade estabelece um limite mínimo para as taxas de juro *overnight* de mercado.

([1]) Em alguns Estados-Membros, o banco central nacional (ou algumas das suas sucursais) pode(m) não se encontrar aberto(as) para efeitos da realização de operações de política monetária em determinados dias úteis do Eurosistema, devido a feriados bancários nacionais ou regionais. Neste caso, o banco central nacional em causa é responsável por informar previamente as contrapartes sobre as medidas a tomar para o acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez no feriado bancário.

([2]) Os dias de encerramento do TARGET2 são anunciados no *site* do BCE (www.ecb.europa.eu) e nos *sites* do Eurosistema (ver Apêndice 5).

([3]) Neste documento, a expressão «dia útil do Eurosistema» designa qualquer dia no qual o BCE e, pelo menos, um banco central nacional se encontram abertos para realizarem operações de política monetária do Eurosistema.

([4]) O Conselho do BCE toma habitualmente as decisões sobre alterações das taxas de juro no âmbito da avaliação da orientação da política monetária, na sua primeira reunião do mês. Normalmente, estas decisões só entram em vigor no início do período de manutenção de reservas seguinte.

▼M5

Os termos e condições da facilidade permanente de depósito são idênticos em toda a área do euro ([1]).

Natureza jurídica

Os depósitos constituídos pelas contrapartes pelo prazo *overnight* são remunerados a uma taxa de juro fixa. Não é prestada qualquer garantia à contraparte pelos depósitos.

Condições de acesso ([2])

As instituições que satisfaçam os critérios gerais de elegibilidade especificados na Secção 2.1 podem aceder à facilidade permanente de depósito. O acesso à facilidade permanente de depósito é permitido através do banco central nacional do Estado-Membro no qual a instituição está estabelecida. ►M6 O acesso à facilidade permanente de depósito é permitido apenas nos dias em que o TARGET2 esteja aberto. ◄

▼M6

A fim de ter acesso à facilidade permanente de depósito, a contraparte deverá enviar um pedido ao banco central nacional do Estado-Membro em que está estabelecida. A fim de o banco central nacional poder processar o pedido no próprio dia no TARGET2, o pedido deverá ser recebido pelo banco central nacional o mais tardar 15 minutos após a hora de encerramento do TARGET2, que é, regra geral, 18 horas, hora do BCE (CET) ([3]) ([4]). O prazo para o pedido de acesso à facilidade permanente de depósito é alargado por um período adicional de 15 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas mínimas ►M7 ——————— ◄. O pedido deverá mencionar o montante a depositar ao abrigo da facilidade permanente de depósito.

▼M5

Não há qualquer limite estabelecido para o montante que uma contraparte poderá depositar ao abrigo da facilidade permanente de depósito.

Prazo e juros

O prazo dos depósitos ao abrigo desta facilidade é *overnight*.

►M6 Quanto às contrapartes que participam directamente no TARGET2, os depósitos detidos ao abrigo desta facilidade vencem-se à hora de abertura do TARGET2 no dia seguinte em que este sistema esteja operacional. ◄

A taxa de juro é anunciada antecipadamente pelo Eurosistema e os juros são calculados com base numa taxa de juro simples aplicada de acordo com a convenção «número efectivo de dias/360». O BCE pode alterar a taxa de juro em qualquer momento, com efeitos apenas a partir do dia útil seguinte do Eurosistema, inclusive ([5]). Os juros relativos ao depósito são pagos na data do seu vencimento.

Suspensão da facilidade

O acesso à facilidade permanente de depósito é permitido apenas de acordo com os objectivos e com as considerações gerais de política monetária do BCE. O BCE pode alterar as condições da facilidade permanente de depósito ou suspendê-la em qualquer momento.

([1]) Poderá haver diferenças operacionais entre os países da área do euro resultantes da existência de diferentes estruturas de contas nos respectivos bancos centrais nacionais.
([2]) Devido à existência de diferentes estruturas de contas entre os bancos centrais nacionais, o BCE pode autorizá-los a aplicar condições de acesso ligeiramente diferentes das aqui mencionadas. Os bancos centrais nacionais apresentarão informação sobre quaisquer diferenças das condições de acesso descritas no presente documento.
([3]) Ver nota de rodapé 2 neste capítulo.
([4]) Ver nota de rodapé 3 neste capítulo.
([5]) Ver nota 4 no presente capítulo.

▼M5

CAPÍTULO 5

PROCEDIMENTOS

5.1. Procedimentos de leilão

5.1.1. *Considerações gerais*

As operações de mercado aberto do Eurosistema são normalmente executadas sob a forma de leilões. Os leilões do Eurosistema são efectuados em seis fases operacionais, tal como se encontra especificado na Caixa 3.

O Eurosistema distingue entre dois tipos diferentes de procedimentos de leilão: os leilões normais e os leilões rápidos. Os procedimentos relativos aos leilões normais e aos leilões rápidos são idênticos, excepto no que se refere ao horário e às contrapartes que neles participam.

Leilões normais

Relativamente aos leilões normais, decorre um prazo máximo de 24 horas, contado entre o anúncio do leilão e a certificação dos resultados da colocação (sendo de aproximadamente duas horas o período que decorre entre o limite do prazo para apresentação de propostas e o anúncio dos resultados da colocação). O Gráfico 1 apresenta um horário normal das fases operacionais para os leilões normais. O BCE pode decidir ajustar o horário em operações individuais, se tal for considerado apropriado.

As operações principais de refinanciamento, as operações de refinanciamento de prazo alargado e as operações estruturais (à excepção das realizadas sob a forma de transacções definitivas) são sempre executadas através de leilões normais. As contrapartes que cumpram os critérios gerais de elegibilidade especificados na Secção 2.1 podem participar nos leilões normais.

Leilões rápidos

Os leilões rápidos são normalmente executados no prazo de 90 minutos contado a partir do anúncio do leilão, ocorrendo a certificação imediatamente após o anúncio dos resultados da colocação. O horário normal das fases operacionais dos leilões rápidos é apresentado no Gráfico 2. O BCE pode decidir ajustar o horário em operações individuais, se tal for considerado conveniente. Os leilões rápidos são apenas utilizados para a execução de operações ocasionais de regularização. O Eurosistema pode seleccionar, de acordo com os critérios e os procedimentos especificados na Secção 2.2, um número limitado de contrapartes para participarem nos leilões rápidos.

Leilões de taxa fixa e leilões de taxa variável

O Eurosistema pode realizar leilões de taxa fixa (montante) ou leilões de taxa variável (taxa). Num leilão de taxa fixa, o BCE fixa antecipadamente a taxa de juro e as contrapartes participantes no leilão licitam o montante que pretendem transaccionar à taxa de juro fixada ([1]). Num leilão de taxa variável, as contrapartes licitam os montantes e as taxas de juro às quais pretendem efectuar as transacções com os bancos centrais nacionais ([2]).

CAIXA 3

Fases operacionais dos procedimentos de leilão

Fase 1 Anúncio do leilão

a. Anúncio efectuado pelo BCE através de agências de notícias

b. Anúncio efectuado pelos bancos centrais nacionais através de agências de notícias nacionais e directamente às contrapartes a nível individual (se tal for considerado necessário)

([1]) Nos leilões de *swaps* cambiais de taxa fixa, o BCE fixa os pontos de *swap* da operação e as contrapartes oferecem o montante de moeda fixa que pretendem vender (e recomprar) ou comprar (e revender) a essa taxa.

([2]) Nos leilões de *swaps* cambiais de taxa variável, as contrapartes licitam o montante de moeda fixa e a cotação dos pontos de *swap* à qual pretendem participar na operação.

▼M5

Fase 2 Preparação e apresentação de propostas pelas contrapartes
Fase 3 Compilação das propostas pelo Eurosistema
Fase 4 Resultado da colocação e anúncio dos resultados
a. Decisão de colocação do BCE
b. Anúncio dos resultados da colocação
Fase 5 Certificação dos resultados individuais da colocação
Fase 6 Liquidação das transacções (ver Secção 5.3)

5.1.2. *Calendário dos leilões*

Operações principais de refinanciamento e operações de refinanciamento de prazo alargado

As operações principais de refinanciamento e as operações de refinanciamento de prazo alargado são executadas de acordo com um calendário indicativo publicado pelo Eurosistema ([1]). O calendário é publicado pelo menos três meses antes do início do ano a que respeita. Os dias normais de transacção para as operações principais de refinanciamento e para as operações de refinanciamento de prazo alargado são apresentados no Quadro 2. O BCE pretende assegurar que as contrapartes em todos os Estados-Membros possam participar nas operações principais de refinanciamento e nas operações de refinanciamento de prazo alargado. Por conseguinte, ao elaborar o calendário dessas operações, o BCE efectua os ajustamentos necessários ao calendário normal, de forma a ter em consideração os feriados bancários em cada Estado-Membro.

Operações estruturais

As operações estruturais realizadas através de leilões normais não são executadas de acordo com qualquer calendário estabelecido antecipadamente. Porém, estas operações são normalmente contratadas e liquidadas apenas nos dias que sejam dias úteis dos BCN ([2]) em todos os Estados-Membros.

Operações ocasionais de regularização

As operações ocasionais de regularização não são executadas de acordo com qualquer calendário estabelecido antecipadamente. O BCE pode decidir realizar operações ocasionais de regularização em qualquer dia que seja dia útil do Eurosistema. Apenas podem participar nessas operações os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros em que o dia da transacção, o dia da liquidação e o dia do reembolso sejam dias úteis.

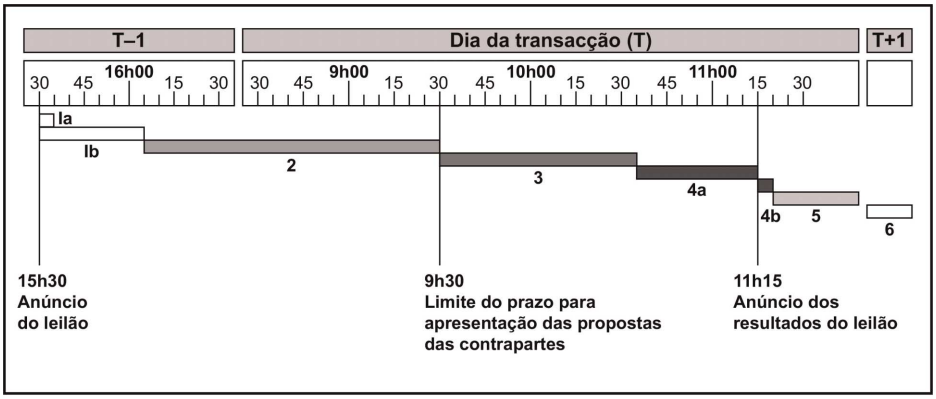
([1]) O calendário para os leilões do Eurosistema encontra-se disponível no *site* do BCE (www.ecb.int), bem como nos *sites* do Eurosistema (ver Anexo 5).

([2]) No presente documento, o termo «dia útil do BCN» refere-se a qualquer dia no qual o banco central nacional de um determinado Estado-Membro se encontre aberto para realizar operações de política monetária do Eurosistema. Em alguns Estados-Membros, as sucursais do respectivo banco central nacional podem estar encerradas nos dias úteis do BCN, por motivo de feriados bancários locais ou regionais. Em tais casos, o respectivo banco central nacional é responsável por informar antecipadamente as contrapartes sobre os procedimentos a adoptar relativamente às operações que envolvam essas sucursais.

▼M5

GRÁFICO 1

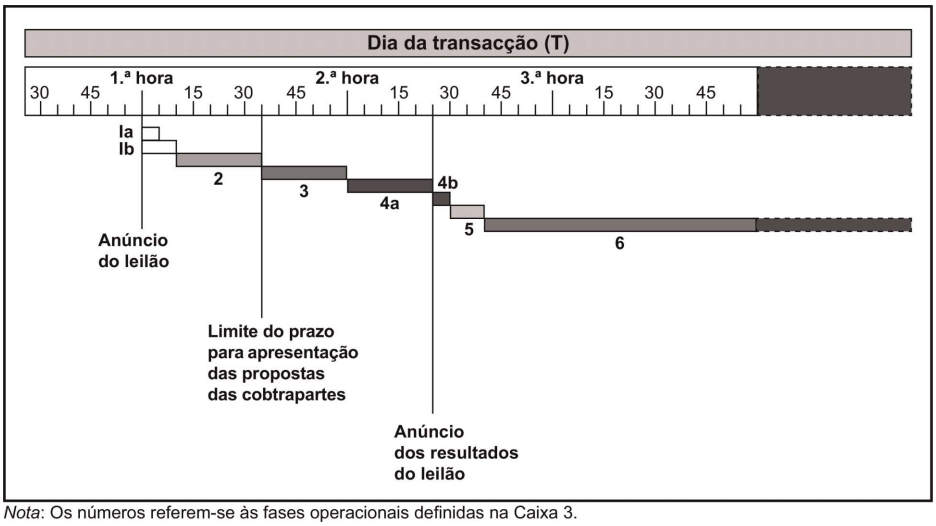
Horário normal das fases operacionais nos leilões normais (as horas são apresentadas na hora legal do BCE)



Nota: Os números referem-se às fases operacionais definidas na Caixa 3.

GRÁFICO 2

Horário normal das fases operacionais nos leilões rápidos



Nota: Os números referem-se às fases operacionais definidas na Caixa 3.

Quadro 2

Dias normais de transacção para operações principais de refinanciamento e operações de refinanciamento de prazo alargado

Tipo de operação	Dia normal de transacção (T)
Operações principais de refinanciamento	Todas as terças-feiras
Operações de refinanciamento de prazo alargado	Última quarta-feira de cada mês [1]

[1] Devido ao período de Natal, a operação de Dezembro é antecipada normalmente uma semana, isto é, para a quarta-feira anterior.

5.1.3. *Anúncio dos leilões*

Os leilões normais do Eurosistema são anunciados publicamente através das agências de notícias. Além disso, os bancos centrais nacionais poderão anunciar as operações efectuadas através de leilão directamente às contra-

▼M5

partes que não tenham acesso às agências de notícias. O anúncio público do leilão contém normalmente as seguintes informações:

— o número de referência do leilão;

— a data do leilão;

— o tipo de operação (cedência ou absorção de liquidez e forma da sua realização);

— o prazo da operação;

— a forma de leilão (leilão de taxa fixa ou leilão de taxa variável);

— o método de colocação (leilão «holandês» ou «americano», de acordo com a definição constante da Secção 5.1.5);

— o montante indicativo da operação (normalmente apenas no caso de operações de refinanciamento de prazo alargado);

— a taxa de juro/preço/ponto de *swap* (no caso de leilões de taxa fixa);

— a taxa de juro/preço/ponto de *swap* mínimos/ máximos aceites (quando aplicável);

— a data-valor da operação e a sua data de vencimento (quando aplicável) ou a data-valor e a data de reembolso do instrumento de dívida (no caso da emissão de certificados de dívida);

— as moedas envolvidas e a moeda cujo montante é mantido fixo (no caso de *swaps* cambiais);

— a taxa de câmbio à vista de referência que será utilizada no cálculo das propostas (no caso de *swaps* cambiais);

— o montante máximo das propostas (quando existir);

— o montante mínimo individual atribuído (quando existir);

— o rácio mínimo de colocação (quando existir);

— a hora limite para apresentação de propostas;

— a denominação dos certificados (no caso da emissão de certificados de dívida);

e

— o código ISIN da emissão (no caso da emissão de certificados de dívida).

Com o objectivo de aumentar a transparência das operações ocasionais de regularização, o Eurosistema, normalmente, anuncia pública e antecipadamente os leilões rápidos. Porém, em condições excepcionais, o BCE pode decidir não efectuar antecipadamente o anúncio público dos leilões rápidos. O anúncio dos leilões rápidos segue os mesmos procedimentos que os adoptados para os leilões normais. ►M7 Num leilão rápido, em que não há antecipadamente um anúncio público, as contrapartes seleccionadas são contactadas directamente pelos bancos centrais nacionais. Nos leilões rápidos que sejam anunciados publicamente, os bancos centrais nacionais podem contactar directamente as contrapartes seleccionadas. ◄

5.1.4. *Preparação e apresentação das propostas pelas contrapartes*

As propostas apresentadas pelas contrapartes devem seguir o modelo fornecido pelos bancos centrais nacionais para a operação em questão. Devem ser apresentadas ao banco central nacional do Estado-Membro no qual a instituição se encontra estabelecida (sede ou sucursal). As propostas de uma instituição apenas podem ser apresentadas por um estabelecimento (quer seja a sede ou uma sucursal designada para o efeito) em cada Estado-Membro.

Nos leilões de taxa fixa as contrapartes têm de mencionar, nas respectivas propostas, o montante que pretendem transaccionar com os bancos centrais nacionais ([1]).

([1]) Nos *swaps* cambiais de taxa fixa, tem de ser mencionado o montante de moeda fixa que a contraparte pretende transaccionar com o Eurosistema.

▼M5

Nos leilões de taxa variável as contrapartes podem apresentar até dez propostas diferentes de taxa de juro/preço/ponto de *swap*. Em cada proposta têm de mencionar o montante que pretendem transaccionar com os bancos centrais nacionais e a respectiva taxa de juro [1] [2]., A proposta respeitante às taxas de juro deve ser apresentada em múltiplos de 0.01 pontos percentuais. No caso de um leilão de *swap* cambial de taxa variável, os pontos de *swap* têm de ser cotados de acordo com as convenções de mercado e as propostas têm de ser apresentadas em múltiplos de 0.01 pontos de *swap*.

Nas operações principais de refinanciamento o montante mínimo de cada proposta é fixado em €1 000 000. As propostas acima daquele montante mínimo devem ser apresentadas em múltiplos de €100 000. Estes mesmos montantes são aplicados nas operações ocasionais de regularização e nas operações estruturais. O montante mínimo de cada proposta é aplicado a cada proposta de taxa dejuro/preço/ponto de *swap*.

Nas operações de refinanciamento de prazo alargado cada banco central nacional define um montante mínimo para as propostas entre €10 000 e €1 000 000. As propostas que excedam o montante mínimo definido devem ser expressas em múltiplos de €10 000. O montante mínimo da proposta é aplicado a cada nível individual de taxa de juro.

O BCE pode fixar um montante máximo para as propostas, a fim de impedir propostas excessivamente elevadas. Tais limites máximos são sempre fixados no anúncio público do leilão.

As contrapartes devem sempre estar em condições de entregar activos [3] elegíveis suficientes para garantia dos montantes que lhes forem atribuídos. As disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelo respectivo banco central nacional prevêem a imposição de sanções caso uma contraparte seja incapaz de transferir um montante suficiente de activos ou de fundos para liquidar o montante que lhe tenha sido atribuído num leilão.

As propostas são revogáveis até à hora limite de apresentação. As propostas apresentadas após a hora limite fixada no anúncio do leilão não são consideradas válidas. O cumprimento deste prazo é avaliado pelos bancos centrais nacionais. Os bancos centrais nacionais rejeitam todas as propostas de uma contraparte se o montante agregado dessas propostas exceder o montante máximo que tenha sido fixado pelo BCE. Os bancos centrais nacionais também rejeitam as propostas com valor inferior ao do montante mínimo permitido ou que tenham valores inferiores ao mínimo ou superiores ao máximo aceites para taxa de juro/ preço/ponto de *swap*. Além disso, os bancos centrais nacionais podem rejeitar propostas que estejam incompletas ou que não respeitem o modelo estabelecido. Quando uma proposta for rejeitada, o respectivo banco central nacional informará a contraparte dessa decisão antes da colocação.

5.1.5. *Procedimentos de colocação em leilão*

Leilões de taxa fixa

Na colocação em leilões de taxa fixa, as propostas recebidas das contrapartes são adicionadas. Se o montante agregado das propostas exceder o montante disponível para colocação, as propostas apresentadas serão satisfeitas através de rateio, de acordo com o rácio entre o montante a colocar e o montante agregado das propostas (ver Caixa 4). O montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o euro mais próximo. No entanto, o BCE pode decidir atribuir um montante/rácio mínimo a cada proponente nos leilões de taxa fixa.

---

[1] No que respeita à emissão de certificados de dívida do BCE, este pode decidir que as propostas devem ser apresentadas sob a forma de preço e não de taxa de juro. Em tais casos, os preços têm de ser cotados como percentagem do valor nominal.

[2] Nos *swaps* cambiais de taxa variável, têm de ser mencionados o montante da moeda fixa que a contraparte pretende transaccionar com o Eurosistema e o respectivo nível de pontos de *swap*.

[3] Ou fundos, no caso de operações de absorção de liquidez.

▼M5

CAIXA 4

Colocação em leilões de taxa fixa

A percentagem de colocação é a seguinte: $$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$$

O montante atribuído à i-ésima contraparte é: $$all_i = all\% \times (a_i)$$

sendo:

A = montante total colocado

n = número total de contrapartes

a_i = montante licitado pela i-ésima contraparte

all% = percentagem de colocação

all_i = montante total atribuído à i-ésima contraparte

Leilões de taxa variável em euros

Nos leilões de taxa variável para operações de cedência de liquidez em euros, as propostas são ordenadas por ordem decrescente das respectivas taxas de juro. As propostas com as taxas de juro mais elevadas são satisfeitas em primeiro lugar e posteriormente as propostas com as taxas de juro sucessivamente mais baixas são aceites até a liquidez total a colocar ser esgotada. Se ao nível mais baixo de taxa de juro aceite (isto é, taxa de juro marginal), o montante agregado das propostas exceder o remanescente a ser colocado, o montante remanescente é rateado entre as propostas, de acordo com o rácio entre o montante remanescente a colocar e o montante total das propostas, à taxa de juro marginal (ver Caixa 5). O montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o euro mais próximo.

Nos leilões de taxa variável para operações de absorção de liquidez (os quais podem ser utilizados para a emissão de certificados de dívida e para a constituição de depósitos a prazo fixo), as propostas são ordenadas por ordem crescente das respectivas taxas de juro (ou ordem decrescente dos respectivos preços). As propostas com a taxa de juro mais baixa (preço mais elevado) são satisfeitas em primeiro lugar e posteriormente as propostas com taxas de juro sucessivamente mais elevadas (propostas de preços mais baixas) são aceites até se esgotar toda a liquidez a absorver. Se à taxa de juro mais elevada (preço mais baixo) aceite (isto é, taxa de juro/preço marginal), o montante agregado das propostas exceder o montante remanescente a ser colocado, o montante remanescente é rateado entre as propostas, de acordo com o rácio entre o montante remanescente a ser colocado e o montante total das propostas à taxa de juro/preço marginal (ver Caixa 5). No que respeita à emissão de certificados de dívida, o montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o múltiplo mais próximo da denominação dos certificados de dívida. No que respeita às outras operações de absorção de liquidez, o montante atribuído a cada contraparte será arredondado para o euro mais próximo.

Nos leilões de taxa variável o BCE pode decidir atribuir um montante mínimo a cada proponente considerado.

CAIXA 5

Colocação em leilões de taxa variável em euros

(o exemplo refere-se a propostas de taxa de juro)

A percentagem de colocação à taxa marginal é:

$$all\%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

A atribuição à *i*-ésima contraparte à taxa de juro marginal é:

▼M5

$$all(r_m)_i = all\%(r_m) \times a(r_m)_i$$

A atribuição total à *i*-ésima contraparte é:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + all(r_m)_i$$

sendo:

A	= montante total colocado
r_s	= *s*-ésima taxa de juro proposta pelas contrapartes
n	= número total de contrapartes
$a(r_s)_i$	= montante proposto à *s*-ésima taxa de juro (r_s) pela *i*-ésima contraparte
$a(r_s)$	= montante total proposto à *s*-ésima taxa de juro (r_s) $a(r_s) = \sum_{i=1}^{n} a(r_s)_i$
r_m	= taxa de juro marginal: $r_1 \geq r_s \geq r_m$ para um leilão de cedência de liquidez; $r_m \geq r_s \geq r_1$ para um leilão de absorção de liquidez
r_{m-1}	= taxa de juro anterior à taxa de juro marginal (última taxa de juro à qual as propostas sãointegralmente satisfeitas): $r_{m-1} > r_m$ para um leilão de cedência de liquidez; $r_m > r_{m-1}$ para um leilão de absorção de liquidez
$all\%(r_m)$	= percentagem de colocação à taxa de juro marginal
$all(r_s)_i$	= atribuição à *i*-ésima contraparte à *s*-ésima taxa de juro
all_i	= montante total atribuído à *i*-ésima contraparte

Leilões de *swaps* cambiais de taxa variável

Nos leilões de *swaps* cambiais para cedência de liquidez as propostas são ordenadas por ordem crescente das cotações em pontos de *swap* ([1]). As propostas com as cotações em pontos de *swap* mais baixas são satisfeitas emprimeiro lugar e posteriormente as propostas com cotações mais elevadas são sucessivamente aceites atése esgotar o montante total da moeda fixa a ser colocado. Se, à cotação em pontos de *swap* mais elevada aceite (isto é, a cotação marginal em pontos de *swap*), o montante agregado das propostas exceder o montante remanescente a ser colocado, o montante remanescente é rateado entre as propostas, de acordo com o rácio entre o montante remanescente a ser colocado e o montante total das propostas à cotação marginal em pontos de *swap* (ver Caixa 6). O montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o euro mais próximo.

Nos leilões de *swaps* cambiais de taxa variável para absorção de liquidez as propostas são ordenadas por ordem decrescente das cotações em pontos de *swap* apresentadas. As propostas com as cotações em pontos de *swap* mais elevadas são satisfeitas em primeiro lugar e posteriormente as propostas com cotações mais baixas são sucessivamente aceites até se esgotar o montante total da moeda fixa a ser absorvido. Se, à cotação em pontos de *swap* mais baixa aceite (isto é, a cotação marginal em pontos de *swap*), o montante agregado das propostas exceder o montante remanescente a ser colocado, o montante remanescente é rateado entre as propostas, de acordo com o rácio entre o montante remanescente a ser colocado e o

([1]) As cotações em pontos de *swap* são ordenadas por ordem crescente tomando em consideração o sinal da cotação, o qual depende do sinal do diferencial de taxa de juro entre a divisa e o euro. Se, para o prazo do *swap*, a taxa de juro da divisa for mais elevada do que a taxa de juro do euro para o prazo correspondente, a cotação em pontos de *swap* é positiva (ou seja, o euro é cotado a prémio face à moeda estrangeira). Ao invés, se a taxa de juro da divisa for inferior à taxa de juro do euro para o prazo correspondente, a cotação em pontos de *swap* é negativa (ou seja, o euro é cotado a desconto face à moeda estrangeira).

▼M5

montante total das propostas à cotação marginal em pontos de *swap* (ver Caixa 6). O montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o euro mais próximo.

Tipo de leilão

Nos leilões de taxa variável, o Eurosistemapode aplicar métodos de colocação de taxa única ou de taxa múltipla. Num leilão de taxa única (leilão holandês), a taxa de juro/preço/ponto de *swap* aplicados a todas as propostas satisfeitas são iguais à taxa de juro/preço/ponto de *swap* marginais (ou seja, a taxa à qual se esgota o montante total a colocar). Num leilão de taxa múltipla (leilão americano), a taxa de juro/ preço/ponto de *swap* da colocação são iguais à taxa de juro/preço/ponto de *swap* oferecidos emcada proposta individual.

CAIXA 6

Colocação em leilões de *swaps* cambiais de taxa variável

A percentagem de colocação à cotação marginal em pontos de *swap* é:

$$\text{all\%}(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

A atribuição à *i*-ésima contraparte à cotação marginal de pontos de*swap* é:

$$\text{all}(\Delta_m)_i = \text{all\%}(\Delta_m) \times a(\Delta_m)_i$$

A atribuição total à *i*-ésima contraparte é:

$$\text{all}_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + \text{all}(\Delta_m)_i$$

sendo:

A	= montante total colocado
Δ_s	= *s*-ésima cotação em pontos de *swap* proposta pelas contrapartes
n	= número total de contrapartes
$a(\Delta_s)_i$	= montante proposto à *s*-ésima cotação em pontos de *swap* (Δ_s) pela *i*-ésima contraparte
$a(\Delta_s)$	= montante total proposto à *s*-ésima cotação em pontos de *swap* (Δ_s) $a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^{n} a(\Delta_s)_i$
Δ_m	= cotação marginal em pontos de *swap*: $\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ para um *swap* cambial de cedência de liquidez; $\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ para um *swap* cambial de absorção de liquidez
Δ_{m-1}	= cotação em pontos de *swap* antes da cotação marginal em pontos de *swap* (última cotação em pontos de *swap* à qual todas as propostas são integralmente satisfeitas), $\Delta_m > \Delta_{m-1}$ para um leilão de cedência de liquidez; $\Delta_{m-1} > \Delta_m$ para um leilão de absorção de liquidez
$\text{all\%}(\Delta_m)$	= percentagem de colocação à cotação marginal em pontos de *swap*
$\text{all}(\Delta_s)_i$	= atribuição à *i*-ésima contraparte à *s*-ésima cotação de pontos de swap
all_i	= montante total atribuído à *i*-ésima contraparte

5.1.6. *Anúncio dos resultados do leilão*

Os resultados dos leilões normais e dos leilões rápidos são anunciados publicamente através das agências de notícias. Além disso, os bancos

▼M5

centrais nacionais poderão anunciar o resultado da colocação directamente às contrapartes que não tenham acesso às agências de notícias. O anúncio público do resultado do leilão contém normalmente a seguinte informação:

— o número de referência do leilão;

— a data do leilão;

— o tipo de operação;

— o prazo da operação;

— o montante total proposto pelas contrapartes do Eurosistema;

— o número de licitantes;

— as moedas envolvidas (no caso de *swaps* cambiais);

— o montante total colocado;

— a percentagem de colocação (no caso de leilões de taxa fixa);

— a taxa de câmbio à vista (no caso de *swaps* cambiais);

— a taxa de juro/preço/ponto de *swap* marginais aceites e a percentagem de colocação à taxa de juro/preço/ponto de *swap* marginais (no caso de leilões de taxa variável);

— a taxa mínima e a taxa máxima propostas e a taxa média ponderada de colocação (no caso de leilões de taxa múltipla);

— a data-valor da operação e a sua data de vencimento (quando aplicável) ou a data-valor e a data de reembolso do instrumento de dívida (no caso da emissão de certificados de dívida);

— o montante mínimo individual atribuído (quando existir);

— o rácio mínimo de colocação (quando existir);

— a denominação dos certificados (no caso da emissão de certificados de dívida);

e

— o código ISIN da emissão (no caso da emissão de certificados de dívida).

Os bancos centrais nacionais confirmarão os resultados da colocação directamente às contrapartes que tenham propostas satisfeitas.

5.2. **Procedimentos bilaterais**

Considerações gerais

Os bancos centrais nacionais podem executar operações efectuadas através de procedimentos bilaterais ([1]). Estes procedimentos podem ser utilizados em operações ocasionais de regularização e em operações estruturais sob a forma de transacções definitivas. São definidos em sentido lato como todo e qualquer procedimento no qual o Eurosistema realiza uma transacção com uma ou um pequeno número de contrapartes sem recorrer a leilão. Pode haver dois tipos diferentes de procedimentos bilaterais: operações nas quais as contrapartes são contactadas directamente pelo Eurosistema e operações executadas através de bolsas de valores ou de agentes de mercado.

Contacto directo com as contrapartes

Neste procedimento os bancos centrais nacionais contactam directamente uma ou um pequeno número de contrapartes nacionais, as quais são seleccionadas de acordo com os critérios especificados na Secção 2.2. Segundo instruções precisas dadas pelo BCE, os bancos centrais nacionais decidem se efectuam ou não a operação com as contrapartes. As operações são liquidadas através dos bancos centrais nacionais.

Se o Conselho do BCE decidir que, em condições excepcionais, as operações bilaterais podem ser também executadas pelo próprio BCE (ou por um ou alguns bancos centrais nacionais, agindo em representação do BCE), os procedimentos para tais operações serão adaptados em confor-

([1]) O Conselho do BCE decidirá se, em condições excepcionais, as operações ocasionais de regularização efectuadas através de procedimentos bilaterais podem também ser efectuadas pelo próprio BCE.

▼M5

midade. Neste caso, o BCE (ou o(s) banco(s) central(ais) nacional(ais), agindo em representação do BCE) contactará(ão) directamente uma ou algumas contrapartes na área do euro, seleccionadas de acordo com os critérios especificados na Secção 2.2. O BCE (ou o(s) banco(s) central(ais) nacional(ais), agindo em representação do BCE) decidirá(ão) se pretende(m) efectuar a operação com as contrapartes. Estas operações serão, no entanto, liquidadas de modo descentralizado, através dos bancos centrais nacionais.

Procedimentos bilaterais através de contacto directo com as contrapartes podem ser utilizados em operações reversíveis, em transacções definitivas, em *swaps* cambiais e na constituição de depósitos a prazo fixo.

Operações executadas através de bolsas de valores e de agentes de mercado

Os bancos centrais nacionais podem executar transacções definitivas através de bolsas de valores e de agentes de mercado. No que respeita a estas operações, o conjunto de contrapartes não está, *a priori*, limitado e os procedimentos são adaptados às convenções de mercado para os instrumentos de dívida negociados. ►M6 ——————— ◄

Anúncio das operações efectuadas através de procedimentos bilaterais

As operações efectuadas através de procedimentos bilaterais não têm, normalmente, anúncio público prévio. Além disso, o BCE pode decidir não anunciar publicamente os resultados dessas operações.

Dias de funcionamento

O BCE pode decidir realizar operações ocasionais de regularização através de procedimentos bilaterais em qualquer dia que seja dia útil do Eurosistema. Apenas participam nessas operações os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que se encontrem abertos na data de negociação, na data de liquidação e na data de reembolso.

As operações bilaterais efectuadas sob a forma de transacções definitivas com objectivos estruturais são normalmente realizadas e liquidadas apenas nos dias que sejam dias úteis dos BCN de todos os Estados-Membros.

5.3. **Procedimentos de liquidação**

5.3.1. *Considerações gerais*

►M6 As operações relativas à utilização das facilidades permanentes do Eurosistema ou à participação das contrapartes em operações de mercado aberto são liquidadas através das contas das contrapartes junto dos bancos centrais nacionais ou através das contas de liquidação dos bancos participantes no TARGET2. ◄ As operações são liquidadas apenas depois (ou no momento) da transferência final dos activos subjacentes à operação. Este procedimento implica que esses activos tenham de ser antecipadamente depositados numa conta de guarda de títulos nos bancos centrais nacionais ou ser liquidados com os referidos bancos centrais nacionais numa base intradiária de entrega-contra-pagamento. A transferência dos activos subjacentes às operações de política monetária é executada através de contas de liquidação de títulos das contrapartes num SLT que respeite os padrões mínimos do BCE [1]. As contrapartes que não detenham uma conta de guarda de títulos num banco central nacional, ou uma conta de liquidação de títulos num SLT que respeite os padrões mínimos do BCE, podem proceder à liquidação física dos activos subjacentes às operações de política monetária através da conta de liquidação de títulos ou da conta de guarda de títulos de uma instituição de crédito correspondente.

Outras disposições relacionadas com os procedimentos de liquidação são definidas nos acordos contratuais aplicados pelos bancos centrais nacionais (ou pelo BCE) aos instrumentos específicos de política monetária. Os procedimentos de liquidação podem diferir ligeiramente entre os bancos centrais nacionais devido a diferenças nas leis nacionais ou nas práticas de funcionamento.

[1] A descrição dos padrões para a utilização de SLT elegíveis na área do euro, bem como uma lista actualizada das ligações elegíveis entre esses sistemas encontra-se disponível no *site* do BCE (www.ecb.int).

▼M5

Quadro 3

Datas normais de liquidação das operações de mercado aberto do Eurosistema ([1])

Operação de política monetária	Data de liquidação das operações efectuadas através de leilões normais	Data de liquidação das operações efectuadas através de leilões rápidos ou de procedimentos bilaterais
Operações reversíveis	T + 1 ([2])	T
Transacções definitivas	—	De acordo com a convenção de mercado para os activos subjacentes às operações de política monetária
Emissão de certificados de dívida	T + 1	—
Swaps cambiais	—	T, T + 1 or T + 2
Constituição de depósitos a prazo fixo	—	T

([1]) T refere-se ao dia da transacção. A data de liquidação refere-se aos dias que sejam dias úteis do Eurosistema.

([2]) Se a data normal de liquidação das operações principais de refinanciamento ou das operações de refinanciamento de prazo alargado coincidir com um feriado bancário, o BCE pode decidir aplicar uma data de liquidação diferente, com a opção da liquidação no mesmo dia. As datas de liquidação das operações principais de refinanciamento e das operações de refinanciamento de prazo alargado são fixadas antecipadamente no calendário de leilões do Eurosistema (ver Secção 5.1.2).

5.3.2. *Liquidação de operações de mercado aberto*

►M6 As operações de mercado aberto efectuadas através de leilões normais, ou seja, operações principais de refinanciamento, operações de refinanciamento de prazo alargado e operações estruturais são, normalmente, liquidadas no primeiro dia seguinte à data da transacção no qual se encontrem abertos i) o TARGET2; e ii) e todos os SLT relevantes. ◄ Por uma questão de princípio, o Eurosistema tem como objectivo liquidar as suas operações de mercado aberto simultaneamente em todos os Estados-Membros com todas as contrapartes que tenham entregue activos suficientes. Porém, devido a restrições operacionais e a características técnicas dos SLT, o momento em que é efectuada a liquidação de operações de mercado aberto pode diferir dentro da área do euro. O momento da liquidação das operações principais de refinanciamento e das operações de refinanciamento de prazo alargado coincide, normalmente, com o momento do reembolso de uma operação anterior de prazo correspondente.

O Eurosistema tem como objectivo liquidar no dia da transacção as operações de mercado aberto efectuadas através de leilões rápidos e de procedimentos bilaterais. ►M6 Todavia, por razões operacionais, o Eurosistema pode fixar ocasionalmente outras datas de liquidação para essas operações, particularmente no caso de operações realizadas sob a forma de transacções definitivas e de *swaps* cambiais (ver quadro 3). ◄

▼M6

5.3.3 *Procedimentos de fim de dia*

Os procedimentos de fim de dia encontram-se especificados na documentação relativa ao TARGET2. Regra geral, o sistema TARGET2 encerra às 18 horas, hora do BCE (CET). Não são aceites novas ordens de pagamento para processamento no TARGET2 após a hora de encerramento, embora ainda sejam processadas as ordens de pagamento aceites antes da hora de encerramento. Os pedidos das contrapartes de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez ou à facilidade permanente de depósito devem ser apresentados ao respectivo banco central nacional o mais tardar 15 minutos após a hora de encerramento do TARGET2. O prazo para o pedido de acesso às facilidades permanentes do Eurosistema é alargado por um período adicional de 15 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas mínimas ►M7 ——————— ◄.

No fim do dia, os eventuais saldos negativos registados nas contas de liquidação no TARGET2 das contrapartes elegíveis são automaticamente

▼**M6**

considerados como um pedido de recurso à facilidade permanente de cedência de liquidez (ver secção 4.1).

▼M5

CAPÍTULO 6

ACTIVOS ELEGÍVEIS

6.1. Considerações gerais

Em conformidade com o disposto no artigo18.º-1 dos Estatutos do SEBC, o BCE e os bancos centrais nacionais podem transaccionar nos mercados financeiros, comprando e vendendo activos a título definitivo ou com contrato de reporte, devendo todas as operações de crédito do Eurosistema ser adequadamente garantidas. Em consequência, todas as operações de cedência de liquidez do Eurosistema são garantidas por activos entregues pelas contrapartes, quer através da transferência da propriedade dos activos (no caso de transacções definitivas ou de contratos de reporte), quer através de penhor, cessão de créditos ou qualquer ónus constituído sobre activos relevantes (*charge*) (no caso de empréstimos garantidos) ([1]).

Com o objectivo de proteger o Eurosistema de incorrer em perdas nas suas operações de política monetária e de assegurar o tratamento equitativo das contrapartes, bem como de melhorar a eficiência operacional e a transparência, os activos subjacentes a operações de política monetária têm de satisfazer certos critérios de modo a serem elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema. O Eurosistema desenvolveu um quadro único para os activos elegíveis, comum a todas as operações de crédito do Eurosistema. ►M6 Este quadro único, também conhecido como «Lista Única», entrou em vigor em 1 de Janeiro de 2007, substituindo o sistema de duas listas que tem vigorado desde o início da terceira fase da União Económica e Monetária ◄ ►M6 ([2]) ◄.

O quadro único compreende duas classes de activos distintas – activos transaccionáveis e activos não transaccionáveis. Não é feita qualquer distinção entre as duas classes de activos quanto à sua qualidade e à sua elegibilidade para os diversos tipos de operações de política monetária do Eurosistema, à excepção de que os activos não transaccionáveis não são utilizados pelo Eurosistema para a realização de transacções definitivas. Os activos elegíveis para operações de política monetária do Eurosistema podem também ser usados como activos de garantia para o crédito intradiário.

►M6 Os critérios de elegibilidade para as duas classes de activos são uniformes em toda a área do euro e são descritos na Secção 6.2 ([3]). ◄ A fim de assegurar que as duas classes de activos cumprem os mesmos padrões de crédito, foi criado um quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (denominado «ECAF»), que utiliza diferentes fontes de avaliação de crédito. Os procedimentos e regras que estabelecem e controlam os requisitos do Eurosistema de «elevados padrões de crédito» para todas as garantias elegíveis são descritos na Secção 6.3. As medidas de controlo de risco e os princípios de valorização dos activos de garantia são definidos nas Secções 6.4 e 6.5. As contrapartes do Eurosistema podem utilizar activos elegíveis numa base transfronteiras (ver Secção 6.6).

([1]) As operações de mercado aberto para absorção de liquidez realizadas sob a forma de transacções definitivas ou de operações reversíveis são também garantidas por activos. Os critérios de elegibilidade dos activos utilizados nas operações reversíveis de mercado aberto para absorção de liquidez são semelhantes aos aplicados aos activos utilizados nas operações reversíveis de mercado aberto para a cedência de liquidez. Porém, não são aplicadas margens de avaliação nas operações de absorção de liquidez.

([2]) As unidades de *fonds communs de créances* (FCC) francesas incluídas na Lista 1 emitidas antes de 1 de Maio de 2006 continuarão a ser elegíveis durante um período transitório que terminará em 31 de Dezembro de 2008. As unidades de FCC emitidas a partir de 1 de Maio de 2006 não são elegíveis.

([3]) Durante o período transitório que termina em 31 de Dezembro de 2011, aplicável a uma classe específica de activos não transaccionáveis – direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários, um número limitado de critérios operacionais e de elegibilidade poderão divergir entre os países da área do euro (ver secção 6.2.2).

▼M5

6.2. **Especificações de elegibilidade para os activos de garantia**

O BCE estabelece, mantém e publica uma lista de activos elegíveis transaccionáveis ([1]). ►M7 O Eurosistema apenas fornece às contrapartes uma avaliação da elegibilidade, para efeitos de garantia do Eurosistema, de activos transaccionáveis já emitidos ou de activos não transaccionáveis submetidos ao Eurosistema como activos de garantia. Para os activos transaccionáveis não há, portanto, qualquer avaliação de elegibilidade na fase anterior à emissão. ◄

6.2.1. *Critérios de elegibilidade para os activos transaccionáveis*

Os certificados de dívida emitidos pelo BCE e todos os certificados de dívida emitidos pelos bancos centrais nacionais do Eurosistema antes da data de adopção do euro nos respectivos Estados-Membros são elegíveis.

A fim de determinar a elegibilidade de outros activos transaccionáveis, são aplicados os critérios de elegibilidade que se seguem (ver também Quadro 4):

Tipo de activo

Deve ser um *instrumento de dívida* com:

(a) um montante de capital fixo e incondicional ►M7 ([2]) ◄;

e

(b) um cupão que não resulte num fluxo financeiro negativo. Além disso, o cupão deve ser um dos seguintes: (i) cupão zero; (ii) cupão de taxa fixa; ou (iii) cupão de taxa variável associado a uma taxa de juro de referência. O cupão pode estar associado a uma alteração na notação de crédito do próprio emitente. Além disso, as obrigações de taxa de juro indexada à inflação são também elegíveis.

Estas características devem ser mantidas até ao reembolso das obrigações. Os instrumentos de dívida não podem conter direitos ao capital e/ou aos juros que estejam subordinados aos direitos dos detentores de outros instrumentos de dívida do mesmo emitente.

O requisito (a) não se aplica aos instrumentos de dívida titularizados, à excepção das obrigações emitidas por instituições de crédito, de acordo com os critérios estabelecidos no n.º 4, do artigo 22.º, da Directiva OICVM ([3]) (designadas «obrigações hipotecárias»). Os critérios do Eurosistema para a avaliação da elegibilidade de outros instrumentos de dívida titularizados que não as obrigações hipotecárias são os seguintes:

▼M7

Os activos geradores de fluxos financeiros subjacentes a instrumentos de dívida titularizados devem cumprir os seguintes requisitos:

(a) a aquisição deste tipo de activos terá de ser regulamentada pelo direito de um Estado-Membro da UE;

(b) terão de ser adquiridos a um cedente originário dos créditos ou a um intermediário, por um veículo de titularização (*special-purpose vehicle*), numa modalidade que o Eurosistema considere representar uma cessão efectiva e incondicional de propriedade (*true sale*), aplicável contra qualquer terceira entidade e que esteja fora do alcance do

([1]) Esta lista é publicada e actualizada diariamente no *site* do BCE (www.ecb.int). Os activos transaccionáveis emitidos por sociedades não financeiras, sem uma notação de crédito por parte de uma instituição externa de avaliação de crédito (IEAC) da emissão, emitente ou garante, não são incluídos na lista pública de activos elegíveis transaccionáveis. O estatuto de elegibilidade destes instrumentos de dívida depende da avaliação de crédito efectuada pela fonte de avaliação de crédito seleccionada pela respectiva contraparte, de acordo com as regras do ECAF, aplicáveis aos direitos de crédito, como se define na Secção 6.3.3.

([2]) Obrigações com direitos de subscrição (*warrants*) ou com outros direitos semelhantes não são elegíveis.

([3]) Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários, denominada por OICVM (JO L 375 de 31 de Dezembro de 1985, p. 3), alterada pela Directiva 2005/1/CE (JO L 79 de 24 de Março de 2005, p. 9).

▼M7

cedente originário e dos respectivos credores, mesmo em caso de insolvência do cedente originário; e

▼M8

(c) não consistir – no todo ou em parte, efectiva ou potencialmente – em valores mobiliários condicionados por eventos de crédito (*credit-linked notes*) ou direitos de crédito similares resultantes de uma transferência do risco de crédito mediante instrumentos financeiros derivados ou *tranches* de outros instrumentos de dívida titularizados ([1]). Os instrumentos de dívida titularizados emitidos antes de 1 de Março de 2009 ficam isentos da observância do requisito de não consistirem em *tranches* de outros instrumentos de dívida titularizados até 1 de Março de 2010.

▼M7

Numa emissão estruturada, para poder ser elegível, uma tranche (ou subtranche) não pode ser subordinada a outras tranches da mesma emissão. Considera-se que uma tranche (ou subtranche) não é subordinada a outras *tranches* (ou subtranches) da mesma emissão se, de acordo com a prioridade de pagamento aplicável após a entrega de um aviso de execução, tal como estabelecido na circular de apresentação, nenhuma outra *tranche* (ou subtranche) tiver prioridade em relação a essa tranche ou subtranche em termos do pagamento a receber (do capital e dos juros) e, por conseguinte, essa tranche (ou subtranche) for a última a incorrer em perdas entre as diferentes tranche*s* ou subtranches de uma emissão estruturada.

▼M5

O Eurosistema reserva-se o direito de solicitar a qualquer terceiro considerado relevante (como seja o emitente, o cedente originário ou o promotor) qualquer clarificação e/ou confirmação jurídica que considere necessária para avaliar a elegibilidade de instrumentos de dívida titularizados.

Padrões de crédito

Os instrumentos de dívida devem cumprir os elevados padrões de crédito previstos nas regras do ECAF para os activos transaccionáveis, como especificado na Secção 6.3.2.

Local de emissão

Os instrumentos de dívida devem ser depositados/registados (emitidos) no EEE, junto de um banco central ou de uma central de depósito de títulos (CDT) que preencha os padrões mínimos estabelecidos pelo BCE ►M6 ([2]) ◄. No caso de um instrumento de dívida transaccionável ser emitido por uma sociedade não financeira ([3]), sem uma notação de crédito por parte de uma instituição externa de avaliação de crédito (IEAC) aceite, o local de emissão terá de ser a área do euro.

Procedimentos de liquidação

Os instrumentos de dívida devem ser transferíveis sob forma escritural. Devem ser detidos e liquidados na área do euro numa conta aberta junto do Eurosistema ou de um SLT que preencha os padrões estabelecidos pelo

([1]) Este requisito não exclui os instrumentos de dívida titularizados quando a estrutura de emissão inclua dois veículos de titularização (*special-purpose vehicles*) que satisfaçam a exigência de uma cessão de propriedade efectiva e incondicional (*true sale*), por forma a que os instrumentos de dívida emitidos pelo segundo destes veículos fiquem directa ou indirectamente garantidos pelo conjunto inicial de activos, sem *tranching*. Além disso, o conceito de *tranches* de outros instrumentos de dívida titularizados não inclui as obrigações garantidas que obedeçam ao disposto no n.º 4 do artigo 22.º da Directiva 85/611/CEE do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (Directiva OICVM) (JO L 375 de 31.12.1985, p. 3).

([2]) ►M7 Desde 1 de Janeiro de 2007, os títulos de dívida internacionais sob a forma de certificado de dívida global ao portador emitidos através das CDTI Euroclear Bank (Bélgica) e Clearstream Banking Luxembourg, para serem elegíveis, têm de ser emitidos sob a forma de Novos Certificados de Dívida Globais (NCDG) (*New Global Notes*) e ser depositados junto de um depositário comum (*Common Safekeeper*) que seja uma CDTI ou, se aplicável, uma CDT que respeite os padrões mínimos estabelecidos pelo BCE. ◄ Os títulos de dívida internacionais sob a forma de certificado de dívida global ao portador que tenham sido emitidos sob a forma de certificado clássico de dívida global («Classical Global Notes»), antes de 1 de Janeiro de 2007 e os títulos fungíveis emitidos sob o mesmo código ISIN, nessa ou após essa data, continuarão a ser elegíveis até ao vencimento.

([3]) Sociedades não financeiras, tal como definidas no Sistema Europeu de Contas 1995 (SEC 95).

▼M5

BCE, de modo que as respectivas condições de validade e realização estejam sujeitas à lei de um país da área do euro.

Se a CDT onde o activo é emitido e o SLT onde o activo está depositado não forem idênticos, as duas entidades têm de ter entre si uma ligação aprovada pelo BCE ([1]).

Mercados aceites

Os instrumentos de dívida têm de ser admitidos à negociação num mercado regulamentado, de acordo com o definido na Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros ([2]), ou negociado em determinados mercados não regulamentados, como especificado pelo BCE ([3]). A avaliação dos mercados não regulamentados pelo Eurosistema baseia-se em três princípios – segurança, transparência e acessibilidade ([4]) ►M6 ([5]) ◄.

Tipo de emitente/garante

Os instrumentos de dívida podem ser emitidos ou garantidos pelos bancos centrais, entidades do sector público, entidades do sector privado ou instituições internacionais ou supranacionais. Os instrumentos de dívida, excepto obrigações hipotecárias, emitidos por instituições de crédito apenas são elegíveis se forem admitidos à negociação num mercado regulamentado como se descreve acima.

Local de estabelecimento do emitente/garante

O emitente deve ser uma entidade estabelecida no EEE ou num dos países do G10 não pertencentes ao EEE ([6]) ►M6 ([7]) ◄. Neste último caso, os instrumentos de dívida só poderão ser considerados elegíveis se o Eurosistema considerar que a legislação do respectivo país do G10 não pertencente ao EEE protege adequadamente os direitos do Eurosistema. Para este efeito, terá de ser apresentada uma avaliação jurídica formal e materialmente aceitável pelo Eurosistema, sem a qual os activos não poderão ser considerados elegíveis. No caso de um instrumento de dívida titularizado, o emitente deve encontrar-se estabelecido no EEE.

O garante deve ter estabelecimento no EEE. As instituições internacionais ou supranacionais são emitentes/garantes elegíveis, independentemente do seu local de estabelecimento. Caso um instrumento de dívida transaccionável seja emitido por uma sociedade não financeira sem uma notação de

([1]) A descrição dos padrões para a utilização de SLT elegíveis na área do euro, bem como uma lista actualizada das ligações elegíveis entre esses sistemas encontra-se disponível no *site* do BCE (www.ecb.int).

([2]) JO L 145 de 30 de Abril de 2004, p. 1.

([3]) A lista de mercados não regulamentados aceites é publicada diariamente no *site* doBCE (www.ecb.int) e actualizada com uma periodicidade pelo menos anual.

([4]) «Segurança», «transparência» e «acessibilidade» são definidas pelo Eurosistema exclusivamente em termos do desempenho na função de gestão dos activos de garantia do Eurosistema. O processo de selecção não se destina a avaliar a qualidade intrínseca dos diversos mercados. Os princípios deverão ser entendidos da seguinte forma: *Segurança* significa certeza no que respeita às transacções, designadamente certeza quanto à validade e ao carácter executório das transacções. *Transparência* significa acesso desimpedido a informação acerca de regras do mercado relativas a procedimentos e operacionalidade, das características financeiras dos activos, dos mecanismo de formação de preços, dos preços relevantes e das quantidades relevantes (cotações, taxas de juro, volumes transaccionados, valores nominais, etc.). *Acessibilidade* refere-se à capacidade de o Eurosistema participar no mercado e de a este ter acesso; sendo que um mercado é acessível para efeitos de gestão de activos de garantia se as respectivas regras de procedimentos e de operacionalidade permitirem ao Eurosistema obter informações e realizar transacções quando necessário para esses efeitos.

([5]) Os activos transaccionáveis, que eram aceites como activos da Lista 2, emitidos antes de 31 de Maio de 2007 e transaccionados em mercados não regulamentados, que actualmente cumprem os requisitos do Eurosistema em termos de segurança e de acessibilidade, mas não de transparência, continuarão a ser elegíveis até 31 de Dezembro de 2009, contanto que cumpram os restantes critérios de elegibilidade, e deixarão de ser elegíveis a partir dessa data. A presente disposição não se aplica aos activos transaccionáveis não garantidos emitidos pelas instituições de crédito, que eram aceites como activos da Lista 2 e deixaram de ser elegíveis em 31 de Maio de 2007.

([6]) Os países do G10 não pertencentes ao EEE incluem actualmente os Estados Unidos, o Canadá, o Japão e a Suíça.

([7]) Os activos transaccionáveis emitidos antes de 1 de Janeiro de 2007 por uma entidade não estabelecida no EEE ou num dos países do G 10 não pertencente ao EEE, mas garantidos por uma entidade estabelecida no EEE, continuarão a ser elegíveis até 31 de Dezembro de 2011, contanto que cumpram os restantes critérios de elegibilidade e os requisitos aplicáveis às garantias previstos na secção 6.3.2, e deixarão de ser elegíveis a partir dessa data.

▼M5

crédito por parte de uma IEAC, o emitente/garante deve encontrar-se estabelecido na área do euro.

Moeda de denominação

Os instrumentos de dívida devem ser denominados em euros ([1]).

6.2.2. *Critérios de elegibilidade para os activos não transaccionáveis*

Consideram-se dois tipos de activos elegíveis não transaccionáveis como garantia, no âmbito do quadro único de activos elegíveis: direitos de crédito e instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares ([2]).

Direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários

A fim de ser elegível, um direito de crédito ([3]) deve preencher os *critérios de elegibilidade* que se seguem (ver também Quadro 4):

— *Tipo de activo*: deve ser um direito de crédito que corresponda a uma obrigação de dívida de um devedor para com uma contraparte do Eurosistema. São também elegíveis os direitos de crédito com redução progressiva do saldo (ou seja, cujo calendário de pagamento do capital e dos juros seja pré-acordado). As linhas de crédito por utilizar (por exemplo, facilidades de crédito renovável não utilizadas), os descobertos em saldos correntes e as letras de crédito (que permitem a utilização de crédito mas que não são, por si só, direitos de crédito) não são elegíveis. A participação de uma instituição sindicada, num empréstimo sindicado, é considerada um tipo de direito de crédito elegível. ►M7 Os direitos de crédito não podem atribuir direitos ao capital e/ou aos juros que sejam subordinados aos direitos dos detentores de outros direitos de crédito elegíveis (ou outras tranches ou subtranches no mesmo empréstimo sindicado) ou instrumentos de dívida do mesmo emitente. ◄

O direito de crédito deve ter (a) um montante de capital fixo e incondicional; e (b) uma taxa de juro que não resulte num fluxo financeiro negativo. Além disso, a taxa de juro deve ser uma das seguintes: (i) cupão zero; (ii) taxa fixa; ou (iii) taxa variável associada a outra taxa de juro de referência. ►M7 Além disso, os direitos de crédito com taxa de juro indexada à taxa de inflação também são elegíveis. ◄ Estas características devem ser mantidas até ao reembolso da obrigação.

— *Tipo de devedor/garante*: os devedores ou garantes elegíveis são sociedades não financeiras ([4]), entidades do sector público e instituições internacionais ou supranacionais. Cada devedor é individual e solidariamente responsável pelo reembolso total do direito de crédito em causa (são excluídos os co-devedores conjuntamente responsáveis por direitos de crédito).

— *Local de estabelecimento do devedor/garante*: o devedor/garante deve encontrar-se estabelecido na área do euro. Este requisito não é aplicável a instituições internacionais ou supranacionais.

— *Padrões de crédito*: a qualidade dos direitos de crédito é avaliada através da solidez financeira subjacente do devedor/garante. Os direitos de crédito devem cumprir os elevados padrões de crédito especificados nas regras do ECAF para os activos não transaccionáveis, tal como especificado na Secção 6.3.3.

— *Dimensão mínima*: na data da apresentação dos direitos de crédito para serem utilizados como garantia (mobilização) pela contraparte, o seu valor nominal deve ascender a um limite mínimo. Durante um período

([1]) Expresso como tal ou nas denominações nacionais do euro.

([2]) Entre 1 de Janeiro de 2007 e 31 de Dezembro de 2011, será adoptado um regime temporário para os direitos de crédito, permitindo que cada banco central nacional seleccione o valor mínimo do direito de crédito elegível para efeitos de garantia (excluindo a nível transfronteiras) e se deverá ou não ser aplicada uma comissão para o seu registo e gestão («handling fee»). A partir de 1 de Janeiro de 2012 entrará em vigor um regime único.

([3]) Os direitos de crédito são também designados de empréstimos bancários. Os *Schuldscheindarlehen* e os créditos do sector privado holandês sobre o Estado e outros devedores elegíveis cobertos por uma garantia do Estado (por exemplo, associações imobiliárias) são considerados equivalentes a direitos de crédito.

([4]) Como se encontram definidas no SEC 95.

▼M5

transitório (de 1 de Janeiro de 2007 a 31 de Dezembro de 2011), cada banco central nacional pode aplicar um valor mínimo de direitos de crédito aceite internamente. A nível transfronteiras, é aplicável um limite mínimo comum de €500 000, durante o período de transição ►M7 ——————— ◄. A partir de 1 de Janeiro de 2012, será aplicável um limite mínimo comum de €500 000 a todos os direitos de crédito da área do euro.

— *Procedimentos de manuseamento*: o direito de crédito deve ser tratado de acordo com os procedimentos do Eurosistema, como definido na respectiva documentação nacional.

— *Leis regulamentadoras*: o contrato relativo ao direito de crédito e o contrato entre a contraparte e o banco central nacional que mobiliza o empréstimo como garantia («contrato de mobilização») devem estar sujeitos à lei de um Estado-Membro da área do euro. Além disso, o número total de leis aplicáveis (i) à contraparte, (ii) ao credor, (iii) ao devedor, (iv) ao garante (se relevante), (v) ao contrato relativo ao direito de crédito e (vi) ao contrato de mobilização não pode exceder duas.

— *Moeda de denominação*: o direito de crédito deve ser denominado em euros ([1]).

Instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares

Os critérios de elegibilidade que se seguem são aplicáveis aos instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares:

— *Tipo de activo*: deve ser um instrumento de dívida (nota promissória ou efeito comercial) garantido por um conjunto de hipotecas imobiliárias e que não atinja a titularização total. Deve ser possível substituir os activos do conjunto subjacente, devendo estar operacional um mecanismo que assegure que o Eurosistema detém prioridade face aos outros credores, exceptuando os que tenham sido isentos por razões de ordem pública ([2]).

Os instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares devem ter (a) um montante de capital fixo e incondicional; e (b) uma taxa de juro que não resulte num fluxo financeiro negativo.

— *Padrões de crédito*: estes instrumentos devem cumprir elevados padrões na qualidade do crédito e serão avaliados pelo segmento do ECAF que se ocupa dos instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares, como especificado na Secção 6.3.3.

— *Tipo de emitente*: os emitentes elegíveis são instituições de crédito que sejam contrapartes elegíveis.

— *Local de estabelecimento do emitente*: o emitente deve encontrar-se estabelecido na área do euro.

— *Procedimentos de manuseamento*: estes instrumentos devem ser tratados de acordo com os procedimentos do Eurosistema, como definido na respectiva documentação nacional.

— *Moeda de denominação*: Estes instrumentos devem ser denominados em euros ([3]).

6.2.3. *Requisitos adicionais para a utilização de activos elegíveis*

Requisitos legais adicionais para os direitos de crédito

A fim de assegurar a criação de uma garantia válida sobre direitos de crédito e a sua rápida realização em caso de incumprimento de uma contraparte, dever-se-ão cumprir alguns requisitos legais adicionais. Estes requisitos legais estão relacionados com:

— a verificação da existência dos direitos de crédito;

([1]) Ver nota 13 no presente capítulo.
([2]) As notas promissórias com garantia hipotecária irlandesas são actualmente os únicos instrumentos incluídos nesta classe de activos.
([3]) Ver nota 13 no presente capítulo.

▼M5

— a notificação do devedor sobre a mobilização do direito de crédito ou o registo dessa mobilização;

— a ausência de restrições relacionadas com o segredo bancário e a confidencialidade;

— a ausência de restrições à mobilização do direito de crédito;

— a ausência de restrições à realização do direito de crédito.

O conteúdo destes requisitos legais é especificado no Anexo 7. Outros pormenores sobre as características especiais das jurisdições nacionais são apresentados na respectiva documentação nacional.

Regras para a utilização de activos elegíveis

Os activos transaccionáveis podem ser utilizados em todas as operações de política monetária baseadas em activos de garantia, isto é, para operações de mercado aberto sob a forma de operações reversíveis e de transacções definitivas, bem como para acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez. Os activos não transaccionáveis são elegíveis como activos de garantia em operações de mercado aberto sob a forma de operações reversíveis e no acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez. Não são utilizados nas transacções definitivas do Eurosistema. Todos os activos transaccionáveis e não transaccionáveis podem ser também utilizados como activos subjacentes para o crédito intradiário.

As contrapartes não podem apresentar como garantia qualquer activo, quer este seja transaccionável ou não transaccionável e que preencha todos os critérios de elegibilidade, emitido ou garantido pela própria contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a contraparte tenha uma relação estreita ([1]).

«Relação estreita» significa uma situação em que a contraparte esteja ligada a um emitente/devedor/garante de activos elegíveis pelo facto de:

▼M7

(i) a contraparte deter directa ou indirectamente, através de uma ou mais outras empresas, 20 % ou mais do capital do emitente/devedor/garante; ou

(ii) o emitente/devedor/garante deter directa ou indirectamente, através de uma ou mais outras empresas, 20 % ou mais do capital da contraparte; ou

(iii) um terceiro deter mais de 20 % do capital da contraparte e mais de 20 % do capital do emitente/devedor/garante, quer directa, quer indirectamente, através de uma ou mais empresas.

As disposições acima referidas sobre relações estreitas não são aplicáveis a: a) relações estreitas entre a contraparte e as autoridades públicas dos países do EEE, ou no caso em que um instrumento de dívida seja garantido por uma entidade do sector público que tenha o direito de cobrar impostos; b) obrigações hipotecárias emitidas de acordo com os critérios estabelecidos no n.º 4 do artigo 22.º da Directiva OICVM; ou c) casos em que os instrumentos de dívida sejam protegidos por garantias legais específicas comparáveis aos instrumentos apresentados em b), tal como no caso dos instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares, que não constituem títulos.

Além disso, uma contraparte pode não apresentar em garantia qualquer instrumento de dívida titularizado se a contraparte (ou um terceiro com o qual esta tem relações estreitas) der cobertura cambial ao instrumento de dívida titularizado realizando uma transacção com cobertura cambial com o emitente como contraparte de cobertura ou der apoio em termos de cedência de liquidez a 20 % ou mais do saldo do instrumento de dívida titularizados.

([1]) Caso uma contraparte utilize activos que, devido à sua identidade com o emitente/devedor/garante ou à existência de uma relação estreita, não pode utilizar ou deve deixar de utilizar para garantir um crédito por liquidar, essa contraparte é obrigada a notificar de imediato o banco central nacional relevante desse facto. Os activos são valorizados a zero na data de valorização seguinte, podendo ser aplicado um valor de cobertura adicional (ver também Anexo 6). Além disso, a contraparte deve retirar o activo o mais rapidamente possível.

▼M5

Todos os activos elegíveis transaccionáveis e não transaccionáveis devem ser utilizados numa base transfronteiras em toda a área do euro. Tal implica que todas as contrapartes do Eurosistema devem ser capazes de utilizar esses activos elegíveis quer através de ligações com os seus SLT nacionais, no caso de activos transaccionáveis, quer através de outros acordos elegíveis, de modo a receber crédito do banco central nacional do Estado-Membro no qual a contraparte se encontre estabelecida (ver Secção 6.6).

Quadro 4

Activos elegíveis par as operações de política monetária do Eurosistema

Critérios de elegibilidade	Activos transaccionáveis (1)	Activos não transaccionáveis (2)	
Tipo de activo	Certificados de dívida do BCE Outros instrumentos de dívida transaccionáveis (3)	Direitos de crédito	Instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares
Padrões de crédito	O activo deve cumprir elevados padrões de crédito. Os elevados padrões de crédito são avaliados pelas regras do ECAF aplicáveis a activos transaccionáveis (3)	O devedor/garante deve cumprir elevados padrões de crédito. A solidez financeira é avaliada pelas regras do ECAF aplicáveis aos direitos de crédito	O activo deve cumprir elevados padrões de crédito. Os elevados padrões de crédito são avaliados pelas regras do ECAF aplicáveis a estes instrumentos
Local de emissão	EEE (3)	Não aplicável	Não aplicável
Procedimentos de liquidação/gestão	Local da liquidação: área do euro Os instrumentos devem ser depositados centralmente, sob a forma escritural, nos bancos centrais nacionais ou num SLT que cumpra os padrões mínimos estabelecidos pelo BCE	Procedimentos do Eurosistema	Procedimentos do Eurosistema
Tipo de emitente/devedor/garante	Bancos centrais Sector público Sector privado Instituições internacionais e supranacionais	Sector público Sociedades não financeiras Instituições internacionais e supranacionais	Instituições de crédito
Local de estabelecimento do emitente/devedor/garante	Emitente (3): EEE ou países do G10 não pertencentes ao EEE Garante (3): EEE	Área do euro	Área do euro
Mercados aceitáveis	Mercados regulamentados Mercados não regulamentados aceites pelo BCE	Não aplicável	Não aplicável
Moeda	Euro	Euro	Euro
Dimensão mínima	Não aplicável	Nível de dimensão mínimo na data de apresentação do direito de crédito. Entre 1 de Janeiro de 2007 e 31 de Dezembro de 2011:	Não aplicável

▼M5

Critérios de elegibilidade	Activos transaccionáveis (1)	Activos não transaccionáveis (2)	
		— para utilização doméstica: à escolha do BCN; — para utilização transfronteiras: limite comum de €500 000 A partir de 1 de Janeiro de 2012: limite mínimo comum de €500 000 em toda a área do euro	
►M7 Leis regulamentadoras ◄	►M7 Para instrumentos de dívida titularizados a aquisição dos activos de garantia tem de ser regulamentada pelo direito de um Estado-Membro da UE. ◄	Lei regulamentadora do contrato relativo ao direito de crédito e sobre a mobilização: lei de um Estado-Membro da área do euro. O número total de diferentes leis aplicáveis (a) à contraparte, (b) ao credor, (c) ao devedor, (d) ao garante (se relevante), (e) ao contrato relativo ao direito de crédito e (f) ao contrato de mobilização não pode exceder duas.	Não aplicável
Utilização transfronteiras	Sim	Sim	Sim

(1) Para mais pormenores, ver Secção 6.2.1.
(2) Para mais pormenores, ver Secção 6.2.2.
(3) O padrão de crédito dos instrumentos de dívida transaccionáveis sem notação de crédito emitidos ou garantidos por sociedades não financeiras é determinado com base na fonte de avaliação de crédito seleccionada pela respectiva contraparte, de acordo com as regras do ECAF aplicáveis aos direitos de crédito, como estabelecido na Secção 6.3.3. No caso destes instrumentos de dívida transaccionáveis, os critérios de elegibilidade para activos transaccionáveis que se seguem foram alterados: local de estabelecimento do emitente/garante: área do euro; local de emissão: área do euro. ►M7 ——————— ◄

6.3. **Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema**

6.3.1. *Âmbito e elementos*

O Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF) define o conjunto de procedimentos, regras e técnicas que assegura o requisito do Eurosistema de que sejam cumpridos elevados padrões de crédito para todos os activos elegíveis.

No contexto geral, ao estabelecer elevados padrões de crédito, o Eurosistema distingue entre instrumentos de dívida transaccionáveis e não transaccionáveis (ver Secções 6.3.2 e 6.3.3), de forma a tomar em consideração a diferente natureza legal destes activos e por motivos de eficiência operacional.

Na avaliação dos padrões de crédito dos activos elegíveis, o Eurosistema considera a informação sobre a avaliação do crédito atribuída por sistemas de avaliação de crédito pertencentes a uma de quatro fontes, nomeadamente, as instituições externas de avaliação de crédito (IEAC), os sistemas internos de avaliação de crédito (SIAC) dos BCN, os sistemas baseados em notações de crédito internas (sistemas IRB), ou ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros. Além disso, na avaliação dos padrões de crédito, o Eurosistema considera critérios e características institucionais

▼M5

que garantem ao detentor do instrumento uma protecção idêntica, tal como uma garantia.

▼M7

No que respeita à fonte IEAC, a avaliação terá de se basear em notações de crédito públicas. O Eurosistema reserva-se o direito de solicitar qualquer esclarecimento que considere necessário. Relativamente aos instrumentos de dívida titularizados, as notações terão de ser explicadas num relatório de notação de crédito disponível ao público, nomeadamente um relatório pormenorizado de pré-venda ou de novas emissões, incluindo, designadamente, uma análise abrangente dos aspectos estruturais e jurídicos, uma avaliação detalhada da garantia global, uma análise dos participantes na transacção, bem como uma análise de quaisquer outras particularidades relevantes de uma transacção. Além disso, as IEAC têm de publicar relatórios de acompanhamento regulares para os instrumentos de dívida titularizados pelo menos numa base trimestral ([1]). Estes relatórios deverão no mínimo conter uma actualização dos principais dados da transacção (por exemplo, a composição da garantia global, os participantes na transacção, a estrutura de capital), bem como dados acerca do desempenho.

▼M5

Os parâmetros de referência do Eurosistema relativamente aos requisitos mínimos para os elevados padrões de crédito (o «limite mínimo da qualidade do crédito») são definidos em termos de uma notação de crédito «A» ►M7 ([2]) ◄. O Eurosistema considera que uma probabilidade de incumprimento (PD) de 0,10 % ao longo de um horizonte de um ano é equivalente à notação de crédito «A», sujeita a revisão regular. ►M8 Em relação aos instrumentos de dívida titularizados emitidos a partir de 1 de Março de 2009, por «elevados padrões de crédito» exigidos pelo Eurosistema entende-se uma notação de crédito equivalente a «AAA» aquando da emissão, com um limiar mínimo de qualidade de crédito durante a vida do título fixado no nível «A» de avaliação do risco de crédito ([3]). ◄ O ECAF adoptou a definição de incumprimento prevista na Directiva da EU relativa aos requisitos de capital ([4]). O Eurosistema publica as notações mais baixas que cumprem o limite de qualidade de crédito para cada IEAC aceite, também sujeitas a uma revisão regular, sem assumir qualquer responsabilidade quanto à sua avaliação da IEAC.

▼M7

O Eurosistema reserva-se o direito de determinar se uma emissão, emitente, devedor ou garante preenche os requisitos de elevados padrões de crédito com base em qualquer informação que possa considerar relevante, podendo rejeitar, limitar a utilização de activos ou aplicar margens de avaliação suplementares com base nos mesmos motivos, caso tal se verifique necessário para assegurar uma protecção de risco adequada do Eurosistema, nos termos do artigo 18.º-1 dos Estatutos do SEBC. Estas medidas podem ser também aplicadas a contrapartes específicas, em particular se a qualidade de crédito da contraparte parece apresentar uma elevada correlação com a qualidade de crédito dos activos de garantia. Caso essa rejeição se baseie em informações prudenciais, a utilização de quaisquer destas informações transmitidas pelas contrapartes ou pelos supervisores terá de ser estritamente proporcional e necessária ao desempenho das atribuições do Eurosistema de condução da política monetária.

Os activos emitidos ou garantidos por entidades sujeitas ao congelamento de fundos e/ou a outras medidas impostas pela União Europeia ou por um Estado-Membro nos termos do n.º 2 do artigo 60.º do Tratado que condicionem a utilização dos respectivos fundos, ou por entidades em relação às quais o Conselho do BCE tenha emitido uma decisão a suspender ou

([1]) Para os instrumentos de dívida titularizados cujos activos subjacentes pagam capital ou juros com uma periodicidade anual ou semestral, os relatórios de acompanhamento podem seguir, respectivamente, uma periodicidade anual ou semestral.

([2]) «A» significa uma notação de longo prazo mínima de «A-» pela Fitch ou Standard & Poor's, de «A3» pela Moody's ou de «AL» pela DBRS.

([3]) «AAA» refere-se a uma notação de longo prazo conferida pela Fitch, pela Standard & Poor ou DBRS, ou à notação «Aaa» conferida pela Moody's.

([4]) A Directiva relativa aos requisitos de capital compreende a Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Junho de 2006 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (reformulação) (JO L 177 de 30 de Junho de 2006, p. 1) e a Directiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Junho de 2006 relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (reformulação) (JO L 177 de 30 de Junho de 2006, p. 201).

▼M7

inibir o seu acesso às operações de mercado aberto ou às facilidades permanentes do Eurosistema, podem ser excluídos da lista de activos elegíveis.

▼M5

6.3.2. *Estabelecimento de elevados padrões de crédito para os activos transaccionáveis*

Os elevados padrões de crédito para os activos transaccionáveis são estabelecidos com base no seguinte conjunto de critérios:

▼M10

— *Avaliação de crédito dos instrumentos de dívida titularizados pelas IEAC:* Relativamente aos instrumentos de dívida titularizados emitidos a partir de 1 de Março de 2010, inclusive, o Eurosistema exige pelo menos duas avaliações de crédito por parte de uma IEAC aceite à emissão. Para a determinação da eligibilidade destes instrumentos de dívida titularizados seguir-se-á a regra da «segunda melhor», o que significa que não só a melhor, mas também a segunda melhor avaliação de crédito por uma IEAC que estiver disponível deverá obedecer ao limite de qualidade de crédito para este tipo de instrumentos. Com base nesta regra, para que os instrumentos de dívida titularizados sejam elegíveis o Eurosistema exige, relativamente a ambas as avaliações de crédito, uma notação de crédito de «AAA»/«Aaa» à emissão, ou de «A» durante toda a vida do instrumento.

  A partir de 1 de Março de 2011 todos os instrumentos de dívida titularizados, independentemente da respectiva da data de emissão, deverão ter pelo menos duas avaliações de crédito de uma IEAC aceite para a emissão, devendo cumprir-se a regra da «segunda melhor» para que os referidos instrumentos se mantenham elegíveis.

  No caso de instrumentos de dívida titularizados emitidos antes de 1 de Março de 2010 que apenas disponham de uma avaliação de crédito, deverá obter-se uma segunda avaliação de crédito antes de 1 de Março de 2011. No caso de instrumentos de dívida titularizados emitidos antes de 1 de Março de 2009, ambas as avaliações de crédito devem cumprir com a exigência de uma notação de crédito «A» durante toda a vida do instrumento. No caso de instrumentos de dívida titularizados emitidos entre 1 de Março de 2009 e 28 de Fevereiro de 2010, a primeira avaliação de crédito deve corresponder à notação de crédito «AAA»/«Aaa» à emissão e de «A» durante toda a vida do instrumento, enquanto que a segunda avaliação de crédito deve corresponder à notação de crédito «A» tanto à emissão ([1]), como durante toda a vida do instrumento.

  O BCE publica o limite da qualidade de crédito para qualquer IEAC aceite, como especificado na Secção 6.3.1. ([2]).

▼M5

— *Garantias*: Na ausência de uma avaliação do emitente por parte de uma IEAC (aceitável), podem ser estabelecidos elevados padrões de crédito com base nas garantias fornecidas por garantes financeiramente sólidos. A solidez financeira do garante é avaliada com base em avaliações de crédito por parte das IEAC que cumpram o limite de qualidade de crédito do Eurosistema. O garante deve cumprir os requisitos seguintes:

  — Uma garantia será considerada aceitável se o garante assegurar incondicional e irrevogavelmente as obrigações do emitente, relativamente ao pagamento do capital, juros e quaisquer outros montantes em dívida aos detentores dos instrumentos de dívida até ao total cumprimento das obrigações.

  — A garantia deve ser reembolsável a pedido (independentemente da obrigação de dívida subjacente). As garantias prestadas por entidades públicas autorizadas a lançar impostos devem ser reembolsáveis a pedido ou, caso contrário, deve estar previsto um pagamento imediato e pontual após o incumprimento. As obrigações do garante, ao abrigo da garantia, devem ser hierarquizadas pelo menos

([1]) Relativamente à exigência da segunda avaliação de crédito para os referidos instrumentos de dívida titularizados, por «avaliação de crédito à emissão» entende-se a notação de crédito no momento da primeira emissão ou publicação pela IAEC.

([2]) Esta informação é publicada no sítio do BCE (www.ecb.europa.eu).

▼M5

de forma equivalente e proporcional (*pari passu*) a todas as outras obrigações sem garantia do garante.

— A garantia deve ser regulamentada pela legislação de um Estado-Membro da EU e ser juridicamente válida, vinculativa e executória contra o garante.

— Uma confirmação legal da validade jurídica, do efeito vinculativo e do carácter executório da garantia deverá ser submetida de modo e essência aceitáveis para o Eurosistema antes que o activo suportado pela garantia possa ser considerado elegível. Caso o garante esteja estabelecido numa jurisdição que não a que abranja as disposições legais que regulamentam a garantia, a confirmação legal também terá de certificar que a garantia é válida e executória à luz das disposições legais que regulamentam o estabelecimento do garante. A confirmação legal deve ser submetida para análise ao banco central nacional que reporta o activo suportado pela garantia, para ser incluído na lista de activos elegíveis ([1]). A necessidade de uma confirmação legal não se aplica a garantias prestadas relativamente a instrumentos de dívida com uma notação de crédito individual do activo ou a garantias por entidades públicas autorizadas a lançar impostos. O requisito de carácter executório está sujeito a quaisquer disposições legais sobre insolvências ou falências, princípios gerais de equidade e outras disposições legais semelhantes e princípios aplicáveis ao garante e que afectem os direitos dos credores relativamente ao garante, em termos gerais.

Na ausência de uma avaliação por parte de uma IEAC à emissão, emitente ou garante, os elevados padrões de crédito são estabelecidos como se segue:

— *Emitentes ou garantes do sector público da área do euro*: Se um activo transaccionável for emitido ou garantido por uma administração regional, local ou entidade do sector público (ESP) localizada na área do euro como definido na Directiva relativa aos requisitos de capital, são aplicáveis os seguintes procedimentos:

  — O emitente ou garante é classificado em uma de três classes, de acordo com a Directiva relativa aos requisitos de capital ([2]), como se explica no Quadro 5.

  — É feita uma avaliação de crédito implícita para os emitentes ou garantes pertencentes às classes 1 e 2 a partir da avaliação de crédito por parte da IEAC à administração central do país onde o emitente ou garante se encontra estabelecido. Esta avaliação de crédito implícita deve cumprir o limite de qualidade de crédito do Eurosistema. Para os emitentes/garantes pertencentes à classe 3 não é feita qualquer avaliação de crédito implícita.

— *Emitentes ou garantes do sector das sociedades não financeiras da área do euro*: Se não puderem ser estabelecidos elevados padrões de crédito para os activos transaccionáveis emitidos/garantidos por sociedades não financeiras ([3]) localizadas na área do euro, com base em avaliações de crédito por parte das IEAC à emissão, emitente ou garante, serão aplicáveis as regras do ECAF para os direitos de crédito e as contrapartes serão autorizadas a utilizar o seu próprio sistema IRB, o sistema interno de avaliação de crédito dos BCN ou as ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros. Os instrumentos de dívida transaccionáveis sem notação de crédito por parte das IEAC emitidos por sociedades não financeiras não são incluídos na lista pública de activos elegíveis transaccionáveis.

([1]) O banco central nacional que reporta determinado activo é geralmente o banco central nacional do país no qual o activo se encontra admitido à negociação/negociado num mercado aceite. No caso em que um activo se encontra admitido à negociação/negociado em mais do que um mercado, as eventuais questões devem ser enviadas para a linha directa do BCE dedicada aos activos elegíveis (Eligible-Assets.hotline@ecb.int).

([2]) As listas de entidades pertencentes a estas classes, bem como os critérios de classificação dos emitentes, devedores ou garantes nas três classes deverão ser divulgadas no *site* do Comité das Autoridades Europeias de Supervisão Bancária (CAESB): http://www.c-ebs.org/SD/Rules_AdditionalInformation.htm, juntamente com os endereços dos *sites* das autoridades de supervisão nacionais relevantes.

([3]) Ver nota 7 no presente capítulo.

▼M5

Quadro 5

Avaliação de crédito implícita para os emitentes, devedores ou garantes pertencentes às administrações regionais, locais e para entidades do sector público sem avaliação de crédito por parte de uma IEAC

	Atribuição de emitentes, devedores ou garantes, em conformidade com o disposto na Directiva relativa aos requisitos de capital	Avaliação de crédito implícita do emitente, devedor ou garante pertencente à classe correspondente
Classe 1	Administrações regionais e locais e ESP que, de acordo com as autoridades de supervisão competentes, podem ser tratadas como administração central para efeitos de requisitos de capital	Atribuição da avaliação de crédito de uma IEAC à administração central do país em que se encontram estabelecidas
Classe 2	Administrações regionais e locais e ESP que, de acordo com as autoridades de supervisão competentes, podem ser tratadas como instituições [de crédito] para efeitos de requisitos de capital	Atribuição da avaliação de crédito um nível ([1]) abaixo da avaliação da qualidade de crédito de uma IEAC à administração central do país no qual se encontram estabelecidas
Classe 3	Outras ESP	Tratadas como emitentes ou devedores do sector privado

([1]) O *site* do BCE (www.ecb.int) publica informações sobre os níveis da qualidade de crédito.

6.3.3. *Estabelecimento de elevados padrões de crédito para os activos não transaccionáveis*

Direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários

A fim de estabelecer os requisitos dos elevados padrões de crédito para devedores ou garantes de direitos de crédito, as contrapartes deverão seleccionar uma fonte de avaliação de crédito principal entre as que se encontram disponíveis e são aceites pelo Eurosistema. A contraparte deverá seleccionar um sistema de uma fonte de avaliação de crédito disponível, excepto no caso das IEAC, onde podem ser utilizados todos os sistemas das IEAC aceites.

As contrapartes devem manter a fonte seleccionada durante um período mínimo de um ano, de forma a impedir «alternâncias» entre avaliações de crédito (ou seja, procurar a melhor avaliação de crédito que garanta a elegibilidade, entre todas as fontes ou sistemas disponíveis, por devedor). As contrapartes que pretendam mudar de fonte de avaliação de crédito após o período mínimo de um ano, deverão apresentar um pedido fundamentado ao BCN relevante.

As contrapartes poderão seleccionar mais do que um sistema ou fonte, mediante a apresentação de um pedido devidamente fundamentado. A principal fonte de avaliação de crédito seleccionada deverá abranger o maior número de devedores apresentados pela contraparte. A utilização de mais do que uma fonte ou sistema de avaliação de crédito deverá ser apoiada na existência de suficientes argumentos económicos. Em princípio, um tal caso poderá ter origem na falta de cobertura suficiente da fonte ou do sistema de avaliação de crédito principal.

As contrapartes terão de informar o banco central nacional de imediato de qualquer incidente de crédito, incluindo um atraso no pagamento dos devedores apresentados, que seja do conhecimento das contrapartes e, se necessário, devem retirar ou substituir os activos. Além disso, as contrapartes são responsáveis por assegurar a utilização das actualizações de avaliação de crédito mais recentes disponíveis nos seus sistemas ou fontes de avaliação de crédito seleccionados, no que se refere aos devedores ([1]) ou garantes dos activos apresentados.

([1]) No caso de activos transaccionáveis emitidos por sociedades não financeiras que não tenham uma notação por parte de uma IEAC aceite, este requisito aplica-se à avaliação de crédito dos emitentes.

▼M5

Avaliações de crédito dos devedores/garantes: Os elevados padrões de crédito dos devedores ou garantes dos direitos de crédito são estabelecidos de acordo com as regras que diferenciam entre devedores/garantes do sector público e sociedades não financeiras:

— *Devedores ou garantes do sector público*: As regras que se seguem são aplicadas numa ordem sequencial:

(a) O sistema ou fonte seleccionado pela contraparte dispõe de uma avaliação de crédito que é utilizada para estabelecer se o devedor ou garante do sector público cumpre o limite de qualidade de crédito.

(b) Na ausência de uma avaliação de crédito nos termos da rubrica (i), é utilizada uma avaliação de crédito por parte de uma IEAC ao devedor ou garante ([1]).

(c) Caso nenhuma avaliação de crédito se encontre disponível nos termos das rubricas (i) ou (ii), são aplicáveis os mesmos procedimentos aplicados aos activos transaccionáveis:

— O devedor ou garante é classificado numa de três classes, de acordo com a Directiva relativa aos requisitos de capital ([2]), como se explica no Quadro 5.

— Uma avaliação de crédito implícita aos emitentes ou garantes pertencentes às classes 1 e 2 é obtida a partir da avaliação de crédito por parte de uma IEAC à administração central do país onde o emitente ou garante se encontra estabelecido. Esta avaliação de crédito implícita deve cumprir o limite de qualidade de crédito do Eurosistema.

Caso exista uma avaliação de crédito do sistema ou fonte seleccionado pela contraparte (ou de uma IEAC no caso (ii) para devedores ou garantes do sector público) e esta for inferior ao limite de qualidade de crédito, o devedor ou garante não é elegível.

— *Devedores ou garantes do sector das sociedades não financeiras*: Se a fonte seleccionada pela contraparte apresentar uma avaliação de crédito igual a ou superior ao limite da qualidade de crédito, o devedor ou garante é elegível ([3]) ([4]).

Se uma avaliação de crédito do sistema ou fonte seleccionado pela contraparte for inferior ao limite da qualidade de crédito, o devedor ou garante não é elegível. Caso não se disponha de uma avaliação de crédito para estabelecer os padrões de crédito, o devedor ou garante é considerado não elegível.

Garantias: Uma garantia deve cumprir os seguintes requisitos:

— Uma garantia será considerada aceitável se o garante assegurar incondicional e irrevogavelmente as obrigações do devedor relativamente ao pagamento do capital, juros e quaisquer outros montantes em dívida aos detentores dos direitos de crédito até ao total cumprimento das obrigações. A este respeito, uma garantia considerada aceitável não terá de se reportar necessariamente ao direito de crédito, podendo ser aplicada apenas ao devedor, desde que cubra o direito de crédito em causa.

— A garantia deve ser paga imediatamente mediante simples pedido (independentemente do direito de crédito subjacente). As garantias prestadas por entidades públicas autorizadas a lançar impostos devem ser reembolsáveis a pedido ou, caso contrário, deve estar previsto um pagamento imediato e pontual após o incumprimento. As obrigações do garante, ao abrigo da garantia, devem ser hierarquizadas pelo menos de forma equivalente e proporcional (*pari passu*) a todas as outras obrigações sem garantia do garante.

([1]) Ver nota 25 no presente capítulo.
([2]) Ver nota 29 no presente capítulo.
([3]) Se a contraparte tiver seleccionado as IEAC como fonte de avaliação de crédito, poderá utilizar a «primeira melhor regra» (ver nota 25 no presente capítulo).
([4]) Em sistemas de avaliação de crédito específicos, o limite de qualidade de crédito pode ser ajustado de acordo com o processo de acompanhamento do desempenho do Eurosistema (ver Secção 6.3.5).

▼M5

— A garantia deve ser regulamentada pela legislação de um Estado-Membro da EU e ser juridicamente válida, vinculativa e executória contra o garante.

— Uma confirmação legal da validade jurídica, do efeito vinculativo e do carácter executório da garantia deverá ser submetida de modo e essência aceitáveis para o Eurosistema antes que o activo suportado pela garantia possa ser considerado elegível. A confirmação legal deverá indicar também se a garantia não é pessoal, apenas executória pelo credor do direito de crédito. Caso o garante se encontre estabelecido numa jurisdição que não a que abrange as disposições legais que regulamentam a garantia, a confirmação legal também terá de certificar que a garantia é válida e executória à luz das disposições legais que regulamentam o estabelecimento do garante. A confirmação legal deve ser submetida para análise ao banco central nacional na jurisdição da lei que regulamenta o direito de crédito. A necessidade de uma confirmação legal não se aplica a garantias prestadas por entidades públicas autorizadas a lançar impostos. O requisito de carácter executório está sujeito a quaisquer disposições legais sobre insolvências ou falências, princípios gerais de equidade e outras disposições legais semelhantes e princípios aplicáveis ao garante e que afectem os direitos dos credores relativamente ao garante, em termos gerais.

Instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares

Os elevados padrões de crédito para estes instrumentos devem cumprir o limite de qualidade de crédito do Eurosistema. Um quadro de avaliação de crédito específico de uma jurisdição para estes instrumentos de dívida será especificado pelo banco central nacional em documentação nacional aplicável.

6.3.4. *Critérios de aceitação para sistemas de avaliação de crédito*

O ECAF tem por base informação de avaliação de crédito proveniente de quatro fontes. Cada fonte poderá incluir um conjunto de sistemas de avaliação de crédito.

As IEAC, SIAC e ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros aceites e respectivos fornecedores encontram-se disponibilizados no *site* do BCE (www.ecb.int) ([1]).

Instituições externas de avaliação de crédito

A fonte IEAC abrange as instituições cujas avaliações de crédito podem ser utilizadas por instituições de crédito para o cálculo das exposições ponderadas pelo risco, de acordo com a Directiva relativa aos requisitos de capital ([2]). Para efeitos do ECAF, os critérios de aceitação geral para as IEAC são os seguintes:

— As IEAC deverão ser formalmente reconhecidas pela autoridade de supervisão da UE relevante para os países da área do euro em que serão utilizadas, em conformidade com a Directiva relativa aos requisitos de capital.

— ►M7 As IEAC deverão satisfazer critérios operacionais e dar a cobertura adequada de forma a assegurar a implementação eficiente do ECAF. ◄ Em particular, a utilização das suas avaliações de crédito está sujeita à disponibilização ao Eurosistema de informação relativa a estas avaliações, bem como informação para a comparação e a afectação (mapeamento) das avaliações com os níveis da qualidade de crédito do ECAF e o limite da qualidade de crédito e para a implementação do acompanhamento do desempenho (ver Secção 6.3.5).

O Eurosistema reserva-se o direito de decidir se aceita uma IEAC para as suas operações de crédito, fazendo uso, entre outros factores, do seu processo de acompanhamento do desempenho.

Sistemas internos de avaliação de crédito dos BCN

A fonte SIAC é constituída actualmente por quatro sistemas de avaliação de crédito, operados, respectivamente, pelo Deutsche Bundesbank, Banco

([1]) O Eurosistema apenas publica a informação juntamente com as operações de crédito do Eurosistema, não assumindo qualquer responsabilidade pela sua avaliação dos sistemas de avaliação de crédito aceites.

([2]) As IEAC são habitualmente referidas como agências de notação de crédito nos mercados financeiros.

▼M5

de España, Banque de France e Oesterreichische Nationalbank. Os bancos centrais nacionais que decidiram desenvolver o seu próprio SIAC estão sujeitos a um procedimento de validação pelo Eurosistema. Os SIAC encontram-se sujeitos ao processo de acompanhamento do desempenho do Eurosistema (ver Secção 6.3.5).

Além disso, a contraparte deverá informar imediatamente o banco central nacional do SIAC sobre qualquer incidente de crédito apenas do conhecimento da contraparte, incluindo um atraso nos pagamentos dos devedores apresentados.

Além do mais, nos países em que se mobilizam instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários a particulares, o banco central nacional respectivo implementa um quadro de avaliação de crédito para este tipo de activo em conformidade com o ECAF. Estes quadros estão sujeitos a um processo anual de acompanhamento do desempenho.

Sistema baseado em notações de crédito internas

Uma contraparte que pretenda utilizar um sistema IRB para a avaliação da qualidade de crédito dos devedores, emitentes ou garantes de instrumentos de dívida elegíveis terá de obter permissão do seu banco central nacional de origem. Para esse efeito, terá de apresentar um pedido, juntamente com os seguintes documentos ([1]):

— Cópia da decisão da autoridade de supervisão bancária relevante na UE a autorizar a contraparte a utilizar o seu sistema IRB para efeitos de requisitos de capital numa base consolidada ou não consolidada, juntamente com quaisquer condições específicas para a sua utilização. Esta cópia não é solicitada caso esta informação seja transmitida directamente pela autoridade de supervisão relevante ao banco central nacional em questão.

— Informação sobre a sua abordagem no que respeita à atribuição de probabilidades de incumprimento aos devedores, bem como dados sobre as classes de risco e probabilidades de incumprimento associadas ao longo de um horizonte de um ano utilizadas para determinar as classes de risco elegíveis.

— Cópia da informação do Terceiro Pilar (disciplina de mercado) que a contraparte é obrigada a publicar numa base regular, em conformidade com os requisitos relativos à disciplina de mercado do Terceiro Pilar do quadro de Basileia II e da Directiva relativa aos requisitos de capital.

— Nome e morada da autoridade de supervisão bancária competente e do auditor externo.

O pedido terá de ser assinado pelo director-geral, pelo director financeiro ou por um gestor de semelhante categoria da contraparte, ou por um signatário autorizado em nome de um deles.

As disposições anteriores aplicam-se a todas as contrapartes não obstante o seu estatuto – empresa-mãe, filial ou sucursal – e independentemente do facto de a aprovação do sistema IRB ter sido dada por um supervisor no mesmo país (no caso de empresas-mãe e possivelmente filiais) ou de um supervisor do país de origem da empresa-mãe (para sucursais e possivelmente filiais).

Qualquer filial ou sucursal de uma contraparte pode utilizar o sistema IRB da sua empresa-mãe se o Eurosistema tiver aceite o sistema IRB para efeitos do ECAF.

As contrapartes que utilizem um sistema IRB como atrás descrito encontram-se também sujeitas ao processo de acompanhamento do desempenho do Eurosistema (ver Secção 6.3.5). Para além dos requisitos de informação deste processo, a contraparte tem a obrigação de comunicar a seguinte informação numa base anual (ou conforme exigido pelo banco central nacional relevante ou quando este assim o exija), a não ser que esta informação seja transmitida directamente pela autoridade de supervisão relevante ao banco central nacional em questão:

([1]) Caso seja necessário, esta documentação deverá ser traduzida numa língua de trabalho do banco central nacional de origem.

▼M5

— cópia da avaliação mais actualizada do sistema IRB da contraparte pela autoridade de supervisão da contraparte, traduzida numa língua de trabalho do banco central nacional de origem;

— quaisquer alterações ao sistema IRB da contraparte recomendadas ou exigidas pela autoridade de supervisão, juntamente com o prazo limite até ao qual estas alterações terão de ser implementadas;

— a actualização anual da informação do Terceiro Pilar (disciplina de mercado) que a contraparte é obrigada a publicar numa base regular, em conformidade com os requisitos do quadro de Basileia II e da Directiva relativa aos requisitos de capital.

— informação sobre a autoridade de supervisão bancária competente e o auditor externo.

Esta comunicação anual terá de ser assinada pelo director-geral, pelo director financeiro ou por um gestor de semelhante categoria da contraparte, ou por um signatário autorizado em nome de um deles. A autoridade de supervisão relevante e, se for o caso, o auditor externo da contraparte, recebem uma cópia desta carta do Eurosistema.

Ferramentas de notação de crédito fornecidas por terceiros

A fonte ferramentas de notação de crédito («rating tools») consiste em sistemas fornecidos por terceiros que avaliam a qualidade de crédito dos devedores, com base essencialmente em contas auditadas. As ferramentas terão de ser operadas pelos respectivos fornecedores. As contrapartes que pretendam utilizar uma ferramenta de notação específica para efeitos do ECAF terão de apresentar um pedido ao respectivo banco central nacional, utilizando o modelo adequado fornecido pelo Eurosistema, complementado por documentação adicional da ferramenta de notação, como especificado no formulário do pedido. O Eurosistema decide sobre a aceitação da ferramenta proposta. A decisão tem por base a avaliação do cumprimento dos critérios de aceitação estabelecidos pelo Eurosistema ([1]).

Além disso, a contraparte terá de informar o fornecedor de ferramentas de notação de crédito sobre qualquer incidente de crédito apenas do conhecimento da contraparte, incluindo um atraso nos pagamentos dos devedores apresentados.

O fornecedor de ferramentas de notação de crédito participante no ECAF terá de acordar sujeitar-se ao processo de acompanhamento do desempenho do Eurosistema ([2]) (ver Secção 6.3.5). O fornecedor de ferramentas de notação de crédito é obrigado a estabelecer e manter a infra-estrutura necessária para o acompanhamento da chamada «static pool». A construção e avaliação da «static pool» terão de estar de acordo com os requisitos gerais de acompanhamento do desempenho ao abrigo do ECAF. O fornecedor de ferramentas de notação compromete-se a informar o Eurosistema dos resultados da avaliação do desempenho logo que esta seja efectuada pelo fornecedor das ferramentas. Assim, os fornecedores de ferramentas de notação de crédito elaboram um relatório sobre o desempenho da «static pool» destas ferramentas, comprometendo-se a manter registos internos da «static pool» e detalhes de incumprimento por um período de cinco anos.

6.3.5. *Acompanhamento do desempenho dos sistemas de avaliação de crédito*

O processo de acompanhamento do desempenho do ECAF consiste numa comparação anual *ex post* da taxa de incumprimento observada para o conjunto de todos os devedores elegíveis («static pool») e o limite da qualidade de crédito do Eurosistema dado pela PD de referência («PD benchmark»). Pretende assegurar que os resultados de avaliações de crédito são comparáveis nos vários sistemas e fontes. O processo de acompanhamento tem lugar um ano após a data em que foi definida a «static pool».

O primeiro elemento do processo é a compilação anual feita pelo fornecedor de sistemas de avaliação de crédito de um conjunto de devedores elegíveis («static pool»), isto é, um conjunto constituído por todos os devedores (entidades não financeiras e sector público) com uma avaliação de crédito do sistema e que satisfaça a seguinte condição:

([1]) Os critérios de aceitação estão disponíveis no *site* do BCE (www.ecb.int).

([2]) A contraparte terá de informar imediatamente o fornecedor das ferramentas acerca de qualquer incidente de crédito que possa indicar uma deterioração da qualidade do crédito.

▼M5

PD (i, t) ≤ 0,10 % (PD de referência (t))

Todos os devedores que cumpram esta condição no início do período t constituem a «static pool» para t. No final do período previsto de 12 meses, é calculada a taxa de incumprimento observada para a «static pool» no momento t. Numa base anual, o fornecedor de sistemas de avaliação de crédito tem de apresentar ao Eurosistema o número de devedores elegíveis contidos na «static pool» no momento t e o número desses devedores na «static pool» (t) que registaram incumprimentos no período de 12 meses subsequente.

A taxa de incumprimento observada para a «static pool» de um sistema de avaliação de crédito registada ao longo de um horizonte de um ano serve de contributo ao processo de acompanhamento do desempenho do ECAF, o qual inclui uma regra anual e uma avaliação plurianual. Em caso de desvio significativo entre a taxa de incumprimento observada para a «static pool» e o limite da qualidade de crédito ao longo de um período anual e/ou plurianual, o Eurosistema consulta o fornecedor de sistemas de notação de crédito para analisar as razões desse desvio. Este procedimento pode resultar numa correcção do limite da qualidade de crédito aplicável ao sistema em questão.

O Eurosistema pode decidir suspender ou excluir o sistema de avaliação de crédito nos casos em que não se observaram quaisquer melhorias no desempenho ao longo de vários anos. Além disso, em caso de incumprimento das regras que regulamentam o ECAF, o sistema de avaliação de crédito será excluído deste Quadro.

6.4. **Medidas de controlo de risco**

6.4.1. *Princípios gerais*

São aplicadas medidas de controlo de risco aos activos subjacentes às operações de crédito do Eurosistema de modo a protegê-lo contra o risco de perdas financeiras se esses activos tiverem de ser realizados devido a incumprimento de uma contraparte. As medidas de controlo de risco ao dispor do Eurosistema são descritas na Caixa 7.

O Eurosistema aplica medidas específicas de controlo de risco, de acordo com os tipos de activos de garantia entregues pela contraparte. O BCE determina as medidas de controlo de risco apropriadas quer para os activos elegíveis transaccionáveis quer para os não transaccionáveis. ►M7 As medidas de controlo de risco são em larga medida harmonizadas em toda a área do euro e deverão assegurar condições consistentes, transparentes e não discriminatórias para qualquer tipo de activo elegível em toda a área do euro ([1]). ◄

▼M7

O Eurosistema reserva-se o direito de aplicar medidas de controlo de risco adicionais, caso tal se verifique necessário para assegurar uma protecção de risco adequada do Eurosistema, nos termos do artigo 18.º-1 dos Estatutos do SEBC. Estas medidas de controlo de risco, que terão de ser aplicadas de forma consistente, transparente e não discriminatória, podem ser também aplicadas a nível de cada contraparte, caso seja necessário para assegurar a referida protecção.

([1]) Devido a diferenças operacionais nos Estados-Membros, poderão prevalecer algumas diferenças em termos de medidas de controlo de risco Por exemplo, relativamente aos procedimentos das contrapartes quanto à entrega dos activos aos bancos centrais nacionais (num sistema de garantia global com penhor de activos ao banco central nacional ou num sistema de garantias individuais, com contrato de reporte, com activos individualmente especificados para cada transacção), poderá haver pequenas diferenças no que respeita ao momento das avaliações e a outras características operacionais do sistema de controlo de risco. Além disso, no caso dos activos não transaccionáveis, a precisão das técnicas de avaliação pode divergir, o que se reflecte no nível global das margens (ver secção 6.4.3).

▼M8

CAIXA 7

Medidas de controlo de risco

O Eurosistema aplica as seguintes medidas de controlo de risco:

— Margens de avaliação *(valuation haircuts)*

O Eurosistema aplica «margens de avaliação» na valorização dos activos subjacentes às operações de política monetária. Isto implica que o valor desses activos é calculado como o valor de mercado do activo deduzido de uma determinada percentagem (*haircut*).

— Margem de variação *(marking to market)*

O Eurosistema requer que seja mantido ao longo do tempo o valor de mercado corrigido da margem de avaliação dos activos subjacentes às operações de política monetária utilizados nas operações reversíveis de cedência de liquidez. Tal implica que, se o valor dos activos, avaliado com regularidade, for inferior a um certo nível, o banco central nacional exige à contraparte que entregue activos ou numerário adicionais (isto é, exigirá um valor de cobertura adicional). De igual modo, se o valor dos activos de garantia, após a respectiva reavaliação, exceder um determinado nível, a contraparte pode reaver os activos ou o numerário em excesso. (Os cálculos para a execução dos valores de cobertura adicionais são apresentados na Caixa 8.)

— *Limitações referentes à utilização de obrigações bancárias não garantidas*

O Eurosistema impõe limitações à utilização de obrigações bancárias não garantidas conforme se descreve na secção 6.4.2.

As seguintes medidas de controlo de risco podem ser também aplicadas pelo Eurosistema, a qualquer momento, caso tal se verifique necessário para assegurar uma protecção do Eurosistema adequada, nos termos do artigo 18.º-1 dos Estatutos do SEBC:

— *Margens iniciais*

O Eurosistema pode aplicar margens iniciais nas suas operações reversíveis de cedência de liquidez. Tal implicaria que as contrapartes necessitariam de fornecer activos com um valor pelo menos igual ao da liquidez cedida pelo Eurosistema mais o valor da margem inicial.

— *Limitações referentes aos emitentes/devedores ou garantes*

Para além das aplicáveis às obrigações não garantidas, o Eurosistema pode impor outras limitações. Estas limitações podem ser também aplicadas a contrapartes específicas, em particular se a qualidade de crédito da contraparte apresentar uma elevada correlação com a qualidade de crédito das garantias por si apresentadas.

— *Garantias adicionais*

O Eurosistema pode requerer garantias adicionais de entidades financeiramente sólidas para aceitar determinados activos.

— *Exclusão*

O Eurosistema pode excluir a utilização de determinados activos nas suas operações de política monetária. Estas restrições poderão ser também aplicadas a contrapartes específicas, em particular se a qualidade de crédito da contraparte apresentar uma elevada correlação com a qualidade de crédito das garantias por si apresentadas.

▼M5

6.4.2. *Medidas de controlo de risco para activos transaccionáveis*

O sistema de controlo de risco para activos elegíveis transaccionáveis inclui os seguintes elementos principais:

— ►M7 Os activos elegíveis transaccionáveis são classificados em cada uma de cinco categorias de liquidez, com base na classificação de cada activo por tipo e por emitente. ◄ A classificação encontra-se descrita no Quadro 6.

▼M7

QUADRO 6

Categorias de liquidez para activos transaccionáveis ([1])

Categoria I	Categoria II	Categoria III	Categoria IV	Categoria V
Instrumentos de dívida emitidos pela administração central Instrumentos de dívida emitidos pelos bancos centrais ([2])	Instrumentos de dívida emitidos pela administração local e regional Obrigações hipotecárias do tipo Jumbo ([3]) Instrumentos de dívida emitidos por agências ([4]) Instrumentos de dívida emitidos por instituições supranacionais	Obrigações hipotecárias tradicionais Instrumentos de dívida emitidos por empresas e outros emitentes ([4])	Instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito (sem garantia)	Instrumentos de dívida titularizados

([1]) No geral, a classificação por emitentes determina a categoria de liquidez. Porém, todos os instrumentos de dívida titularizados se inserem na categoria V, independentemente da classificação do emitente, e as obrigações hipotecárias do tipo Jumbo inserem-se na categoria II, enquanto as obrigações hipotecárias tradicionais e os restantes instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito se inserem nas categorias III e IV.

([2]) Os certificados de dívida emitidos pelo BCE e os instrumentos de dívida emitidos pelos bancos centrais nacionais antes da adopção do euro pelo respectivo Estado-Membro inserem-se na categoria de liquidez I.

([3]) Apenas os instrumentos com um volume emitido igual ou superior a mil milhões EUR, pelo qual pelo menos três operadores de mercado especializados forneçam regularmente propostas de compra e venda, são incluídos na classe de activo das obrigações hipotecária do tipo Jumbo.

([4]) Apenas os activos transaccionáveis emitidos por emitentes classificados pelo BCE como agências se inserem na categoria de liquidez II. Os activos transaccionáveis emitidos por outras agências inserem-se na categoria de liquidez III.

▼M5

— Cada instrumento de dívida é sujeito a margens de avaliação específicas. Estas margens são aplicadas deduzindo uma determinada percentagem ao valor de mercado do activo subjacente. ►M7 As margens de avaliação aplicadas a instrumentos de dívida incluídos nas categorias I a IV diferem de acordo com o prazo residual e a estrutura do cupão dos instrumentos de dívida, tal como se encontra descrito no Quadro 7 para os instrumentos de dívida elegíveis transaccionáveis de cupão de taxa fixa e de cupão zero ([1]) ◄

▼M8

— O Eurosistema condiciona a utilização de obrigações bancárias não garantidas emitidas por um emitente ou por qualquer entidade com a qual o emitente tenha uma «relação estreita» de acordo com as imposições legais constantes da secção 6.2.3. As obrigações bancárias não garantidas emitidas por um emitente ou por qualquer entidade com a qual o emitente tenha uma relação estreita só podem ser utilizadas como activos de garantia por uma contraparte na medida em que o valor atribuído a tais activos pelo Eurosistema após a aplicação das margens de avaliação não exceda 10 % do valor total dos activos de garantia constituídos por essa contraparte. Esta restrição não se aplica a obrigações bancárias sem garantia avalizadas por uma entidade do sector público que tenha o direito de arrecadar impostos, nem quando o valor das obrigações bancárias sem garantia a que o parágrafo anterior se refere não ultrapassar os 50 milhões EUR após a aplicação das margens de avaliação. As obrigações bancárias não garantidas oferecidas como activos de garantia ao Eurosistema até 20 de Janeiro de 2009 ficam isentas da aplicação desta condição até ao dia 1 de Março de 2010. Em caso de fusão entre 2 ou mais emitentes de obrigações bancárias não garantidas ou de estabelecimento de uma relação estreita entre si, estes emitentes só serão considerados como um grupo

([1]) Os níveis das margens de avaliação aplicados aos instrumentos de dívida de cupão de taxa fixa são também aplicáveis a instrumentos de dívida cujo cupão está associado a uma alteração na notação de crédito do próprio emitente ou a obrigações de taxa de juro indexada à inflação.

▼**M8**

emitente único, para efeitos desta restrição, depois de decorrido um ano após a data da fusão ou do estabelecimento da relação estreita.

▼M7

— Cada instrumento de dívida incluído na categoria V é sujeito a uma margem de avaliação única de 12 %, independentemente do prazo ou da estrutura de cupão.

— Cada instrumento de dívida incluído na categoria V, avaliado teoricamente de acordo com a Secção 6.5, é sujeito a uma margem de avaliação adicional. Esta margem é aplicada directamente a nível da avaliação teórica de cada instrumento de dívida sob a forma de uma redução de valorização adicional de 5 %.

— As margens de avaliação aplicadas a todos os instrumentos de dívida transaccionáveis de taxa variável inversa incluídos nas categorias I a IV são idênticas e encontram-se descritas no Quadro 8.

— A margem de avaliação aplicada aos instrumentos de dívida transaccionáveis incluídos nas categorias I a IV com cupão de taxa variável ([1]) é a aplicada ao escalão relativo ao prazo residual de zero até um ano dos instrumentos de cupão de taxa fixa na categoria de liquidez na qual é colocado o instrumento.

— As medidas de controlo de risco aplicadas a um instrumento de dívida transaccionável incluído nas categorias I a IV com mais de um tipo de pagamento de cupão estão unicamente dependentes dos pagamentos de cupão durante o restante prazo do instrumento. A margem de avaliação aplicada a esse instrumento é uniformizada com a mais elevada margem de avaliação aplicável a instrumentos de dívida com o mesmo prazo residual, sendo que são considerados os pagamentos de cupão de qualquer um dos tipos que ocorram no restante prazo do instrumento.

▼M5

— Não são aplicadas margens de avaliação nas operações de absorção de liquidez.

— Dependendo das jurisdições e dos sistemas operacionais nacionais, os bancos centrais nacionais podem aceitar activos em sistema de garantia global (*pooling*) de todas as operações e/ou em sistema de garantias individuais de cada operação pelos activos nela utilizados. Nos sistemas de garantia global a contraparte constitui a favor do banco central uma garantia comum de activos disponíveis em quantidade suficiente para garantir os correspondentes créditos recebidos do banco central, implicando, assim, que os activos individuais não estejam ligados a operações de crédito específicas. Ao invés, num sistema de garantias individuais, cada operação de crédito está ligada a activos identificáveis específicos.

([1]) Um pagamento de cupão é considerado um pagamento de taxa variável caso o cupão esteja ligado a uma taxa de juro de referência e caso o período de nova fixação que corresponde a este cupão não seja superior a um ano. Os pagamentos de cupão para os quais o período de nova fixação é superior a um ano são tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo que o prazo relevante para a margem de avaliação corresponde ao prazo residual do instrumento de dívida.

▼M7

QUADRO 7

Nível das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis transaccionáveis

(percentagens)

	Categorias de liquidez								
Prazo	Categoria 1		Categoria II		Categoria III		Categoria IV		Categoria V
residual (anos)	cupão de taxa fixa	cupão zero	cupão de taxa fixa	cupão zero	cupão de taxa fixa	cupão zero	cupão de taxa fixa	cupão zero	
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	6,5	6,5	12 (1)
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	8	8	
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	9,5	10	
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	10,5	11	
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	11,5	13	
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	14	20	

(1) Cada instrumento de dívida incluído na categoria V, avaliado teoricamente de acordo com a Secção 6.5, é sujeito a uma margem de avaliação adicional. Esta margem é aplicada directamente a nível da avaliação teórica de cada instrumento de dívida sob a forma de uma redução de valorização adicional de 5 %.

▼M5

— Os activos estão sujeitos a avaliação diária. Os bancos centrais nacionais calculam, numa base diária, o valor exigível dos activos subjacentes às operações de política monetária, tendo em conta as alterações dos volumes de crédito por liquidar, os princípios de avaliação descritos na Secção 6.5, bem como as margens de avaliação exigidas.

— Se, após a avaliação, os activos subjacentes às operações de política monetária não satisfizerem o exigido, de acordo com o cálculo efectuado nesse dia, accionam-se os chamados valores de cobertura adicionais (*margin calls*) simétricos. De modo a reduzir a frequência deste procedimento, os bancos centrais nacionais podem aplicar uma margem de variação (*trigger point*). Quando aplicada, esta margem de variação corresponde a 0,5 % do montante de liquidez cedida. Dependendo das jurisdições, os bancos centrais nacionais podem exigir valores de cobertura adicionais através da entrega de activos adicionais ou através de pagamentos em numerário. Isto implica que, se o valor de mercado dos activos subjacentes às operações de política monetária cair abaixo do limite inferior da margem de variação, as contrapartes devem entregar ao banco central nacional activos (ou numerário) adicionais. Do mesmo modo, se o valor de mercado dos activos subjacentes às operações de política monetária, após a sua reavaliação, exceder o limite superior da margem de variação, o banco central nacional devolve à contraparte os activos (ou numerário) em excesso (ver Caixa 8).

Quadro 8

►M7 Nível das margens de avaliação aplicadas a instrumentos elegíveis transaccionáveis de taxa variável inversa incluídos nas categorias I a IV ◄

(percentagens)

Prazo residual (anos)	Cupão de taxa variável inversa
0-1	2
1-3	7
3-5	10
5-7	12
7-10	17
>10	25

▼M5

— Nos sistemas de garantia global, as contrapartes podem substituir os activos subjacentes às operações de política monetária numa base diária.

— Nos sistemas de garantias individuais, a substituição dos activos subjacentes às operações de política monetária pode ser autorizada pelos bancos centrais nacionais.

— O BCE pode, a qualquer momento, decidir excluir instrumentos de dívida individuais da lista publicada de activos elegíveis transaccionáveis ([1]).

CAIXA 8

Cálculo dos valores de cobertura adicionais

O montante total dos activos elegíveis J (para $j = 1$ a J; valor C_{jt} no momento t) que uma contraparte deve disponibilizar para um conjunto de operações de cedência de liquidez I (para $i = 1$ a I; montante $L_{i,t}$ no momento t) é determinado pela seguinte fórmula:

$$\sum_{i=1}^{I} L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^{J} (1-h_j) C_{j,t} \quad (1)$$

sendo:

h_j a margem de avaliação aplicada ao activo elegível j.

Se τ for o período de tempo entre as reavaliações, a base dos valores de cobertura adicionais no momento $t + \tau$ será igual a:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^{J} (1-h_j) C_{i,t+\tau} \quad (2)$$

Dependendo das características operacionais dos sistemas de gestão das garantias dos bancos centrais nacionais, estes podem também tomar em consideração o juro devido pela liquidez cedida em operações em curso no cálculo da base dos valores de cobertura adicionais.

Os valores de cobertura adicionais são apenas accionados se a base exceder o nível de um determinado limite da margem de variação.

Seja $k = 0{,}5\ \%$ o limite da margem de variação. Num sistema de afectação individual ($I = 1$), são accionados valores de cobertura adicionais quando:

$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$ (a contraparte entrega os valores de cobertura adicionais ao banco central nacional);

ou

$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$ (o banco central nacional devolve os valores de cobertura adicionais à contraparte).

Num sistema de garantia global, a contraparte deverá disponibilizar mais activos se:

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau}$$

Ao invés, o montante de crédito intradiário (*IDC*) disponibilizado à contraparte num sistema de garantia global pode ser expresso da seguinte forma:

$$IDC = -M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} \text{ (se positivo)}$$

Quer nos sistemas de garantias individuais, quer nos sistemas de garantia global, os valores de cobertura adicionais asseguram o restabelecimento da relação expressa acima, em (1).

([1]) Se, no momento da exclusão da lista de activos elegíveis transaccionáveis, um instrumento de dívida estiver a ser utilizado numa operação de crédito do Eurosistema, terá de ser retirado o mais rapidamente possível.

▼M5

6.4.3. *Medidas de controlo de risco para activos não transaccionáveis*

Direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários

O sistema de controlo de risco para direitos de crédito elegíveis inclui os seguintes elementos principais:

— Os direitos de crédito individuais encontram-se sujeitos a margens de avaliação específicas. As margens variam consoante o prazo residual, tipo de juros (fixos ou variáveis) e a metodologia de avaliação aplicada pelo banco central nacional (ver Secção 6.5), tal como descrito no Quadro 9 ►M7 [1] ◄.

— A margem de avaliação aplicada aos direitos de crédito com juros de taxa variável é de 7 %, independentemente da metodologia de avaliação aplicada pelo banco central nacional. Um pagamento de juros é considerado um pagamento de taxa variável se estiver ligado a uma taxa de juro de referência e se o período de nova fixação que corresponde a este pagamento não for superior a um ano. Os juros para os quais o período de nova fixação é superior a um ano são tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.

— As medidas de controlo de risco aplicadas a um direito de crédito com mais do que um tipo de juros dependem apenas dos pagamentos durante o prazo restante do direito de crédito. Se existir mais do que um tipo de juro durante o prazo restante do direito de crédito, os pagamentos de juros remanescentes são tratados como pagamentos de taxa fixa, sendo o prazo relevante para a margem de avaliação o prazo residual do direito de crédito.

— Os bancos centrais nacionais aplicam a mesma margem de variação (caso seja aplicável) na execução de valores de cobertura adicionais para activos transaccionáveis e não transaccionáveis.

Instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares

Os instrumentos de dívida não transaccionáveis garantidos por empréstimos hipotecários a particulares encontram-se sujeitos a uma margem de avaliação de 20 %.

Quadro 9

Nível das margens de avaliação aplicadas a direitos de crédito com juros fixos

(percentagens)

Prazo residual (anos)	Juros fixos e avaliação com base num preço teórico atribuído pelo BCN	Juros fixos e avaliação de acordo com o montante em dívida
0-1	7	9
1-3	9	15
3-5	11	20
5-7	12	24
7-10	13	29
>10	17	41

6.5. **Princípios de valorização dos activos subjacentes a operações de política monetária**

[1] As margens de avaliação aplicadas a direitos de crédito com juros fixos são também aplicáveis a direitos de crédito cujos juros estejam ligados à taxa de inflação.

▼M5

Na determinação do valor dos activos subjacentes às operações de política monetária utilizados nas operações reversíveis, o Eurosistema aplica os seguintes princípios:

Activos transaccionáveis

— Para cada activo elegível transaccionável, o Eurosistema define a fonte de preços mais representativa a ser utilizada no cálculo do valor de mercado.

— O valor de um activo transaccionável é calculado com base no seu preço mais representativo no dia útil imediatamente anterior à data da valorização. Se for cotado mais do que um preço, será utilizado o preço mais baixo (normalmente a cotação de compra). Na ausência de um preço representativo para um activo específico no dia útil imediatamente anterior à data de valorização, será usado o último preço de mercado. Se o preço de referência obtido tiver mais do que cinco dias ou não tenha registado alterações durante pelo menos cinco dias, o Eurosistema define um preço teórico.

— O valor de mercado ou teórico de um instrumento de dívida é calculado incluindo os juros corridos.

— Dependendo das diferenças nos sistemas jurídicos e práticas operacionais nacionais, o tratamento dos fluxos de rendimento (por exemplo, pagamentos de cupão) respeitantes a um activo recebido durante o prazo de uma operação reversível pode diferir entre bancos centrais nacionais. Se o rendimento for transferido para a contraparte, os bancos centrais nacionais antes da transferência asseguram-se de que as operações relevantes continuam a estar inteiramente garantidas por um montante suficiente de activos. Os bancos centrais nacionais procuram assegurar que o efeito económico do tratamento dos fluxos de rendimentos seja equivalente a uma situação na qual o rendimento é transferido para a contraparte no dia de pagamento ([1]).

Activos não transaccionáveis

Aos activos não transaccionáveis é atribuído um valor correspondente ao preço teórico ou ao montante em dívida.

Se o banco central nacional optar pela valorização correspondente ao montante em dívida, os activos não transaccionáveis podem ser sujeitos a margens de avaliação mais elevadas (ver Secção 6.4.3).

6.6. **Utilização transfronteiras de activos elegíveis**

As contrapartes do Eurosistema podem utilizar activos elegíveis numa base transfronteiras, ou seja, podem obter fundos do banco central nacional do Estado-Membro no qual se encontram estabelecidas, utilizando activos localizados em outro Estado-Membro. Os activos subjacentes às operações de política monetária terão de ser utilizáveis numa base transfronteiras em toda a área do euro para o processamento de todos os tipos de operações em que o Eurosistema cede liquidez contra activos elegíveis.

Os bancos centrais nacionais (e o BCE) desenvolveram um mecanismo para assegurar que todos os activos elegíveis emitidos/depositados na área do euro possam ser utilizados numa base transfronteiras. Este modelo é designado por modelo de banco central correspondente (MBCC), ao abrigo do qual os bancos centrais nacionais actuam como bancos correspondentes entre si (e em relação ao BCE) relativamente aos activos aceites

([1]) Os bancos centrais nacionais podem decidir não aceitar como activos de garantia nas operações reversíveis instrumentos de dívida com um fluxo de rendimento (por exemplo, pagamento de cupão) que ocorra no período que termina na data de vencimento da operação de política monetária (ver Secção 6.2.3).

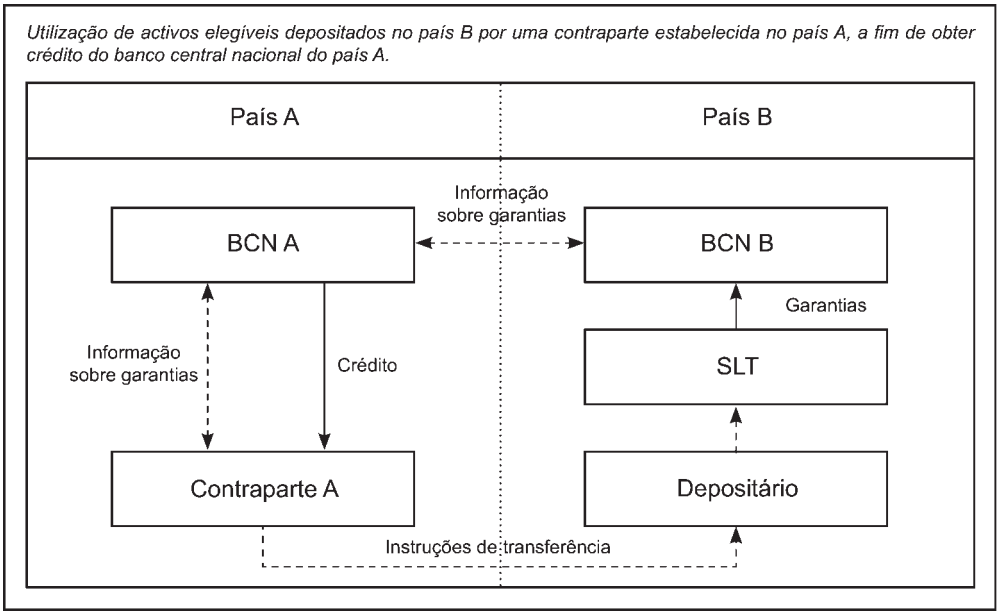
▼M5

na central de depósito de títulos ou no sistema de liquidação de títulos locais. Podem ser utilizadas soluções específicas para activos não transaccionáveis, isto é, direitos de crédito e instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários a particulares que não possam ser transferidos através de um SLT [1]. O MBCC pode ser utilizado para garantir qualquer tipo de operação de crédito do Eurosistema. Para além do MBCC, também as ligações elegíveis entre SLT podem ser utilizadas para a transferência de activos transaccionáveis numa base transfronteiras [2].

6.6.1. *Modelo de banco central correspondente*

O modelo de banco central correspondente é apresentado no Gráfico 3 abaixo.

GRÁFICO 3
O modelo de banco central correspondente



Todos os bancos centrais nacionais mantêm contas de títulos entre si para efeitos da utilização transfronteiras dos activos elegíveis. Os procedimentos específicos do MBCC dependem de os activos elegíveis serem entregues pela contraparte num sistema de garantias individuais ou num sistema de garantia global [3].

— Num sistema de garantias individuais, imediatamente após a aceitação da proposta de crédito da contraparte pelo banco central nacional do Estado-Membro no qual esta se encontra estabelecida (ou seja, o«banco central de origem»), esta contraparte dá instruções (através do seu banco de custódia, se necessário) ao SLT no país em que os seus activos transaccionáveis estão depositados para os transferir para o banco central desse país em nome do banco central de origem. Logo que o banco central de origem seja informado pelo banco central correspondente de que as garantias foram recebidas, efectua a transferência dos fundos para a contraparte. Os bancos centrais não cedem

[1] Encontram-se disponíveis mais pormenores na brochura intitulada «Modelo de Banco Central Correspondente (MBCC) – Procedimentos para as contrapartes do Eurosistema», no *site* do BCE (www.ecb.int).

[2] Os activos elegíveis podem ser utilizados através de uma conta de um banco central num SLT localizado num outro país que não seja o do banco central em causa, caso o Eurosistema tenha aprovado a utilização dessa conta. A partir de 1999 o De Nederlandsche Bank foi autorizado a utilizar a sua conta no Euroclear Belgium para a liquidação de transacções com garantia em Euro-obrigações emitidas nessa CDTI. A partir de Agosto de 2000, o Central Bank and Financial Services Authority of Ireland foi autorizado a abrir uma dessas contas no Euroclear. Esta conta pode ser utilizada para todos os activos elegíveis detidos no Euroclear, ou seja, incluindo activos elegíveis transferidos para o Euroclear através de ligações elegíveis.

[3] Ver nota 46 no presente capítulo.

▼M5

fundos até terem a certeza de que os activos transaccionáveis da contraparte foram recebidos pelo banco central correspondente. Quando necessário ao cumprimento dos prazos de liquidação, as contrapartes podem efectuar um depósito prévio de activos nos bancos centrais correspondentes em nome do seu banco central de origem, utilizando os procedimentos do MBCC.

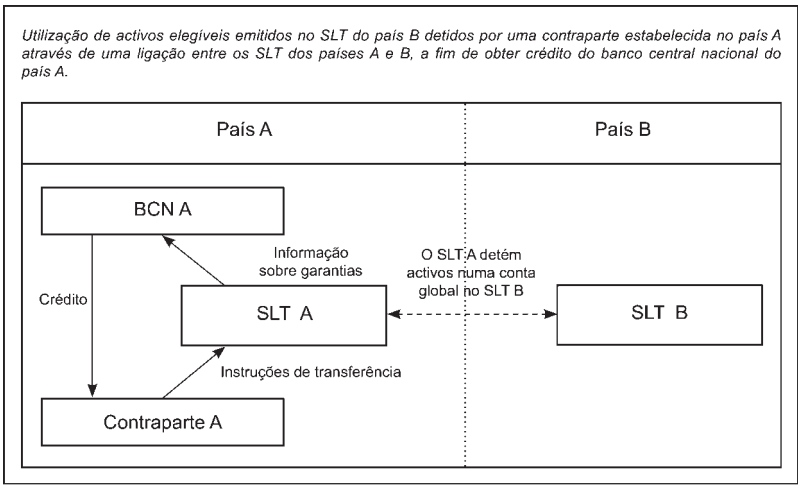
— Num sistema de garantia global, a contraparte pode a qualquer momento transferir activos transaccionáveis para o banco central correspondente, em nome do banco central de origem. Logo que o banco central de origem tenha sido informado pelo banco central correspondente de que os activos transaccionáveis foram recebidos, acrescenta estes activos à conta de garantia global da contraparte.

Foram desenvolvidos procedimentos específicos para a utilização transfronteiras de activos não transaccionáveis, isto é, direitos de crédito e instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários a particulares ([1]). Quando os direitos de crédito são utilizados como garantia num contexto transfronteiras ►M6 ———— ◄, é-lhes aplicada uma variante do MBCC, a qual tem por base uma transferência de propriedade, uma cessão de créditos ao banco central de origem ou a constituição de um penhor a favor do mesmo, ou um ónus constituído sobre activos relevantes (*charge*) a favor do banco central correspondente actuando como agente do banco central de origem. Foi implementada uma outra variante *ad hoc* com base no ónus constituído sobre activos relevantes (*charge*) a favor do banco central correspondente actuando como agente do banco central de origem a fim de permitir a utilização transfronteiras de instrumentos de dívida garantidos por empréstimos hipotecários a particulares.

O MBCC está disponível às contrapartes (tanto para os activos transaccionáveis como para os não transaccionáveis) das 9h00 às 16h00, hora do BCE, em todos os dias úteis do Eurosistema. Sempre que uma contraparte tencione utilizar o MBCC, deverá comunicar essa intenção ao banco central nacional do qual pretenda receber crédito – ou seja, o seu banco central nacional – antes das 16h00, hora do BCE. Além disso, a contraparte deverá assegurar que os títulos a dar em garantia em operações de política monetária sejam transferidos para a conta do banco central correspondente o mais tardar até às 16h45, hora do BCE. As comunicações ou transferências que não respeitem a hora limite serão consideradas para efeitos de concessão de crédito apenas no dia útil seguinte. Quando as contrapartes prevejam a necessidade de utilizar o MBCC mais tarde, nesse mesmo dia, deverão sempre que possível transferir os activos antecipadamente (isto é, depositá-los previamente). ►M6 Em circunstâncias excepcionais, ou quando necessário para fins de política monetária, o BCE pode decidir prolongar a hora do encerramento do MBCC até à hora do fecho do sistema TARGET2. ◄

GRÁFICO 4

Ligações entre sistemas de liquidação de títulos



▼M5

6.6.2. *Ligações entre sistemas de liquidação de títulos*

Para além do MBCC, também as ligações elegíveis entre SLT da UE podem ser utilizadas para a transferência de activos transaccionáveis numa base transfronteiras.

Uma ligação directa ou através de um intermediário entre dois SLT permite que um participante num SLT detenha títulos emitidos em outro SLT sem necessidade de participar nesse outro SLT ([1]). Antes de poderem ser utilizadas na transferência de garantias para operações de crédito do Eurosistema, estas ligações terão de ser avaliadas e aprovadas nos termos dos padrões de utilização dos SLT da UE ([2]) ([3]).

Na óptica do Eurosistema, o MBCC e as ligações entre SLT da UE desempenham o mesmo papel, ao permitirem que as contrapartes utilizem títulos numa base transfronteiras para garantia das suas operações, ou seja, ambos permitem às contrapartes a utilização de activos para obterem crédito dos respectivos bancos centrais nacionais, mesmo que esses activos sejam emitidos num SLT de outro país. O MBCC e as ligações entre SLT desempenham esta função de forma diferente. No MBCC, o relacionamento transfronteiras efectua-se entre os bancos centrais nacionais, que actuam como bancos correspondentes entre si. Utilizando as ligações, o relacionamento transfronteiras efectua-se entre os SLT, que abrem contas globais entre si. Os activos depositados num banco central correspondente apenas podem ser utilizados para garantir operações de crédito do Eurosistema. Os activos detidos através de uma ligação podem ser utilizados para operações de crédito do Eurosistema, bem como para qualquer outro fim escolhido pela contraparte. Quando utilizam ligações entre SLT, as contrapartes depositam activos em seu nome no SLT do seu país, não tendo necessidade de qualquer banco de custódia.

▼M7

6.7. **Aceitação de activos de garantia denominados em moedas que não o euro, em situações de contingência**

Em determinadas situações, o Conselho do BCE pode decidir aceitar como garantias elegíveis certos instrumentos de dívida transaccionáveis emitidos por um governo central de um país do G10 não pertencente à área do euro na respectiva moeda nacional. Com base nesta decisão, os critérios aplicáveis serão clarificados, tendo também de ser comunicados às contrapartes os procedimentos a aplicar para a selecção e a mobilização de activos de garantia denominados em moedas que não o euro, incluindo fontes e princípios de valorização, medidas de controlo de riscos e procedimentos de liquidação.

Não obstante as disposições da Secção 6.2.1, esses activos podem ser depositados/registados (emitidos), detidos e liquidados fora do EEE, podendo, como já referido, ser denominados em moedas que não o euro. Quaisquer activos deste tipo utilizados por uma contraparte terão de ser detidos pela própria contraparte.

As contrapartes que sejam sucursais de instituições de crédito localizadas fora do EEE ou na Suíça não podem utilizar este tipo de activos como garantia.

([1]) Uma ligação entre dois SLT consiste numa série de procedimentos e acordos para a transferência transfronteiras de títulos através de um processo escritural. Uma ligação assume a forma de conta global aberta por um SLT (o SLT investidor) em outro SLT (o SLT emitente). Uma ligação directa implica que não existe intermediário entre os dois SLT. As ligações através de um intermediário entre SLT podem também ser utilizadas para a transferência transfronteiras de títulos para o Eurosistema. Uma ligação através de um intermediário consiste num acordo contratual técnico que permite a dois SLT que não estão directamente relacionados entre si proceder a transacções ou transferências de títulos através de um terceiro SLT que actua como intermediário.

([2]) A lista actualizada de ligações elegíveis encontra-se disponível no *site* do BCE (www.ecb.int).

([3]) Ver a publicação intitulada «Padrões para a utilização do sistema de liquidação de títulos da UE em operações de crédito do SEBC», Instituto Monetário Europeu, Janeiro de 1998, no *site* do BCE (www.ecb.int).

▼M5

CAPÍTULO 7

RESERVAS MÍNIMAS ([1])

7.1. Considerações gerais

O BCE exige que as instituições de crédito mantenham reservas mínimas em contas abertas nos bancos centrais nacionais, em cumprimento do disposto no regime de reservas mínimas do Eurosistema. O enquadramento legal deste regime é definido no artigo 19.º dos Estatutos do SEBC, no Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho, de 23 de Novembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu ([2]) e no Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (BCE/2003/9) ([3]). A aplicação do Regulamento BCE/2003/9 assegura a uniformidade dos termos e das condições do regime de reservas mínimas do Eurosistema em toda a área do euro.

O montante de reservas mínimas que cada instituição é obrigada a manter é determinado em relação à sua base de incidência. O regime de reservas mínimas do Eurosistema permite às contrapartes utilizar cláusulas de média, o que implica que o cumprimento das reservas mínimas é determinado com base na média dos saldos de fim de dia das contas de reserva das contrapartes, durante um período de manutenção. As reservas mínimas efectivamente detidas pelas instituições são remuneradas à taxa das operações principais de refinanciamento do Eurosistema.

O regime de reservas mínimas do Eurosistema visa as seguintes principais funções monetárias:

— *Estabilização das taxas de juro do mercado monetário* A cláusula de média do regime de reservas mínimas do Eurosistema procura contribuir para a estabilização das taxas de juro do mercado monetário, dando às instituições um incentivo para atenuar os efeitos das flutuações temporárias de liquidez.

— *Criação ou aumento de escassez estrutural de liquidez* O regime de reservas mínimas do Eurosistema contribui para a criação ou para o aumento da escassez estrutural de liquidez, permitindo uma maior eficiência do Eurosistema enquanto cedente de liquidez.

Na aplicação das reservas mínimas, o BCE agirá na prossecução dos objectivos do Eurosistema, definidos no n.º 1 do artigo 105.º do Tratado e no artigo 2.º dos Estatutos do SEBC, encontrando-se implícito o princípio de que não devem ser induzidas, por indesejáveis, deslocalização ou desintermediação significativas.

7.2. Instituições sujeitas a reservas mínimas

Em conformidade com o disposto no artigo 19.º-1 dos Estatutos do SEBC, o BCE exige que as instituições de crédito estabelecidas nos Estados-Membros constituam reservas mínimas. Esta disposição implica que as sucursais na área do euro de entidades que não tenham a sua sede social na área do euro estejam igualmente sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema. No entanto, as sucursais situadas fora da área do euro de instituições de crédito estabelecidas na área do euro não estão sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema.

▼M7

As instituições ficarão automaticamente isentas de reservas mínimas desde o início do período de manutenção durante o qual a autorização lhes seja retirada ou a instituição a ela renuncie, ou durante o qual seja tomada pela autoridade judicial ou por qualquer outra autoridade competente de um Estado-Membro participante uma decisão de submeter a instituição a um processo de liquidação. De acordo com o disposto no Regulamento (CE) n.º 2531/98 e no Regulamento (CE) 1745/2003 (BCE/2003/9), o BCE pode também, numa base não discriminatória, isentar das suas obrigações relativas ao sistema de reservas mínimas do Eurosistema instituições sub-

([1]) O conteúdo do presente capítulo é apresentado apenas para efeitos de informação.
([2]) JO L 318 de 27 de Novembro de 1998, p. 1.
([3]) JO L 250 de 2 Outubro de 2003, p. 10.

▼M7

metidas a medidas de reorganização, ou instituições sujeitas ao congelamento de fundos e/ou a outras medidas impostas pela União Europeia ou por um Estado-Membro nos termos do n.º 2 do artigo 60.º do Tratado que condicionem a utilização dos respectivos fundos, ou por uma decisão do Conselho do BCE que suspenda ou iniba o seu acesso às operações de mercado aberto ou às facilidades permanentes do Eurosistema, ou ainda instituições em relação às quais os objectivos do sistema de reservas mínimas do Eurosistema não seriam satisfeitos pela imposição destas obrigações. No caso de a decisão quanto a estas isenções ter por base os objectivos do sistema de reservas mínimas do Eurosistema, o BCE terá em conta um ou mais dos seguintes critérios:

— a instituição está autorizada a desempenhar apenas funções com fins especiais;

— a instituição está proibida de exercer funções bancárias activas em concorrência outras instituições de crédito; e/ou

— a instituição está sujeita à imposição legal de ter todos os seus depósitos afectos a fins relacionados com a assistência ao desenvolvimento regional e/ou internacional.

▼M5

O BCE elabora e mantém uma lista das instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema. ►M7 O BCE divulga igualmente uma lista das instituições isentas das obrigações previstas no regime de reservas mínimas do Eurosistema, por motivos que não o de estarem submetidas a medidas de reorganização ou sujeitas ao congelamento de fundos e/ou a outras medidas impostas pela União Europeia ou por um Estado-Membro nos termos do n.º 2 do artigo 60.º do Tratado que condicionem a utilização dos respectivos fundos, ou por uma decisão do Conselho do BCE que suspenda ou iniba o seu acesso às operações de mercado aberto ou às facilidades permanentes do Eurosistema [1] ◄. As contrapartes podem recorrer a estas listas para decidirem se as suas responsabilidades são devidas a outra instituição que está igualmente sujeita a reservas mínimas. As listas, disponibilizadas ao público após o fecho das operações no último dia útil do Eurosistema de cada mês, são válidas para o cálculo da base de incidência para o período de manutenção de reservas mínimas com início dois meses depois. Por exemplo, a lista publicada no final de Fevereiro seria válida para o cálculo da base de incidência para o período de manutenção com início em Abril.

7.3. **Cálculo das reservas mínimas**

Base de incidência e rácios de reserva

A base de incidência de uma instituição é definida em relação às rubricas do respectivo balanço. Os dados do balanço são comunicados aos bancos centrais nacionais no âmbito das estatísticas monetárias e bancárias do BCE (ver Secção 7.5) [2]. Para as instituições sujeitas a todas as obrigações de prestação da informação estatística, os dados do balanço referentes ao fim de um determinado mês são utilizados para determinar a base de incidência para o período de manutenção que se inicia dois meses depois. Por exemplo, a base de incidência calculada com base no balanço do final de Fevereiro seria utilizada para calcular as reservas mínimas que devem ser cumpridas pelas contrapartes no período de manutenção com início em Abril.

O enquadramento da prestação de informação estatística monetária e bancária do BCE inclui a possibilidade de reduzir as exigências de informação a prestar por pequenas instituições. As instituições que se enquadrem nesta disposição devem apenas comunicar um conjunto de dados do balanço, numa base trimestral (dados de fim de trimestre), num prazo mais alargado do que o estabelecido para as instituições de maior dimensão. Para estas instituições, os dados do balanço comunicados num trimestre específico são utilizados para determinar, com o desfasamento de dois meses, a base de incidência para os três períodos consecutivos de manutenção de reservas mínimas. Por exemplo, o balanço do final do primeiro trimestre –

[1] As listas são divulgadas ao público através do *site* do BCE (www.ecb.europa.eu).

[2] O quadro de prestação de informações estatísticas monetárias e bancárias do BCE é apresentado no Anexo 4.

▼M5

Março – seria válido para o cálculo da base de incidência para os períodos de manutenção com início em Junho, Julho e Agosto.

Em conformidade com o disposto no Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho, o BCE tem o direito de incluir na base de incidência das instituições responsabilidades resultantes da aceitação de fundos assim como responsabilidades resultantes de elementos extrapatrimoniais. Segundo o regime de reservas mínimas do Eurosistema, apenas as rubricas do passivo «depósitos» e «títulos de dívida emitidos» são, *de facto*, incluídas na base de incidência (ver Caixa 9).

►M7 As responsabilidades para com outras instituições incluídas na lista de instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema e as responsabilidades para com o BCE e para com os bancos centrais nacionais participantes não são incluídas na base de incidência. ◄ Assim, para a rubrica do passivo «títulos de dívida emitidos», o emitente deve poder comprovar o valor efectivo desses instrumentos, detidos por outras instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema, de modo a poder deduzi-los da base de incidência. Se tal prova não puder ser efectuada, os emitentes podem aplicar uma dedução padrão, numa percentagem fixada ([1]), a essa rubrica do balanço.

Os rácios de reserva são determinados pelo BCE e estão sujeitos ao limite máximo especificado no Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho. O BCE aplica um rácio de reserva uniforme, diferente de zero, à maior parte das rubricas incluídas na base de incidência. ►M7 Este rácio de reserva é especificado no Regulamento (CE) 1745/2003 (BCE/2003/9). O BCE fixa um rácio de reserva zero às seguintes rubricas do passivo: «depósitos a prazo superior a dois anos», «depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos», «acordos de recompra» e «títulos de dívida com prazo inicial superior a dois anos» (ver caixa 9). ◄ O BCE pode alterar os rácios de reserva em qualquer momento. As alterações aos rácios de reserva são anunciadas pelo BCE antes do primeiro período de manutenção de reservas mínimas ao qual a alteração se aplica.

Cálculo das reservas mínimas

As reservas de cada instituição são calculadas aplicando ao montante de responsabilidades elegíveis os rácios de reserva para as correspondentes categorias de responsabilidades.

Cada instituição efectua uma dedução de €100 000 à reserva obrigatótia que deve manter em cada Estado-Membro onde se encontra estabelecida. A autorização dessa dedução não obsta ao cumprimento das obrigações legais por parte das instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema ([2]).

O montante de reservas mínimas a constituir em cada período de manutenção de reservas é arredondado para o euro mais próximo.

([1]) Ver Regulamento BCE/2003/9. Encontra-se disponível informação adicional sobre o rácio de dedução padrão no *site* do BCE (www.ecb.int), bem como nos *sites* do Eurosistema (ver Anexo 5).

([2]) No que diz respeito às instituições autorizadas a comunicarem dados estatísticos como um grupo em base consolidada, de acordo com o disposto no sistema de informação para as estatísticas monetárias e bancárias do BCE (ver Anexo 4), será autorizada apenas uma dedução para o grupo como um todo, a menos que as instituições disponibilizem dados sobre a base de incidência e as reservas, de modo suficientemente detalhado de forma a possibilitar que o Eurosistema verifique a respectiva exactidão e qualidade e determine as reservas mínimas para cada instituição individual incluída no grupo.

▼M7

CAIXA 9

Base de incidência e rácios de reserva

A. *Responsabilidades incluídas na base de incidência às quais se aplica um rácio de reserva positivo*

Depósitos ([1])

— Depósitos à ordem

— Depósitos a prazo até dois anos, inclusive

— Depósitos reembolsáveis com pré-aviso até dois anos, inclusive

Títulos de dívida emitidos

— Títulos de dívida com prazo inicial até dois anos, inclusive

B. *Responsabilidades incluídas na base de incidência às quais se aplica um rácio de reserva zero*

Depósitos ([1])

— Depósitos a prazo superior a dois anos

— Depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos;

— Acordos de recompra

Títulos de dívida emitidos

— Títulos de dívida com prazo inicial superior a dois anos

C. *Responsabilidades excluídas da base de incidência*

— Responsabilidades para com outras instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema

— Responsabilidades para com o BCE e para com os bancos centrais nacionais participantes

([1]) O Regulamento (CE) n.º 2181/2004 do Banco Central Europeu, de 16 de Dezembro de 2004, que altera o Regulamento (CE) n.º 2423/2001 (BCE/2001/13) relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias e o Regulamento (CE) n.º 63/2002 (BCE/2001/18) relativo às estatísticas das taxas de juro praticadas pelas instituições financeiras monetárias em operações de depósitos e empréstimos face às famílias e às sociedades não financeiras (BCE/2004/21) (JO L 371 de 18.12.2004, p. 42), impõe expressamente o reporte das responsabilidades por depósitos pelo valor nominal. Por valor nominal entende-se o valor do capital que um devedor está contratualmente obrigado a pagar ao seu credor. Esta alteração revelou-se necessária devido ao facto de a Directiva 86/635/CEE do Conselho, de 8 de Dezembro de 1986, de 8 de Dezembro de 1986, relativa às contas anuais e às contas consolidadas dos bancos e outras instituições financeiras (JO L 372 de 31.12.1986, p. 1) ter sido alterada no sentido de determinados instrumentos financeiros poderem ser valorizados pelo justo valor (*fair value*).

▼M5

7.4. **Manutenção de reservas**

Período de manutenção de reservas

O BCE publica um calendário dos períodos de manutenção de reservas pelo menos três meses antes do início de cada ano [1]. O período de manutenção tem início no dia de liquidação da primeira operação principal de refinanciamento após a reunião do Conselho do BCE, na qual é agendada a avaliação mensal da orientação de política monetária. Quando se verificam circunstâncias especiais, o calendário publicado pode ser alterado, dependendo, entre outros factores, de alterações ao calendário das reuniões do Conselho do BCE.

Reservas

Cada instituição é obrigada a manter reservas mínimas em pelo menos uma conta de reserva aberta no banco central nacional do Estado-Membro onde se encontra estabelecida. No que diz respeito às instituições que possuem mais de um estabelecimento num Estado-Membro, a sede é responsável pelo cumprimento das reservas mínimas agregadas de todos os estabelecimentos da instituição nesse Estado-Membro [2]. Uma instituição que possua estabelecimentos em mais de um Estado-Membro manterá reservas mínimas no banco central nacional de cada Estado-Membro onde tem estabelecimentos, relativas à base de incidência no Estado-Membro correspondente.

As contas de liquidação das instituições abertas nos bancos centrais nacionais podem ser utilizadas como contas de reserva. As reservas detidas nas contas de liquidação podem ser utilizadas para liquidações intradiárias. O saldo em fim de dia existente na conta de reserva de uma instituição é o considerado para o cálculo das reservas diárias dessa instituição.

Uma instituição pode solicitar ao banco central nacional do Estado-Membro em que seja residente autorização para constituir reservas mínimas indirectamente através de um intermediário. A possibilidade de constituir reservas mínimas através de um intermediário está, em regra, limitada às instituições constituídas de tal forma que parte da administração (por exemplo, gestão de tesouraria) seja, normalmente, efectuada através de um intermediário (por exemplo, as redes de caixas económicas e de bancos cooperativos podem centralizar as reservas). A constituição de reservas mínimas através do intermediário está sujeita às disposições especificadas no Regulamento BCE/2003/9.

Remuneração das reservas

As reservas mínimas efectivamente constituídas são remuneradas, durante o período de manutenção, à média da taxa (ponderada de acordo com o número de dias de calendário) das operações principais de refinanciamento do BCE, calculada com base na fórmula apresentada na Caixa 10. As reservas que excedam as reservas mínimas não são remuneradas. A remuneração é paga no segundo dia útil do BCN, após o fim do período de manutenção sobre o qual incide a remuneração.

CAIXA 10

Cálculo da remuneração das reservas mínimas

As reservas mínimas são remuneradas de acordo com a seguinte fórmula:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot r_t}{100360}$$

[1] Em geral, o calendário é anunciado através de um comunicado do BCE, que pode ser consultado no *site* do BCE (www.ecb.int). Além disso, o referido calendário é publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* e nos *sites* do Eurosistema (ver Anexo 5).

[2] Se uma instituição não possuir sede num Estado-Membro onde se encontre estabelecida, tem de designar uma sucursal principal, a qual será responsável pelo cumprimento das reservas mínimas agregadas de todos os estabelecimentos da instituição no Estado-Membro em questão.

▼M5

R_t	= remuneração que será paga sobre as reservas mínimas durante o período de manutenção *t*.
H_t	= média diária das reservas mínimas efectivamente constituídas durante o período de manutenção *t*.
n_t	= número de dias do período de manutenção *t*.
r_t	= taxa de remuneração das reservas mínimas durante o período de manutenção *t*. Será aplicado um arredondamento padrão da taxa de remuneração a duas casas decimais.
i	= *i*-ésimo dia do período de manutenção *t*.
MR_i	= taxa de juro marginal para a mais recente operação principal de refinanciamento no dia *i*.

7.5. **Comunicação, aceitação e verificação da base de incidência**

Os valores das rubricas específicas incluídas na base de incidência das reservas mínimas são apurados pelas próprias instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas e comunicados aos bancos centrais nacionais, no âmbito do sistema de informação para as estatísticas monetárias e bancárias do BCE (ver Anexo 4). O artigo 5.º do Regulamento BCE/2003/9) define os procedimentos para a notificação e aceitação da base de incidência e das reservas mínimas da instituição.

O procedimento para a notificação e aceitação do montante das reservas mínimas de uma instituição é o seguinte: a iniciativa de calcular o montante das reservas mínimas de uma instituição relativamente ao período de manutenção em causa compete ao banco central nacional competente ou à instituição em causa. O montante de reservas mínimas apurado é notificado pela parte responsável pelo cálculo o mais tardar três dias úteis do BCN antes do início do período de manutenção. O banco central nacional competente poderá fixar um prazo mais curto para a notificação do montante das reservas mínimas. Poderá também fixar prazos suplementares para a instituição notificar quaisquer revisões à base de incidência, bem como às reservas mínimas já notificadas. A parte notificada deve aceitar o montante apurado para as reservas mínimas o mais tardar no dia útil do BCN que anteceder o início do período de manutenção. A falta de uma reacção da parte notificada até ao final do dia útil do BCN que anteceder o início do período de manutenção em causa será entendida como aceitação do montante das reservas mínimas da instituição relativamente ao período de manutenção em causa. Uma vez aceite, o montante das reservas mínimas da instituição apurado para um dado período da manutenção não pode ser revisto.

No que respeita às instituições que estão autorizadas a agir como intermediárias na constituição indirecta de reservas mínimas de outras instituições, o Regulamento BCE/2003/9 estipula requisitos especiais de informação estatística. A constituição de reservas através de um intermediário não altera as obrigações de informação estatística por parte das instituições que mantêm as respectivas reservas através de um intermediário.

O BCE e os bancos centrais nacionais têm o direito, no âmbito do disposto no Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho, de verificar o rigor e a qualidade dos dados recolhidos.

7.6. **Não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas**

Há incumprimento das obrigações de manutenção de reservas mínimas quando o saldo médio de fim de dia da(s) conta(s) de reserva de uma instituição, durante o período de manutenção de reservas mínimas, é inferior à reserva obrigatória no período correspondente.

Se uma instituição deixar de cumprir todas ou parte das suas obrigações em matéria de reservas, o BCE, nos termos do disposto no Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho, pode impor qualquer uma das seguintes sanções:

— pagamento até 5 pontos percentuais acima da taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez, aplicável ao montante das reservas mínimas que a instituição não tenha cumprido;

▼M5

ou

— pagamento até ao dobro da taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez, aplicável ao montante das reservas mínimas que a instituição não tenha cumprido;

ou

— obrigatoriedade de a instituição constituir depósitos não remunerados no BCE ou nos bancos centrais nacionais de até três vezes o montante das reservas mínimas que a instituição não tenha cumprido. O prazo do depósito não pode exceder o período durante o qual a instituição não tenha cumprido as reservas mínimas.

Se uma instituição não cumprir outras obrigações estipuladas nos Regulamentos e Decisões do BCE, relativas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema (por exemplo, comunicação de dados fora do prazo fixado ou prestação de informações incorrectas), o BCE pode impor sanções, ao abrigo do disposto no Regulamento (CE) n.º 2532/98 do Conselho de 23 de Novembro de 1998, relativo ao poder do Banco Central Europeu de impor sanções e no Regulamento (CE) do Banco Central Europeu n.º 2157/1999, de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes do Banco Central Europeu para impor sanções (BCE/1999/4) ([1]). A Comissão Executiva do BCE pode especificar e publicar os critérios segundo os quais aplicará as sanções previstas no n.º 1 do artigo 7.º do Regulamento (CE) n.º 2531/98 do Conselho ([2]).

Além disso, em caso de incumprimento grave das obrigações em matéria de reservas mínimas, o Eurosistema pode suspender as contrapartes de participarem em operações de mercado aberto.

([1]) JO L 264 de 12 de Outubro de 1999, p. 21.

([2]) Estes critérios foram publicados num aviso intitulado «Aviso do Banco Central Europeu sobre a imposição de sanções pelo não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas», JO C 39 de 11 de Fevereiro de 2000, p. 3.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *1*

EXEMPLOS DE OPERAÇÕES E PROCEDIMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

LISTA DE EXEMPLOS

Exemplo 1	Operação reversível de cedência de liquidez através de leilão de taxa fixa
Exemplo 2	Operação reversível de cedência de liquidez através de leilão de taxa variável
Exemplo 3	Emissão de certificados de dívida do BCE através de leilão de taxa variável
Exemplo 4	*Swap* cambial para absorção de liquidez através de leilão de taxa variável
Exemplo 5	*Swap* cambial para cedência de liquidez através de leilão de taxa variável
Exemplo 6	Medidas de controlo de risco

EXEMPLO 1

Operação reversível de cedência de liquidez através de leilão de taxa fixa

O BCE decide ceder liquidez ao mercado através de uma operação reversível executada por procedimento de leilão de taxa fixa.

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Contraparte	Proposta (EUR milhões)
Banco 1	30
Banco 2	40
Banco 3	70
Total	140

O BCE decide colocar um total de EUR 105 milhões.

A percentagem de colocação é a seguinte:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75\%$$

A atribuição às contrapartes é:

Contraparte	Proposta (EUR milhões)	Colocação (EUR milhões)
Banco 1	30	22,5
Banco 2	40	30,0
Banco 3	70	52,5
Total	140	105,0

▼M5

EXEMPLO 2

Operação reversível de cedência de liquidez através de leilão de taxa variável

O BCE decide ceder liquidez ao mercado através de uma operação reversível executada por um procedimento de leilão de taxa variável.

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Taxa de juro (%)	Montante (EUR milhões)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total das propostas	Propostas acumuladas
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
Total	30	45	70	145	

O BCE decide colocar EUR 94 milhões, implicando uma taxa de juro marginal de 3,05 %.

Todas as propostas acima de 3,05 % (para um montante acumulado de EUR 80 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 3,05 %, a percentagem de colocação é:

$$\frac{94–80}{35} = 40\%$$

A atribuição ao Banco 1 à taxa de juro marginal é, por exemplo:

$$0{,}4 \times 10 = 4$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	30,0	45,0	70,0	145
Total da colocação	14,0	34,0	46,0	94

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), a taxa de juro aplicada aos montantes colocados é de 3,05 %.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa múltipla (leilão americano), não é aplicada uma taxa de juro única aos montantes colocados; por exemplo, o Banco 1 recebe EUR 5 milhões à taxa de 3,07 %, EUR 5 milhões à taxa de 3,06 % e EUR 4 milhões à taxa de 3,05 %.

▼M5

EXEMPLO 3

Emissão de certificados de dívida do BCE através de leilão de taxa variável

O BCE decide absorver liquidez do mercado mediante a emissão de certificados de dívida através de um procedimento de leilão de taxa variável.

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Taxa de juro (%)	Montante (EUR milhões)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Propostas acumuladas
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Total	55	70	55	180	

O BCE decide colocar um montante nominal de EUR 124,5 milhões, implicando uma taxa de juro marginal de 3,05 %.

Todas as propostas inferiores a 3,05 % (para um montante acumulado de EUR 65 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 3,05 %, a percentagem de colocação é:

$$\frac{124,5–65}{70} = 85\%$$

A atribuição ao Banco 1 à taxa de juro marginal é, por exemplo:

$$0,85 \times 20 = 17$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	55,0	70,0	55,0	180,0
Total da colocação	42,0	49,0	33,5	124,5

▼M5

EXEMPLO 4

***Swap* cambial para absorção de liquidez através de leilão de taxa variável**

O BCE decide absorver liquidez do mercado efectuando um *swap* cambial à taxa EUR/USD, através de leilão de taxa variável. (Nota: Neste exemplo, o euro é transaccionado a prémio.)

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Pontos de *swap* (× 10 000)	Montante (EUR milhões)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Propostas acumuladas
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
Total	65	90	80	235	

O BCE decide colocar EUR 158 milhões, implicando 6,63 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas superiores a 6,63 (para um montante acumulado de EUR 65 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 6,63, a percentagem de colocação é:

$$\frac{158–65}{100} = 93\%$$

A atribuição ao Banco 1 aos pontos de *swap* marginais é, por exemplo:

$$0{,}93 \times 25 = 23{,}25$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23{,}25 = 48{,}25$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	65,0	90,0	80,0	235,0
Total da colocação	48,25	52,55	57,20	158,0

O BCE fixa em 1,1300 a taxa de câmbio à vista do EUR/USD para a operação.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), na data de início da operação, o Eurosistema compra EUR 158 000 000 e vende USD 178 540 000. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema vende EUR 158 000 000 e compra USD 178 644 754 (a taxa de câmbio a prazo é 1,130663 = 1,1300 + 0,000663).

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa múltipla (leilão americano), o Eurosistema troca os montantes de euros e dólares dos EUA, como ilustrado no quadro seguinte:

Transacção à vista			Transacção a prazo		
Taxa de câmbio	Compra EUR	Venda USD	Taxa de câmbio	Venda EUR	Compra USD
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
Total	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

▼M5

EXEMPLO 5

***Swap* cambial para cedência de liquidez através de leilão de taxa variável**

O BCE decide ceder liquidez ao mercado executando um *swap* cambial EUR/USD, através de leilão de taxa variável. (Nota: Neste exemplo, o euro é transaccionado a prémio.)

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Pontos de *swap* (× 10 000)	Montante (EUR milhões)				
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	Propostas acumuladas
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
Total	60	85	75	220	

O BCE decide colocar EUR 197 milhões, implicando 6,54 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas inferiores a 6,54 (para um montante acumulado de EUR 195 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 6,54, a percentagem de colocação é:

$$\frac{197–195}{20} = 10\%$$

A atribuição ao Banco 1 aos pontos de *swap* marginais é, por exemplo:

$$0{,}10 \times 5 = 0{,}5$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0{,}5 = 55{,}5$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	60,0	85,0	75,0	220
Total da colocação	55,5	75,5	66,0	197

O BCE fixa em 1,1300 a taxa de câmbio à vista EUR/USD para a operação.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), na data de início da operação o Eurosistema vende EUR 197 000 000 e compra USD 222 610 000. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema compra EUR 197 000 000 e vende USD 222 738 838 (a taxa de câmbio a prazo é 1,130654 = 1,1300 + 0,000654).

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa múltipla (leilão americano), o Eurosistema troca os montantes de euros e dólares dos EUA, como é ilustrado no quadro seguinte:

Transacção à vista			Transacção a prazo		
Taxa de câmbio	Venda EUR	Compra USD	Taxa de câmbio	Compra EUR	Venda USD
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
Total	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

▼M5

EXEMPLO 6

Medidas de controlo de risco

Este exemplo ilustra o sistema de controlo de risco aplicado aos activos dados em garantia das operações de cedência de liquidez do Eurosistema ([1]).O exemplo baseia-se na hipótese de que a contraparte participa nas seguintes operações de política monetária do Eurosistema:

— uma operação principal de refinanciamento com início a 28 de Julho de 2004 e fim a 4 de Agosto de 2004, na qual a contraparte recebe EUR 50 milhões a uma taxa de juro de 4,24 %;

— uma operação de refinanciamento de prazo alargado com início a 29 de Julho de 2004 e fim a 21 de Outubro de 2004, na qual a contraparte recebe EUR 45 milhões a uma taxa de juro de 4,56 %;

e

— uma operação principal de refinanciamento com início a 4 de Agosto de 2004 e fim a 11 de Agosto de 2004, na qual a contraparte recebe EUR 35 milhões a uma taxa de juro de 4,26 %.

As características dos activos transaccionáveis utilizados pela contraparte para garantir essas operações estão especificadas no Quadro 1 abaixo.

Quadro 1 Activos transaccionáveis utilizados nas operações

Características						
Nome	Classe de activo	Data de vencimento	Definição do cupão	Frequência do cupão	Prazo residual	Margem de avaliação
▼M7						
Activo A	Obrigações hipotecárias do tipo Jumbo	30.8.2008	Taxa fixa	6 meses	4 anos	3,50 %
▼M5						
Activo B	Obrigação da administração central	19.11.2008	Taxa variável	12 meses	4 anos	0,50 %
Activo C	Obrigação de empresa	12.05.2015	Cupão zero		>10 anos	15,00 %

Preços em percentagens (incluindo juros corridos) (*)						
28.07.2004	29.07.2004	30.07.2004	02.08.2004	03.08.2004	04.08.2004	05.08.2004
102,63	101,98	100,55	101,03	100,76	101,02	101,24
	98,35	97,95	98,15	98,56	98,73	98,57
					55,01	54,87

(*) 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 transacções são efectuadas com um banco central nacional que utilize um sistema no qual os activos garantem individualmente cada operação. A avaliação dos activos é efectuada numa base diária. O sistema de controlo de risco pode ser descrito da seguinte forma (ver também Quadro 2 adiante):

1. No dia 28 de Julho de 2004, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra EUR 50,6 milhões do Activo A. ►M7 O Activo A é uma obrigação hipotecária do tipo Jumbo e tem cupão de taxa fixa com vencimento em 30 de Agosto de 2008. Assim, tem um prazo residual de quatro anos, exigindo-se, portanto, uma margem de avaliação de 3,5 %. ◄ O preço de mercado do Activo A no mercado de referência, nesse dia, é de 102,63 %, incluindo o juro corrido do cupão. À contraparte é exigida a entrega de um montante do Activo A, que – após a dedução de 3,5 % da margem de avaliação – exceda o montante colocado de EUR 50 milhões. Portanto, a contraparte entrega o Activo A num montante nominal de EUR 50,6 milhões, cujo preço de mercado ajustado, nesse dia, é EUR 50 113 203.

2. A 29 de Julho de 2004, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra EUR 21 milhões do Activo A (preço de mercado 101,98 %, margem de avaliação 3,5 %) e EUR 25 milhões do Activo B (preço de mercado 98,35 %). O Activo B é uma obrigação de dívida pública da administração central com pagamentos de cupão de taxa variável, aos quais se aplica uma margem de avaliação de 0,5 %. O valor de mercado ajustado do Activo A e do Activo B, nesse dia, é EUR 45 130 810, excedendo o montante exigido de EUR 45 000 000.

▼M5

Em 29 de Julho de 2004, são reavaliados os activos subjacentes à operação principal de refinanciamento que teve início em 28 de Julho de 2004. Com um preço de mercado de 101,98 %, o valor de mercado corrigido da margem de avaliação do Activo A ainda se encontra dentro dos limites inferior e superior da margem de variação. Consequentemente, considera-se que a garantia inicialmente constituída como penhor abrange quer o montante inicial de liquidez cedida quer os juros corridos no valor de EUR 5 889.

3. A 30 de Julho de 2004, os activos subjacentes às operações de política monetária são reavaliados: o preço de mercado do Activo A é 100,55 % e o preço de mercado do Activo B é 97,95 %. Os juros corridos totalizam EUR 11 778 na operação principal de refinanciamento iniciada a 28 de Julho de 2004 e EUR 5 700 na operação de refinanciamento de prazo alargado iniciada a 29 de Julho de 2004. Consequentemente, na primeira transacção o valor ajustado de mercado do Activo A cai para um valor inferior ao valor de cobertura da operação (isto é, liquidez cedida mais juro corrido) em EUR 914 218, mas também abaixo do limite inferior da margem de variação de EUR 49 761 719. A contraparte entrega EUR 950 000 do Activo A em termos do valor nominal, o que – após a dedução de uma margem de avaliação de 3,5 % ao valor de mercado, baseado num preço de 100,55 % – repõe uma cobertura suficiente da garantia ([2]).

   Também é necessário um valor de cobertura adicional na segunda transacção, uma vez que o valor ajustado de mercado dos activos de garantia utilizados nesta transacção (EUR 44 741 520) se encontra abaixo do nível inferior da margem de variação (EUR 44 780 672). Deste modo, a contraparte entrega EUR 270 000 do Activo B com um valor ajustado de mercado de EUR 263 143.

4. A 2 e 3 de Agosto de 2004, os activos subjacentes às operações de política monetária são reavaliados, não dando origem a um valor de cobertura adicional para as transacções contratadas em 28 e 29 de Julho de 2004.

5. A 4 de Agosto de 2004, a contraparte paga a liquidez cedida na operação principal de refinanciamento com início a 28 de Julho de 2004, incluindo o juro corrido de EUR 41 222. O banco central nacional devolve EUR 51 550 000 do Activo A em termos do valor nominal.

   No mesmo dia, a contraparte contrata uma nova operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra EUR 75 milhões do Activo C em termos do valor nominal. Dado que o Activo C é uma obrigação de empresa de cupão zero com um prazo residual superior a dez anos, exigindo uma margem de avaliação de 15 %, o respectivo valor de mercado corrigido da margem de avaliação nesse dia é de EUR 35 068 875.

   A reavaliação de activos subjacentes à operação de refinanciamento de prazo alargado com início em 29 de Julho de 2004 mostra que o valor ajustado de mercado dos activos entregues ultrapassa o nível superior da margem de variação em cerca de EUR 262 000 e leva a que o banco central nacional devolva EUR 262 000 do Activo B, em termos do valor nominal, à contraparte ([3]).

Sistema de garantia global

Em segundo lugar, considera-se que as operações são efectuadas com um banco central nacional que utilize um sistema de garantia global. Os activos incluídos na garantia global utilizados pela contraparte não se encontram afectos a operações específicas.

Neste exemplo é utilizada a mesma sequência de operações referida no exemplo anterior relativo ao sistema de garantias individuais. A principal diferença consiste no facto de que, nas datas de reavaliação, o valor de mercado ajustado de todos os activos incluídos na garantia global tem que cobrir o valor total de todas as operações em curso da contraparte com o banco central nacional. O valor de cobertura adicional de EUR 1 178 398 existente no dia 30 de Julho de 2004 é neste exemplo idêntico ao exigido no caso do sistema de garantias individuais. A contraparte entrega EUR 1 300 000 do Activo A em termos do valor nominal, o que – após a dedução de uma margem de avaliação de 3,5 % ao valor de mercado, baseado num preço de 100,55 % – repõe uma cobertura suficiente de garantia.

Além disso, a 4 de Agosto de 2004, quando se vence a operação principal de refinanciamento contratada a 28 de Julho de 2004, a contraparte pode manter os activos na sua conta de penhor. Um activo também pode ser trocado por outro, como se pode ver no exemplo, em que EUR 51,9 milhões do Activo A em termos do valor nominal são substituídos por EUR 75,5 milhões do Activo C em termos do valor nominal de modo a cobrir a liquidez cedida e o juro corrido em todas as operações de refinanciamento.

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

([1]) O exemplo baseia-se na hipótese de que, no cálculo da necessidade de um valor de cobertura adicional (*margin call*), os juros corridos pela liquidez cedida são tomados em consideração e é aplicada uma margem de variação (*trigger point*) de 0,5 % à liquidez cedida.

([2]) Os bancos centrais nacionais podem accionar valores de cobertura adicionais em numerário em vez de títulos.

([3]) Se fosse devida à contraparte do banco central nacional uma margem em relação à segunda transacção, em alguns casos esta margem poderia ser compensada pela margem a pagar ao banco central nacional pela contraparte em relação à primeira transacção. Deste modo, haveria apenas uma margem a liquidar.

▼M5

Quadro 2 Sistema de garantias individuais

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Liquidez cedida	Juro corrido	Montante total a cobrir	Limite inferior da margem de variação	Limite superior da margem de variação	Valor de mercado ajustado	Valor de cobertura adicional
28.07.2004	Refinanciamento Principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 113 203	—
29.07.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	5 889	50 005 889	49 755 859	50 255 918	49 795 814	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 810	—
30.07.2004	Refinanciamento Principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	11 778	50 011 778	49 761 719	50 261 837	49 097 560	–914 218
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	5 700	45 005 700	44 780 672	45 230 729	44 741 520	–264 180
02.08.2004	Refinanciamento Principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	29 444	50 029 444	49 779 297	50 279 592	50 258 131	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	22 800	45 022 800	44 797 686	45 247 914	45 152 222	—
03.08.2004	Refinanciamento Principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	35 333	50 035 333	49 785 157	50 285 510	50 123 818	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	28 500	45 028 500	44 803 358	45 253 643	45 200 595	—
04.08.2004	Refinanciamento Principal	04.08.2004	11.08.2004	4,26	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 068 875	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	34 200	45 034 200	44 809 029	45 259 371	45 296 029	261 829
05.08.2004	Refinanciamento principal	04.08.2004	11.08.2004	4,26	35 000 000	4 142	35 004 142	34 829 121	35 179 162	34 979 625	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	39 900	45 039 900	44 814 701	45 265 100	45 043 420	—

▼M5

Quadro 3 Sistema de garantia global

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Liquidez cedida	Juro corrido	Montante total a cobrir	Limite inferior da margem de variação (1)	Limite superior da margem de variação (2)	Valor de mercado ajustado	Valor de cobertura adicional
28.07.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	Não se aplica	50 113 203	—
29.07.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	5 889	95 005 889	94 530 859	Não se aplica	94 926 624	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	—					
30.07.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	11 778	95 017 478	94 542 390	Não se aplica	93 839 080	–1 178 398
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	5 700					
02.08.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	29 444	95 052 244	94 576 983	Não se aplica	95 487 902	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	22 800					
03.08.2004	Refinanciamento principal	28.07.2004	04.08.2004	4,24	50 000 000	35 333	95 063 833	94 588 514	Não se aplica	95 399 949	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	28 500					
04.08.2004	Refinanciamento principal	04.08.2004	11.08.2004	4,26	35 000 000	—	80 034 200	79 634 029	Não se aplica	80 333 458	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	34 200					
05.08.2004	Refinanciamento principal	04.08.2004	11.08.2004	4,26	35 000 000	4 142	80 044 042	79 643 821	Não se aplica	80 248 396	—
	Refinanciamento de prazo alargado	29.07.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000	39 900					

(1) Num sistema de garantia global, o limite inferior da margem de variação é o limite mais baixo para os valores de cobertura adicional. Na prática, a maior parte dos bancos centrais nacionais exigem garantias adicionais sempre que o valor de mercado corrigido da margem de avaliação da garantia global seja inferior ao montante total a cobrir.

(2) Num sistema de garantia global, o conceito de limite superior da margem de variação não é relevante, dado que a contraparte terá sempre como objectivo um montante de excesso de garantias prestadas de modo a minimizar as transacções operacionais.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *2*

GLOSSÁRIO

Acordo de reporte (**repurchase agreement**): acordo segundo o qual um activo é vendido e simultaneamente o vendedor fica com o direito e a obrigação de o recomprar a um preço especificado numa data futura ou a pedido. Um acordo deste tipo é semelhante a um empréstimo garantido, com a diferença, no entanto, que a propriedade do título não é mantida pelo vendedor. O **Eurosistema** utiliza nas suas **operações reversíveis** acordos de reporte com prazo fixado.

Actividade de correspondente bancário (***correspondent banking***): acordo segundo o qual uma **instituição de crédito** efectua pagamentos e presta serviços a outra instituição de crédito. Os pagamentos através dos correspondentes são frequentemente efectuados através de contas recíprocas (as chamadas contas *nostro* e *loro*), as quais podem estar associadas a linhas de crédito permanentes. Os serviços de correspondente bancário são essencialmente prestados a nível internacional, embora em alguns contextos nacionais sejam prestados numa relação de mandato. Conta *loro* é o termo utilizado por um correspondente para descrever uma conta detida em nome de uma instituição de crédito estrangeira; a instituição de crédito estrangeira, por seu lado, considera essa conta como conta *nostro*.

Agente de liquidação (**settlement agent**): instituição que gere o processo de liquidação (por exemplo, a determinação das posições de liquidação, o acompanhamento dos pagamentos, etc.) para sistemas de transferência ou outros acordos que impliquem liquidações.

Área do euro (**euro area**): a área que abrange os **Estados-Membros** da UE que tenham adoptado o euro como sua moeda única em conformidade com as disposições do **Tratado** e na qual uma política monetária única é conduzida sob a responsabilidade do Conselho do BCE.

Avaliação a preços de mercado (***variation margin (marking to market)***): um certo nível do valor de mercado dos activos de garantia utilizados nas **operações reversíveis** de cedência de liquidez que é exigido pelo Eurosistema. Tal implica que, se o valor dos activos, avaliado com regularidade, for inferior a um certo nível, o **banco central nacional** exige à **contraparte** que entregue activos ou numerário adicionais (isto é, um **valor de cobertura adicional**). De igual modo, se o valor dos activos de garantia, após a respectiva reavaliação, exceder um determinado nível, a contraparte pode reaver os activos ou o numerário em excesso. Ver também a Secção 6.4.

Banco central nacional (BCN) (***national central bank (NCB)***): tal como é utilizado neste documento, um banco central de um **Estado-Membro** da UE que adoptou a moeda única em conformidade com o disposto no **Tratado**.

Base de incidência (***reserve base***): soma das rubricas do balanço que constituem a base para o cálculo das **reservas mínimas** de uma instituição de crédito.

Caso de incumprimento (*default event*): caso referido no **Quadro de avaliação de crédito doEurosistema** (**ECAF**), que é previsto na definição contida na Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho de 2006, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício, e na Directiva 2006/49/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho de 2006, relativa à adequação dos fundos próprios das empresas de investimento e das instituições de crédito (reformulação) (geralmente denominada «Directiva relativa aos requisitos de capital»). Assim, ocorre um caso de incumprimento quando «(a) a instituição de crédito considera que é pouco provável que o devedor respeite na íntegra as suas obrigações em matéria de crédito perante a instituição, a empresa-mãe ou qualquer das suas filiais, se não recorrer a medidas tais como o accionamento das eventuais garantias detidas» e/ou (b) o devedor regista um atraso superior a noventa dias relativamente a uma obrigação de crédito significativa perante a instituição de crédito, a sua empresa-mãe ou qualquer das suas filiais.”

Central de depósito de títulos (CDT) (***central securities depository (CSD)***): entidade que detém e gere títulos ou outros activos financeiros, detém contas de emissão e permite que as transacções se processem sob forma escritural. Os activos podem ser titulados (mas imobilizados numa central de depósito de

▼M5

títulos) ou podem ser desmaterializados (ou seja, existirem apenas como registo electrónico).

Cláusula de média (***averaging provision***): provisão destinada a permitir que as **contrapartes** cumpram as **reservas mínimas**, tendo por base as respectivas **reservas** médias durante o **período de manutenção**. A cláusula de média contribui para a estabilização das taxas de juro do mercado monetário, dando às instituições um incentivo para atenuar os efeitos das flutuações temporárias de liquidez. O regime de reservas mínimas do **Eurosistema** prevê a existência da cláusula de média.

Constituição de depósitos a prazo fixo (***collection of fixed-term deposits***): instrumento de política monetária que pode ser utilizado pelo **Eurosistema** para efeitos de *fine-tuning*, através do qual o Eurosistema oferece uma remuneração sobre os depósitos a prazo fixo constituídos pelas **contrapartes** nos **bancos centrais nacionais** para absorver liquidez do mercado.

Conta de custódia (***safe custody account***): conta de títulos gerida pelo banco central, na qual as **instituições de crédito** podem depositar títulos adequados para garantir operações do banco central.

▼M6

Conta de liquidação (***settlement account***):conta de um participante directo no TARGET2 no banco central para efeitos do processamento de pagamentos.

▼M5

Conta de reserva (***reserve account***): conta num **banco central nacional** na qual são mantidas as **reservas mínimas** de uma **contraparte**. As **contas de liquidação** das contrapartes nos **bancos centrais nacionais** podem ser utilizadas como contas de reserva.

Contraparte (***counterparty***): parte oposta numa transacção financeira (por exemplo, qualquer transacção com o banco central).

Convenção sobre contagem de dias (***day-count convention***): convenção que regula o número de dias incluídos no cálculo de juro dos créditos. O **Eurosistema** aplica, nas suas operações de política monetária, a convenção **número efectivo de dias/360**.

Cotação marginal em pontos de*swap* (***marginal swap point quotation***): cotação em **pontos de*swap*** à qual se esgota o montante total a colocar num leilão de ***swaps*** cambiais.

Crédito intradiário (***intraday credit***): crédito concedido durante um período inferior a um dia útil. Pode ser concedido por bancos centrais a fim de equilibrar incompatibilidades na liquidação de pagamentos e pode assumir a forma de: (i) descoberto com garantia, ou (ii) operação de crédito contra penhor ou num **acordo de reporte**.

Cupão fixado*a posteriori* (***post-fixed coupon***): cupão sobre **instrumentos de taxa variável** determinado com base nos valores do índice de referência em determinada data (ou datas) durante o período de contagem do cupão.

Cupão fixado antecipadamente (***pre-fixed coupon***): cupão sobre**instrumentos de taxa variável** determinado com base nos valores do índice de referência em determinada data (ou datas) antes do início do período de contagem do cupão.

Data da transacção (T) (***trade date (T)***): data na qual uma transacção (isto é, um acordo sobre uma transacção financeira entre duas **contrapartes**) é firmada. A data da transacção pode coincidir com a**data de liquidação** da transacção (liquidação no próprio dia) ou preceder a data da liquidação num determinado número de dias úteis (a data da liquidação é especificada como T + número de dias de diferimento).

Data de avaliação (***valuation date***): data na qual são avaliados os activos subjacentes às operações de crédito.

Data de compra (***purchase date***): data na qual a venda de activos comprados por um comprador a um vendedor se torna efectiva.

▼M5

Data de início (***start date***): data na qual é liquidado o primeiro segmento de uma operação de política monetária. A data de início corresponde à **data de compra** para operações efectuadas através de **acordos de reporte** e de ***swaps*cambiais**.

Data de liquidação (***settlement date***): data na qual uma transacção é liquidada. A liquidação pode ocorrer no mesmo dia da transacção (liquidação no próprio dia) ou pode ocorrer um ou mais dias após a operação (a data de liquidação é especificada como a **data da transacção (T)** + número de dias de diferimento).

Data de recompra (***repurchase date***): data na qual o comprador é obrigado a revender ao vendedor activos respeitantes a uma operação feita através de um **acordo de reporte**.

Data de vencimento (***maturity date***): data na qual se vence uma operação de política monetária. No caso de um **acordo de reporte** ou de uma operação de *swap*, a data de vencimento corresponde à **data de recompra**.

Dedução fixa (***lump-sum allowance***): montante fixo que uma instituição deduz no cálculo das suas **reservas mínimas** no contexto do regime de reservas mínimas do **Eurosistema**.

Dedução normalizada (***standardised deduction***): percentagem fixa do montante em circulação de títulos de dívida com prazo até dois anos (incluindo instrumentos do mercado monetário) que pode ser deduzida à **base de incidência** pelos emitentes que não podem apresentar provas de que esse montante em circulação se encontra detido por outras instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do **Eurosistema**, pelo BCE ou por um **banco central nacional**.

Depositário (***depository***): agente cuja função principal consiste em registar títulos, quer sob a forma física, quer electrónica e em manter registos da propriedade desses títulos.

Depósitos com pré-aviso (***deposits redeemable at notice***): esta categoria de instrumento compreende os depósitos relativamente aos quais o detentor tem de respeitar um período fixo de pré-aviso antes de poder levantar os respectivos fundos. Em alguns casos, existe a possibilidade de levantar um determinado montante fixo num período especificado ou de proceder a levantamentos antecipados sujeitos ao pagamento de uma penalização.

Depósitos com prazo fixo (***deposits with agreed maturity***): esta categoria de instrumento compreende principalmente os depósitos a prazo com vencimento numa data determinada, cuja mobilização antecipada, dependendo das práticas nacionais, pode ser proibida ou permitida sendo, neste caso, sujeita a uma penalização. Compreende ainda alguns instrumentos de dívida não negociáveis, tais como certificados de depósito (a retalho) não negociáveis.

Desmaterialização (***dematerialisation***): eliminação de certificados físicos ou valores titulados que representam a propriedade de activos financeiros, de tal forma que estes apenas existam sob a forma de registo contabilístico.

Dia útil de um BCN (***NCB business day***): qualquer dia no qual o**banco central nacional** de um determinado **Estado-Membro** se encontre aberto para realizar operações de política monetária do **Eurosistema**. Em alguns Estados-Membros, as sucursais do banco central nacional podem estar encerradas nos dias úteis do BCN, por motivo de feriados locais ou regionais. Em tais casos, esse banco central nacional é responsável por informar antecipadamente as **contrapartes** sobre os procedimentos a seguir relativamente às operações que envolvam essas sucursais.

Dia útil do Eurosistema (***Eurosystem business day***): qualquer dia no qual o BCE e pelo menos um **banco central nacional** se encontrem abertos para realizarem operações de política monetária do **Eurosistema**.

Emitente (***issuer***): entidade sujeita à obrigação contida em título ou em outro instrumento financeiro.

Escalão do prazo (***maturity bucket***): classe de activos, cujo **prazo residual** está inserido num determinado intervalo de prazos, por exemplo, o escalão relativo ao prazo de três até cinco anos.

▼M5

Estado-Membro (***Member State***): tal como é utilizado neste documento, um Estado-Membro da UE que tenha adoptado a moeda única em conformidade com o disposto no **Tratado**.

Eurosistema (***Eurosystem***): o Banco Central Europeu (BCE) e os **bancos centrais nacionais** dos **Estados-Membros** da **área do euro**. Os órgãos de decisão do Eurosistema são o Conselho do BCE e a Comissão Executiva do BCE.

Facilidade permanente (***standing facility***): facilidade do banco central à qual as **contrapartes** têm acesso por sua própria iniciativa. O **Eurosistema** disponibiliza duas facilidades permanentes pelo prazo *overnight*: a **facilidade permanente de cedência de liquidez** e a **facilidade permanente de depósito**.

Facilidade permanente de cedência de liquidez (***marginal lending facility***):**facilidade permanente** do **Eurosistema** que as **contrapartes** podem utilizar para receberem crédito de um banco central nacional pelo prazo *overnight* contra activos elegíveis a uma taxa de juro fixada antecipadamente.

Facilidade permanente de depósito (***deposit facility***): **facilidade permanente** do **Eurosistema** que as **contrapartes** podem utilizar para efectuarem depósitos pelo prazo *overnight* num banco central nacional, remunerados a uma taxa de juro fixada antecipadamente.

Ferramentas de notação de crédito (***rating tools (RTs)***): fonte de avaliação da qualidade de crédito apresentada no **Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF**), que consiste em sistemas fornecidos por terceiros que avaliam o crédito de devedores com base essencialmente em contas financeiras auditadas. Estes sistemas devem ser aceites pelo **Eurosistema**, de modo a poderem integrar o ECAF

▼M7

Fim de dia (***end-of-day***):período de tempo do dia útil após o encerramento do TARGET2 no qual se procede com carácter definitivo às liquidações financeiras processadas através do TARGET2.

▼M5

Instituição de crédito (***credit institution***): uma instituição abrangida pela definição contida no n.º 1 do artigo 4.º da Directiva 2006/48/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de Junho de 2006, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício (reformulação). Assim, uma instituição de crédito é: (i) uma empresa cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder créditos por sua própria conta, ou (ii) uma empresa ou qualquer outra pessoa colectiva, que não uma instituição de crédito definida na alínea (i), que emite meios de pagamento sob a forma de **moeda electrónica**.

Instituição de custódia (***custodian***): entidade responsável pela custódia e gestão de títulos e outros activos financeiros em nome de terceiros.

Instituição externa de avaliação de crédito (IEAC) (*external credit assessment institution (ECAI)*): fonte de avaliação da qualidade de crédito apresentada no **Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF**), que é constituída pelas instituições cujas avaliações de crédito podem ser utilizadas pelas**instituições de crédito** para o cálculo dos requisitos de capital, de acordo com a Directiva relativa aos requisitos de capital. Estas instituições estão sujeitas ao reconhecimento e aprovação formal das autoridades de supervisão nacionais.

Instituição financeira monetária (IFM) (***Monetary Financial Institution (MFI)***): uma instituição incluída numa classe de instituições financeiras que, no seu conjunto, formam o sector de emissão de moeda da **área do euro**. Estas incluem bancos centrais, **instituições de crédito** residentes, como definidas na lei Comunitária, e todas as outras instituições financeiras residentes cuja actividade consiste em receber depósitos e/ou substitutos próximos de depósitos de entidades que não as IFM e que, por sua própria conta (pelo menos em termos económicos), concedem crédito e/ou efectuam investimentos em valores mobiliários.

Instrumento de taxa fixa (***fixed rate instrument***): instrumento financeiro para o qual a taxa de juro do cupão é fixada para toda a vida do instrumento.

▼M5

Instrumento de taxa variável (***floating rate instrument***): instrumento financeiro para o qual a taxa de juro do cupão é periodicamente fixada em relação a um índice de referência, por forma a reflectir alterações nas taxas de juro de curto ou médio prazo. Os instrumentos de taxa variável ou têm **cupões fixados antecipadamente** ou **cupões fixados*a posteriori***.

Instrumento de taxa variável inversa (***inverse floating rate instrument***): título estruturado, no qual a taxa de juro paga ao detentor varia na razão inversa das alterações numa determinada taxa de juro de referência.

▼M7

Instrumentos de dívida titularizados [***asset backed securities (ABS)***]: instrumento de dívida garantido por um conjunto de activos financeiros (fixos ou renováveis) segregados, constituindo um património autónomo, que se converte em numerário num período de tempo finito. Além disso, podem existir direitos ou outros activos que assegurem o serviço ou a distribuição atempada dos rendimentos aos detentores dos títulos. Regra geral, os instrumentos de dívida titularizados são emitidos por um veículo de investimento especialmente criado, que adquiriu o conjunto de activos financeiros do originador/vendedor. Neste sentido, os pagamentos relativos aos instrumentos de dívida titularizados dependem primeiramente dos fluxos de rendimento gerados pelos activos subjacentes e de outros direitos concebidos para assegurar um pagamento atempado, tais como facilidades de liquidez, garantias ou outras, geralmente designadas por mecanismos de reforço da fiabilidade do crédito.

▼M5

Leilão (***tender procedure***): procedimento através do qual o banco central cede ou absorve liquidez do mercado com base em propostas apresentadas pelas **contrapartes** que concorrem entre si. As propostas mais competitivas são satisfeitas em primeiro lugar até se esgotar o montante total de liquidez a ceder ou a absorver pelo banco central.

Leilão americano (*American auction*): ver **leilão de taxa múltipla**.

Leilão de montante (***volume tender***): ver **leilão de taxa fixa**.

Leilão de taxa fixa (***fixed rate tender***): **leilão**em que a taxa de juro é antecipadamente fixada pelo banco central e as **contrapartes** participantes no leilão apresentam propostas dos montantes que pretendem transaccionar à taxa de juro que foi fixada.

Leilão de taxa múltipla (leilão americano) (***multiple rate auction (American auction)***): leilão no qual a taxa de juro de colocação (ou preço/pontos de ***swap***) é igual à taxa de juro de cada proposta individual.

Leilão de taxa única (leilão holandês) (***single rate auction (Dutch auction)***): leilão no qual a taxa de juro de colocação (ou preço/**pontos de*swap***) aplicada a todas as propostas satisfeitas é igual à **taxa de juro marginal**.

Leilão de taxa variável (***variable rate tender***): **leilão** através do qual as **contrapartes** licitam o montante de liquidez que desejam transaccionar com o banco central e a taxa de juro das transacções.

Leilão holandês (***Dutch auction***): ver **leilão de taxa única**.

Leilão normal (*standard tender*): **leilão** utilizado pelo **Eurosistema** nas suas **operações de mercado aberto** de carácter regular. Os leilões normais são efectuados num prazo de 24 horas. Todas as **contrapartes** que cumpram os critérios gerais de elegibilidade têm direito a apresentar propostas nos leilões normais.

▼M7

Leilão rápido leilão utilizado pelo Eurosistema nas operações ocasionais de regularização quando for considerada desejável uma acção rápida sobre a situação de liquidez no mercado. Os leilões rápidos são normalmente executados no período de 90 minutos e neles pode normalmente participar um conjunto limitado de contrapartes.

▼M5

Ligação entre sistemas de liquidação de títulos (***link between securities settlement systems***): uma ligação é constituída por todos os procedimentos e acordos

▼M5

existentes entre dois **sistemas de liquidação de títulos** (**SLT**) para a transferência de títulos entre esses dois SLT através de um processo escritural.

Liquidação transfronteiras (***cross-border settlement***): liquidação que ocorre num país que não o país ou países no qual uma ou ambas as partes envolvidas na transacção estão localizadas.

Margem de avaliação (***haircut/valuation haircut***): medida de controlo de risco aplicada aos activos de garantia utilizados em **operações reversíveis**, implicando que o banco central calcule o valor dos activos de garantia como valor de mercado do activo reduzido de uma certa percentagem (***haircut***). O **Eurosistema** aplica margens de avaliação que reflectem características de activos específicos, como por exemplo, o prazo residual.

Margem de variação (***trigger point***): nível pré-estabelecido da garantia do montante dos fundos cedidos, atingido o qual se desencadeará o procedimento relativo ao **valor de cobertura adicional**.

Margem inicial (***initial margin***): medida de controlo de risco que pode ser aplicada pelo Eurosistema a **operações reversíveis**, implicando que o valor da garantia exigida numa transacção seja igual ao do crédito concedido à **contraparte** acrescido do valor da margem inicial.

▼M6

_____

▼M7

Modelo de banco central correspondente (MBCC) [***correspondent central banking model (CCBM)***]: mecanismo estabelecido pelo Eurosistema com o objectivo de permitir que as contrapartes utilizem activos de garantia numa base transfronteiriça. No MBCC, os bancos centrais nacionais actuam como instituições de custódia entre si. Tal significa que cada banco central nacional tem uma conta de títulos em nome de cada um dos outros bancos centrais nacionais e do BCE. O MBCC também é disponibilizado a contrapartes de certos bancos centrais nacionais não pertencentes ao Eurosistema.

▼M5

Moeda electrónica (***electronic money***): o valor monetário, representado por um crédito sobre o emitente, e que seja: a) armazenado num suporte electrónico, b) emitido contra a recepção de fundos de um valor não inferior ao valor monetário emitido, e c) aceite como meio de pagamento por outras empresas que não a emitente.

Montante máximo das propostas (***maximum bid limit***): limite máximo aceite para o montante proposto por uma **contraparte** num leilão. O **Eurosistema** pode impor limites máximos às propostas a fim de evitar propostas individuais excessivamente elevadas.

Montante mínimo a atribuir (***minimum allotment amount***): montante mínimo a ser atribuído a cada **contraparte** num leilão. O **Eurosistema** pode, nos seus leilões, decidir atribuir um montante mínimo a cada contraparte.

Número de Identificação Internacional dos Títulos (ISIN) (*International Securities Identification Number (ISIN)*): código de identificação internacional atribuído aos títulos emitidos em mercados financeiros.

Número efectivo de dias/360 (***actual/360***): **convenção sobre contagem de dias** aplicada no cálculo de juros sobre um crédito, implicando que os juros são calculados em relação ao número efectivo de dias de calendário durante os quais é concedido o crédito, tendo por base um ano de 360 dias. Esta convenção de contagem de dias é aplicada nas operações de política monetária do **Eurosistema**.

Obrigação de cupão zero (***zero coupon bond***): título que paga apenas um fluxo de rendimento durante a sua vida. Para efeitos deste documento, as obrigações de cupão zero incluem títulos emitidos a desconto e títulos que entregam um só cupão na data de vencimento. Uma **transacção separada do juro e do capital (*strip*)** é um tipo especial de obrigação de cupão zero.

Operação de mercado aberto (***open market operation***): operação executada no mercado financeiro por iniciativa do banco central. Relativamente aos seus ob-

▼M5

jectivos, regularidade e procedimentos, as operações de mercado aberto do Eurosistema podem ser divididas em quatro categorias: **operações principais de refinanciamento**, **operações de refinanciamento de prazo alargado**, **operações ocasionais de regularização** e **operações estruturais**. Quanto aos instrumentos utilizados, as **operações reversíveis** são o principal instrumento de mercado aberto do Eurosistema e pode ser utilizado nas quatro categorias de operações. ►M6 Além disso, as operações estruturais podem ser executadas sob a forma de emissão de certificados de dívida e de transacções definitivas, enquanto as operações ocasionais de regularização podem ser executadas sob a forma de *swaps* cambiais e de constituição de depósitos a prazo fixo. ◄

Operação de refinanciamento de prazo alargado (***longer-term refinancing operation***): **operação de mercado aberto** de carácter regular executada pelo **Eurosistema** sob a forma de uma **operação reversível**. As operações de refinanciamento de prazo alargado são realizadas através de **leilões normais** com frequência mensal e normalmente com o prazo de três meses.

Operação de reporte (***repo operation***): **operação reversível** de cedência de liquidez baseada num **acordo de reporte**.

Operação estrutural (***structural operation***): **operação de mercado aberto** executada pelo **Eurosistema** especialmente para ajustar a posição estrutural da liquidez do sector financeiro face ao Eurosistema.

Operação ocasional de regularização (***fine-tuning operation***): **operação de mercado aberto**, de carácter não regular, executada pelo **Eurosistema** especialmente para resolver situações de flutuação inesperada de liquidez no mercado.

Operação principal de refinanciamento (***main refinancing operation***): **operação de mercado aberto** de carácter regular executada pelo **Eurosistema** sob a forma de **operação reversível**. As operações principais de refinanciamento são realizadas através de **leilões normais**, com uma frequência semanal e normalmente com o prazo de uma semana.

Operação reversível (***reverse transaction***): operação através da qual o **banco central nacional** compra ou vende activos ao abrigo de um **acordo de reporte**ou realiza operações de crédito garantidas.

Países do EEE (Espaço Económico Europeu) (***EEA (European Economic Area) countries)***: Estados-Membros da UE e ainda a Islândia, o Liechtenstein e a Noruega.

Período de manutenção (***maintenance period***): período em relação ao qual as reservas mínimas devem ser mantidas. O BCE publica um calendário dos períodos de manutenção de reservas pelo menos três meses antes do início de cada ano. Os períodos de manutenção têm início no dia de liquidação da primeira operação principal de refinanciamento após a reunião do Conselho do BCE para a qual é agendada a avaliação mensal da orientação de política monetária. Normalmente, terminam no dia anterior ao dia de liquidação da primeira operação principal de refinanciamento efectuada após a correspondente reunião do Conselho do BCE no mês seguinte. Em circunstâncias especiais, o calendário publicado pode ser revisto, dependendo, entre outros factores, de alterações ao calendário das reuniões do Conselho do BCE.

Ponto de*swap* (***swap point***): diferença entre a taxa de câmbio da transacção a prazo e a taxa de câmbio da transacção à vista num ***swap*cambial**.

Prazo residual (***residual maturity***): o tempo remanescente até à data de vencimento de um instrumento de dívida.

Preço de compra (***purchase price***): preço ao qual os activos comprados são ou serão vendidos pelo vendedor ao comprador.

Preço de recompra (***repurchase price***): preço ao qual o comprador é obrigado a revender activos respeitantes a uma operação efectuada através de um **acordo de reporte**. O preço de recompra é igual à soma do **preço de compra** com o diferencial de preço correspondente aos juros do crédito concedido durante o prazo da operação.

▼M5

Procedimento bilateral (***bilateral procedure***): procedimento através do qual o banco central tem contactos directos com apenas uma ou um pequeno número de **contrapartes** sem recorrer a leilões. Os procedimentos bilaterais incluem operações executadas através das bolsas de valores ou de agentes de mercado.

Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (***Eurosystem credit assessment framework (ECAF)***): o conjunto de procedimentos, regras e técnicas que assegura o requisito do **Eurosistema** de que sejam cumpridos elevados padrões de crédito para todos os activos de garantia elegíveis. Ao estabelecer os elevados padrões de crédito, o Eurosistema distingue entre instrumentos de dívida transaccionáveis e não transaccionáveis. Na avaliação dos padrões de crédito dos activos elegíveis, o Eurosistema considera a informação sobre a avaliação do crédito obtida de sistemas de avaliação de crédito pertencentes a uma de quatro fontes, nomeadamente, as **instituições externas de avaliação de crédito** (**IEAC**), os **sistemas internos de avaliação de crédito (SIAC**) dos BCN, os **sistemasbaseados em notações de crédito internas (sistemas IRB**), ou **ferramentas de notação de crédito** fornecidas por terceiros. Além disso, na avaliação dos padrões de crédito, o Eurosistema considera critérios e características institucionais que garantem ao detentor do instrumento uma protecção idêntica, tal como uma garantia. Os parâmetros de referência do Eurosistema relativamente ao risco de crédito (limite mínimo da qualidade do crédito) são definidos em termos de uma notação de crédito «A». O Eurosistema considera que uma probabilidade de incumprimento (PD) de 0.10 % ao longo de um horizonte de um ano é equivalente à notação de crédito «A».

Rácio de reserva (***reserve ratio***): rácio definido pelo banco central para cada categoria de rubricas do balanço, incluídas na **base de incidência**. Os rácios são utilizados para calcular as **reservas mínimas**.

Rácio mínimo de colocação (***minimum allotment ratio***): limite mínimo, expresso em percentagem, do rácio das propostas a satisfazer num leilão à **taxa de juro marginal**. O Eurosistema pode decidir aplicar um rácio mínimo de colocação nos seus leilões.

▼M7

Redução de valorização adicional (***valuation markdown***): medida de controlo de risco aplicada aos activos de garantia utilizados em operações reversíveis, o que significa que o banco central reduz uma determinada percentagem ao valor teórico de mercado dos activos antes de aplicar qualquer margem de avaliação ([1])

▼M5

Relação estreita (***close links***): significa uma situação em que a contraparte está ligada a um emitente/devedor/garante de instrumentos de dívida pelo facto de: (i) a contraparte deter 20 % ou mais do capital do emitente/devedor/garante, ou uma ou mais empresas em que a contraparte detenha a maioria do capital deterem 20 % ou mais do capital do emitente/devedor/garante, ou a contraparte e uma ou mais empresas em que a contraparte detenha a maioria do capital deterem, em conjunto, 20 % ou mais do capital do emitente/devedor/garante; ou (ii) o emitente/devedor/garante deter 20 % ou mais do capital da contraparte, ou uma ou mais empresas em que o emitente/devedor/garante detenha a maioria do capital deterem 20 % ou mais do capital da contraparte, ou o emitente/devedor/garante e uma ou mais empresas em que o emitente/devedor/garante detenha a maioria do capital deterem, em conjunto, 20 % ou mais do capital da contraparte; ou (iii) um terceiro deter tanto a maioria do capital da contraparte como a maioria do capital do emitente/devedor/garante, quer directa quer indirectamente, através de uma ou mais empresas em que o referido terceiro detenha a maioria do capital.

Reservas mínimas (***reserve requirement***): obrigação de as instituições constituírem reservas mínimas no banco central. No quadro do regime de reservas mínimas do **Eurosistema**, as reservas mínimas das **instituições de crédito** a elas sujeitas são calculadas multiplicando o **rácio da reserva**, definido para cada categoria de rubricas da **base de incidência**, pelo montante dessas rubricas constante do balanço da instituição. Além disso, as instituições efectuam uma **dedução fixa** às respectivas reservas mínimas.

Reservas (***reserve holdings***): reservas das **contrapartes** detidas nas **contas de reserva** destinadas ao cumprimento das **reservas mínimas**.

([1]) Assim sendo, por exemplo, para instrumentos de dívida titularizados na categoria de liquidez V, valorizados utilizando um preço teórico, é aplicada uma redução de valorização adicional de 5 % ao preço teórico, antes da aplicação da margem de avaliação de 12 %. Isto equivale a uma percentagem total de 16,4 %.

▼M5

Risco de solvabilidade (***solvency risk***): risco de perda devido a incumprimento (falência) de um **emitente** de um activo financeiro ou devido à insolvência da **contraparte**.

Sistema baseado em notações de crédito internas (sistemas IRB) (***internal rating-based (IRB) system***): fonte de avaliação da qualidade de crédito apresentada no **Quadrode avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF)**, que é constituída pelos sistemas internos das contrapartes cujas avaliações de crédito podem ser utilizadas pelas **instituições de crédito** para o cálculo dos requisitos de capital, de acordo com a Directiva relativa aos requisitos de capital. Estas instituições estão sujeitas ao reconhecimento e validação formal das autoridades de supervisão nacionais.

Sistema de entrega contra pagamento (***delivery-versus-payment or delivery--against-payment system***): mecanismo utilizado num sistema de troca contra valor que assegura que a **transferência definitiva** de activos (títulos ou outros instrumentos financeiros) só é efectuada após a transferência definitiva de outro activo (ou outros activos).

Sistema de garantia global (***pooling system/collateral pooling system***): sistema dos bancos centrais para a gestão de garantias, no qual as contrapartes abrem uma conta a fim de depositarem um conjunto de activos para garantia das suas operações com o banco central. Num sistema de garantia global, ao contrário de um **sistema de garantias individuais**, os activos não garantem individualmente cada operação.

Sistema de garantias individuais (***earmarking system***): sistema destinado à gestão de garantias dadas aos bancos centrais, através do qual é cedida liquidez contra activos que garantem individualmente cada operação.

Sistema de liquidação de títulos (SLT) (***securities settlement system (SSS)***): sistema que permite a detenção e transferência de títulos ou outros activos financeiros, utilizando procedimentos de entrega sem pagamento ou contra pagamento (**sistema de entrega contra pagamento**).

Sistema de liquidação por bruto (***gross settlement system***): sistema de transferência em que a liquidação de fundos ou a transferência de títulos são operações efectuadas instrução a instrução.

Sistema de registo escritural (***book-entry system***): sistema de contabilização que permite a transferência de títulos ou outros activos financeiros sem o movimento físico de papel ou de certificados (por exemplo, a transferência electrónica de títulos). Ver também **desmaterialização**.

Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) (***European System of Central Banks (ESCB)***): o Banco Central Europeu (BCE) e os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros da UE. É de salientar que os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que não adoptaram a moeda única, em conformidade com as disposições do **Tratado**, conservam os seus poderes na área da política monetária, de acordo com a respectiva legislação nacional, não se encontrando envolvidos na execução da política monetária do **Eurosistema**.

Sistema interno de avaliação de crédito (SIAC) (***in-house credit assessment system (ICAS***)): fonte de avaliação da qualidade de crédito apresentada no **Quadro de avaliação de crédito do Eurosistema (ECAF)**, que é actualmente constituída por quatro sistemas de avaliação de crédito operados, respectivamente, pelo Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France e Oesterreichische Nationalbank.

▼M7

Sistema TARGET (Transferências Automáticas Transeuropeias de Liquidações pelos Valores brutos em Tempo Real (*TARGET – Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System*): o antecessor do sistema TARGET2, que funciona numa estrutura descentralizada e liga entre si os sistemas nacionais de SLBTR e o mecanismo de pagamentos do BCE. O sistema TARGET foi substituído pelo sistema TARGET2, de acordo com o calendário de migração previsto no artigo 13.º da Orientação ECB/2007/2.

▼M6

Sistema TARGET2 (Transferências Automáticas Transeuropeias de Liquidações pelos Valores Brutos em Tempo Real) (TARGET2 - Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): sistema de

▼M6

liquidação por bruto em tempo real para o euro em moeda do banco central. O TARGET2 está estabelecido e funciona com base numa plataforma única, por via da qual todas as ordens de pagamento são transmitidas e processadas e através da qual os pagamentos são recebidos de uma forma idêntica, em termos técnicos. A estrutura jurídica do TARGET2 é composta por uma multiplicidade de SLBTR (sistemas componentes do TARGET2).

▼M7

SLBTR (sistema de liquidação por bruto em tempo real) sistema de liquidação no qual o processamento e a liquidação são efectuados instrução a instrução (sem compensação) em tempo real (em contínuo). Ver também sistema TARGET2.

▼M5

Swap*cambial** (foreign exchange swap***): transacção simultânea de compra/venda à vista e venda/compra a prazo de uma moeda contra outra. O **Eurosistema** executa operações de política monetária de mercado aberto, sob a forma de *swaps* cambiais, nas quais os **bancoscentraisnacionais** (ou o BCE) compram (ou vendem) à vista (*spot*) um dado montante de euros contra uma moeda estrangeira e, simultaneamente, vendem (ou compram) aquele montante contra a moeda estrangeira, em data-valor futura fixada (*forward*).

Taxa de juro marginal (***marginal interest rate***): taxa de juro à qual se esgota o montante total a colocar num leilão.

Taxa máxima de proposta (***maximum bid rate***): limite máximo da taxa de juro à qual as **contrapartes** podem apresentar propostas nos **leilões de taxa variável**. As propostas com taxas superiores à taxa máxima de proposta anunciada pelo BCE não são consideradas.

Taxa mínima de proposta (***minimum bid rate***): limite mínimo da taxa de juro à qual as **contrapartes** podem apresentar propostas nos **leilões de taxa variável**.

▼M7

Transacção com cobertura de risco cambial (***currency hedge transaction***): acordo celebrado entre um emitente e uma contraparte de cobertura de risco, de acordo com o qual parte do risco cambial resultante do recebimento de fluxos financeiros em moedas que não o euro é atenuada com o **swap** de fluxos financeiros por pagamentos em euro, a efectuar por aquela contraparte, incluindo quaisquer garantias por essa contraparte relativamente aos referidos pagamentos.

▼M5

Transacção definitiva (***outright transaction***): transacção na qual o banco central compra ou vende activos no mercado a título definitivo (à vista ou a prazo).

Transacção separada do juro e do capital (***strip***) (***strip (separate trading of interest and principal)***): **obrigação de cupão zero** criada para transaccionar separadamente o fluxo de rendimentos de um título do respectivo capital.

Transferência definitiva (***final transfer***): transferência irrevogável e incondicional que concretiza o cumprimento da obrigação de efectuar a transferência.

Tratado (***Treaty***): Tratado que institui a Comunidade Europeia. É frequentemente referido como o «Tratado de Roma», com as alterações que lhe foram introduzidas.

Valor de cobertura adicional (***margin call***): procedimento relacionado com a aplicação de **margens de variação**, implicando que, se o valor dos activos subjacentes, da forma como habitualmente se procede à sua avaliação, for inferior a um determinado nível, o banco central exige às **contrapartes** a entrega de activos (ou numerário) adicionais. De igual forma, se o valor dos activos subjacentes, após a respectiva reavaliação, for superior ao montante devido pelas contrapartes acrescido da margem de variação, a contraparte pode pedir ao banco central que lhe devolva os activos (ou numerário) em excesso.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *3*

SELECÇÃO DE CONTRAPARTES PARA OPERAÇÕES DE INTERVENÇÃO CAMBIAL E *SWAPS* CAMBIAIS PARA EFEITOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

A selecção de contrapartes para operações de intervenção cambial e *swaps* cambiais para efeitos de política monetária é feita com base numa abordagem uniforme, independentemente do enquadramento operacional escolhido para a execução das operações cambiais do Eurosistema. A política de selecção não implica um grande afastamento relativamente aos padrões de mercado existentes, uma vez que deriva da harmonização das melhores práticas actualmente adoptadas pelos bancos centrais nacionais. A selecção de contrapartes para operações de intervenção cambial do Eurosistema baseia-se, em primeiro lugar, em dois conjuntos de critérios.

O primeiro conjunto de critérios inspira-se no princípio da prudência. Um primeiro critério prudencial é o da solidez financeira, confiança que é avaliada através de uma combinação de diferentes métodos (por exemplo, recorrendo a notações de crédito (*ratings*) disponibilizadas por agências e análises internas relativamente ao capital e a outros rácios de negócios); um segundo critério estabelece que o Eurosistema deve exigir que todas as potenciais contrapartes em intervenções cambiais estejam sujeitas a supervisão efectuada por um supervisor de reconhecida competência; e um terceiro critério prevê que todas as contrapartes em intervenções cambiais do Eurosistema devem preencher elevados padrões éticos e de boa reputação.

Desde que sejam cumpridas as exigências prudenciais mínimas, é aplicável um segundo conjunto de critérios inspirado em considerações de eficiência. Um primeiro critério de eficiência está relacionado com o comportamento concorrencial dos preços e com a capacidade da contraparte para realizar operações de elevado montante, mesmo em condições de turbulência nos mercados. Outros critérios de eficiência incluem a qualidade e a cobertura da informação fornecida pelas contrapartes.

O conjunto de potenciais contrapartes em intervenções cambiais é suficientemente amplo e diversificado para assegurar a necessária flexibilidade na execução de operações de intervenção, devendo permitir ao Eurosistema escolher entre diferentes canais de intervenção. De modo a poder intervir de forma eficiente em diferentes áreas geográficas e zonas horárias, o Eurosistema pode recorrer a contrapartes em qualquer centro financeiro internacional. Porém, na prática, é provável que uma percentagem significativa das contrapartes se localize na área do euro. Relativamente aos *swaps* cambiais realizados para efeitos de política monetária, o leque de contrapartes corresponde às contrapartes localizadas na área do euro que são seleccionadas para operações de intervenção cambial do Eurosistema.

Os bancos centrais nacionais poderão aplicar sistemas baseados em limites com o objectivo de controlar riscos de crédito face a contrapartes individuais envolvidas em swaps cambiais realizados para efeitos de política monetária.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *4*

QUADRO DE REPORTE DAS ESTATÍSTICAS MONETÁRIAS E BANCÁRIAS DO BANCO CENTRAL EUROPEU [1]

1. **Introdução**

O Regulamento (CE) n.º 2533/98 do Conselho de 23 de Novembro de 1998 relativo à compilação de informação estatística pelo Banco Central Europeu [2] define as pessoas singulares e colectivas que estão sujeitas à obrigação de prestar informações (designadas por população inquirida de referência), o regime de confidencialidade e as disposições adequadas para a respectiva aplicação, em conformidade com o disposto no artigo 5.º-4 dos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu (Estatutos do SEBC). Para além disso, habilita o Banco Central Europeu (BCE) a usar os seus poderes regulamentares para:

— definir a população efectivamente inquirida;

— definir as exigências de informação estatística do BCE, impondo-as à população efectivamente inquirida dos Estados-Membros participantes;

e

— especificar as condições segundo as quais o BCE e os bancos centrais nacionais (BCN) podem exercer o direito de verificação e recolha coerciva de informação estatística.

2. **Considerações gerais**

O objectivo do Regulamento (CE) n.º 2423/2001 do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2001, relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2001/13), com as alterações que lhe foram introduzidas [3], consiste em permitir que o BCE e, em conformidade com o disposto no artigo 5.o-2 dos Estatutos, os BCN – que executam, na medida do possível, essa tarefa – recolham as informações estatísticas necessárias ao cumprimento das atribuições cometidas ao Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e, em especial, que o BCE defina e execute a política monetária da Comunidade, de acordo com o disposto no primeiro travessão do n.º 2 do artigo 105.º do Tratado que institui a Comunidade Europeia (Tratado). A informação estatística compilada nos termos do Regulamento BCE/2001/13 é utilizada na preparação do balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (IFM), cujo principal objectivo é o de dotar o BCE de um quadro estatístico exaustivo da evolução monetária, que abranja os activos e responsabilidades financeiras agregadas das IFM localizadas nos Estados-Membros participantes, as quais são consideradas como um território económico único.

Para fins estatísticos, as exigências de informação estatística do BCE, no contexto do balanço consolidado do sector das IFM, baseiam-se em três considerações principais.

Primeiro, o BCE tem que receber informação estatística comparável, fiável e actualizada, recolhida em termos e condições comparáveis em toda a área do euro. Embora os dados sejam recolhidos de forma descentralizada pelos BCN, em conformidade com o disposto nos artigos 5.º-1 e 5.º-2 dos Estatutos e, quando necessário, em conjugação com outras exigências estatísticas para fins comunitários ou nacionais, é exigido um grau suficiente de harmonização e cumprimento dos padrões mínimos de informação estatística, face à necessidade de estabelecer uma base estatística fiável para a definição e condução da política monetária única.

Segundo, as obrigações de prestação de informação definidas no Regulamento BCE/2001/13devem observar os princípios de transparência e certeza jurídica, uma vez que este Regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e directamente aplicável em toda a área do euro. Este Regulamento impõe

[1] O conteúdo deste anexo tem apenas fins informativos.
[2] JO L 318 de 27 de Novembro de 1998, página 8.
[3] JO L 333 de 17 de Dezembro de 2001, página 1. Este Regulamento substituiu o Regulamento (CE) n.º 2819/98 do Banco Central Europeu de 1 de Dezembro de 1998 (BCE/1998/16).

▼M5

obrigações directamente às pessoas singulares e colectivas, às quais o BCE pode aplicar sanções sempre que as obrigações de informação estatística não sejam cumpridas (ver artigo 7.º do Regulamento (CE) n.º 2533/98 do Conselho). Por conseguinte, as obrigações de prestação de informação estatística encontram-se claramente definidas e os critérios seguidos pelo BCE na verificação e recolha coerciva de informação estatística observam princípios identificáveis.

Terceiro, o BCE deve reduzir ao mínimo o esforço de informação (ver alínea (a) do artigo 3.º do Regulamento (CE) n.º 2533/98 do Conselho). Por conseguinte, a informação estatística recolhida pelos BCN ao abrigo do Regulamento BCE/2001/13é também utilizada para calcular a base de incidência das reservas, nos termos do Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu, de 12 de Setembro de 2003, relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (BCE/2003/9) ([1]).

Os artigos do Regulamento BCE/2001/13, com as alterações que lhe foram introduzidas, definem apenas, em termos gerais, a população efectivamente inquirida, as respectivas obrigações de prestação de informação e os princípios de acordo com os quais o BCE e os BCN normalmente exercem o seu direito de verificação e recolha coerciva de informação estatística. Os pormenores sobre a informação estatística a prestar em cumprimento das exigências de prestação de informação estatística do BCE e os padrões mínimos a observar estão especificados nos Anexos I a IV do Regulamento BCE/2001/13.

3. **População efectivamente inquirida; lista de IFM para fins estatísticos**

As IFM incluem as instituições de crédito residentes, tal como definidas pelo direito comunitário, e todas as restantes instituições financeiras residentes cuja actividade consista em receber depósitos e/ou substitutos próximos de depósitos de entidades que não sejam IFM, bem como em conceder créditos e/ou realizar investimentos em valores mobiliários por conta própria (pelo menos em termos económicos). O BCE estabelece e mantém uma lista de instituições de acordo com esta definição e com os princípios de classificação especificados no Anexo I do Regulamento BCE/2001/13. A competência quanto ao estabelecimento e manutenção da lista de IFM para fins estatísticos pertence à Comissão Executiva do BCE. A população de IFM residente nos países da área do euro constitui a população efectivamente inquirida.

Os BCN podem conceder derrogações a IFM de pequena dimensão, desde que as IFM que contribuem para o balanço consolidado mensal representem, no mínimo, 95 % do total do balanço das IFM de cada Estado-Membro participante. As derrogações permitem aos BCN aplicar o método de retirar as que têm menor dimensão («*method of cutting off the tail*»).

4. **Obrigações de prestação de informação estatística**

Para efeitos da elaboração do balanço consolidado, a população residente efectivamente inquirida tem a obrigação de prestar mensalmente a informação estatística relativa ao respectivo balanço. Outras informações são prestadas trimestralmente. A informação estatística a prestar está especificada no Anexo I do Regulamento BCE/2001/13.

Os dados estatísticos necessários são recolhidos pelos BCN, que devem definir os procedimentos de informação a serem seguidos. O Regulamento BCE/2001/13, com as alterações que lhe foram introduzidas, não impede os BCN de recolherem, junto da população efectivamente inquirida, a informação estatística necessária para satisfazer as exigências estatísticas do BCE, como parte de um sistema de informação estatística mais amplo estabelecido pelos BCN sob a sua própria responsabilidade e de acordo com a legislação comunitária ou nacional, ou com as práticas estabelecidas, que possa servir outros objectivos estatísticos, embora sem prejuízo do cumprimento das exigências estatísticas estabelecidas no Regulamento BCE/2001/1. Em casos específicos, o BCE pode confiar na informação estatística coligida para esse efeito, a fim de satisfazer as suas necessidades de informação.

Em consequência da concessão de uma derrogação por um BCN, tal como está definido acima, as IFM às quais a referida derrogação se aplique ficam sujeitas às obrigações de informação reduzida (implicando, nomeadamente, apenas a prestação de informação trimestralmente), as quais são obrigatórias

([1]) JO L 250 de 2 de Outubro de 2003, página 10.

▼M5

no contexto das reservas mínimas e estão especificadas no Anexo II do Regulamento BCE/2001/13. As exigências de informação às IFM de pequena dimensão que não sejam instituições de crédito, são definidas no Anexo III deste Regulamento. Contudo, as IFM às quais foi concedida derrogação podem optar pelo cumprimento das obrigações de prestação de informação completas.

5. **Utilização de informação estatística de acordo com o disposto no regulamento do BCE relativo às reservas mínimas**

A fim de reduzir ao mínimo o esforço de prestação de informação e evitar qualquer duplicação na recolha de informação estatística, as informações estatísticas relativas ao balanço prestadas pelas IFM ao abrigo do Regulamento BCE/2001/13 são também utilizadas para calcular a base de incidência das reservas mínimas, nos termos do Regulamento BCE/2003/9.

Na verdade, para fins estatísticos, os agentes inquiridos devem prestar informações ao respectivo BCN, de acordo com o estabelecido no Quadro 1 adiante e que está incluído no Anexo I do Regulamento BCE/2001/13. No Quadro 1, as células identificadas com * são usadas pelas instituições que enviam informações para calcular a base de incidência das reservas mínimas (ver Caixa 9, no Capítulo 7 desta publicação).

Para que seja efectuado um cálculo correcto da base de incidência à qual é aplicado um rácio positivo, é necessária uma desagregação detalhada dos depósitos a prazo superior a dois anos, dos depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos e dos acordos de recompra das instituições de crédito face a IFM (nacionais e de outros Estados-Membros participantes), Instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN e sectores da »Administração central», e em relação ao Resto do Mundo.

▼M5

Quadro 1

Informação a prestar mensalmente

A informação apresentada nas células deste quadro é apenas reportada por instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas

RUBRICAS DO BALANÇO		A. Nacionais									B. Outros Estados-Membros participantes									C. Resto do Mundo	D. Não atribuído
		IFM (3)		Sector não monetário							IFM (3)		Sector não monetário								
			das quais instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCEe BCN	Administrações públicas		Outros sectores residentes						das quais instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCEe BCN	Administrações públicas		Outros sectores residentes						
				Adm. central	Outras adm. públicas	Total	Outros intermediários financeiros + auxiliares financeiros (S.123+S.124)	Sociedades de seguros e fundos de pensões (S.125)	Sociedades não financeiras (S.11)	Famílias + inst. sem fim lucrativo ao serviço das famílias (S.14+S.15)			Adm. central	Outras adm. públicas	Total	Outros intermediários financeiros + auxiliares financeiros (S.123+S.124)	Sociedades de seguros e fundos de pensões (S.125)	Sociedades não financeiras (S.11)	Famílias + inst. sem fim lucrativo ao serviço das famílias (S.14+S.15)		
		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
PASSIVO																					
8	Circulação monetária																				
9	Depósitos	*	*	*							*	*	*							*	
	até 1 ano																				
	superior a 1 ano																				
9e	Euro	*	*								*	*									
9.1e	Depósitos à ordem				*	*								*	*						
9.2e	Depósitos a prazo																				
	até 1 ano				*	*								*	*						
	entre 1 e 2 anos				*	*								*	*						
	superior a 2 anos (1)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3e	Com pré-aviso																				
	até 3 meses (2)				*	*								*	*						
	superior a 3 meses				*	*								*	*						
	dos quais superior a 2 anos (4)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4e	Acordos de recompra	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9x	Moedas estrangeiras																				
9.1x	Depósitos à ordem				*	*								*	*						
9.2x	Depósitos a prazo																				
	até 1 ano				*	*								*	*						
	entre 1 e 2 anos				*	*								*	*						
	superior a 2 anos (1)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3x	Com pré-aviso																				
	até 3 meses (2)				*	*								*	*						
	superior a 3 meses				*	*								*	*						
	dos quais superior a 2 anos (4)	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4x	Acordos de recompra	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
10	Acções/un. part. em FMM																				
11	Títulos de dívida emitidos																				
11e	Euro																				*
	até 1 ano																				*
	entre 1 e 2 anos																				*
	superior a 2 anos																				
11x	Moedas estrangeiras																				*
	até 1 ano																				*
	entre 1 e 2 anos																				*
	superior a 2 anos																				
12	Capital e reservas																				
13	Outras responsabilidades																				

(1) Incluindo depósitos geridos administrativamente.
(2) Incluindo depósitos de poupança à vista não transferíveis.
(3) As instituições de crédito podem reportar as posições respeitantes às IFM distintas das instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, do BCE e dos BCN em vez de IFM e Instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN, desde que tal não implique perda de detalhe e as rubricas a negrito não sejam afectadas.
(4) O reporte desta informação é voluntário até indicação em contrário.

▼M5

Quadro 1

Informação a prestar mensalmente *(stocks)*

RUBRICAS DO BALANÇO	A. Nacionais									B. Outros Estados-Membros participantes									C. Resto do Mundo	D. Não atribuído
	IFM	Sector não monetário								IFM	Sector não monetário									
		Administrações públicas	Outros sectores residentes								Administrações públicas	Outros sectores residentes								
			Total	Outros intermediários financeiros + auxiliares financeiros (S.123+S.124)	Sociedades de seguros e fundos de pensões (S.125)	Sociedades não financeiras (S.11)	Famílias + inst. sem fim lucrativo ao serviço das famílias (S.14+S.15)					Total	Outros intermediários financeiros + auxiliares financeiros (S.123+S.124)	Sociedades de seguros e fundos de pensões (S.125)	Sociedades não financeiras (S.11)	Famílias + inst. sem fim lucrativo ao serviço das famílias (S.14+S.15)					
							Crédito ao consumo	Crédito para aquisição de habitação	Outro (residual)							Crédito ao consumo	Crédito para aquisição de habitação	Outro (residual)		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
ACTIVO																				
1 Numerário																				
1e dos quais euro																				
2 Empréstimos																				
até 1 ano																				
entre 1 e 5 anos																				
superior a 5 anos																				
2e dos quais euro																				
3 Títulos que não acções																				
3e Euro																				
até 1 ano																				
entre 1 e 2 anos																				
superior a 2 anos																				
3x Moedas estrangeiras																				
até 1 ano																				
entre 1 e 2 anos																				
superior a 2 anos																				
4 Acções/un. part. em FMM																				
5 Acções e outros títulos																				
6 Activo imobilizado																				
7 Outras disponibilidades																				

▼M5

Para além disso, dependendo dos sistemas de recolha nacionais e sem prejuízo do cumprimento integral das definições e dos princípios de classificação dos balanços das IFM estabelecidos no Regulamento BCE/2001/13, as instituições de crédito sujeitas ao sistema de reservas mínimas podem decidir fornecer os dados necessários ao cálculo da base de incidência, excepto no que respeita aos instrumentos negociáveis, de acordo com o Quadro 1a, desde que as rubricas a negrito do Quadro 1 não sejam afectadas.

O Anexo II do Regulamento BCE/2001/13 contém disposições específicas e transitórias e disposições relativas a fusões que envolvam instituições de crédito, no que respeita à aplicação do sistema de reservas mínimas.

O Anexo II do Regulamento BCE/2001/13 inclui, nomeadamente, um regime de prestação de informação para instituições de crédito de pequena dimensão. Estas instituições de crédito têm que comunicar, no mínimo, os dados trimestrais necessários ao cálculo da base de incidência nos termos do Quadro 1a. Estas instituições asseguram que a informação prestada nos termos do Quadro 1a é inteiramente compatível com as correspondentes definições e classificações que figuram no Quadro 1. A base de incidência das reservas mínimas das instituições de crédito de pequena dimensão para três períodos de manutenção de reservas é calculada com base nos dados de fim de trimestre recolhidos pelos BCN.

Quadro 1a

Reporte simplificado dos dados exigidos para efeitos do sistema de reservas mínimas

	Base de incidência das reservas mínimas calculada como a soma das seguintes colunasdo Quadro 1 (Passivo): (a) - (b) + (c) + (d) + (e) + (j) - (k) + (l) + (m) + (n) + (s)
RESPONSABILIDADES POR DEPÓSITOS (Euro e moedas estrangeiras, agrupadas)	
9. TOTAL DE DEPÓSITOS 9,1 e + 9,1 x 9,2 e + 9,2 x 9,3 e + 9,3 x 9,4 e + 9,4 x	
dos quais: 9,2 e + 9,2 x a prazo superior a 2 anos	
dos quais: 9,3 e + 9,3 x reembolsáveis com préavisosuperior a 2 anos	Reporte voluntário de informação
dos quais: 9,4 e + 9,4 x acordos de recompra	
	Montantes emitidos, coluna (t) no Quadro 1 (Passivo)
INSTRUMENTOS NEGOCIÁVEIS (Euro e moedas estrangeiras, agrupadas)	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS 11 e + 11 x com prazo de vencimento acordado até 2 anos	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS 11 e + 11 x com prazo de vencimento acordado superior a 2 anos	

O anexo inclui igualmente disposições sobre prestação de informação numa base consolidada. Após autorização do BCE, as instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas podem efectuar a prestação de informação estatística

▼M5

consolidada relativamente a um grupo de instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, dentro do mesmo território nacional, desde que todas as instituições envolvidas tenham renunciado ao benefício de qualquer dedução fixa às reservas mínimas. O benefício de dedução fixa mantém-se, no entanto, para o conjunto do grupo. Todas as instituições envolvidas são incluídas separadamente na lista de IFM do BCE.

Além disso, o anexo inclui disposições a aplicar em caso de fusão envolvendo instituições de crédito. Os termos «fusão», «instituições incorporadas», e «instituição incorporante» são entendidos na acepção que lhes é conferida pelo Regulamento BCE/2003/9. Relativamente ao período de manutenção em que uma fusão se torne efectiva, as reservas mínimas da instituição incorporante serão calculadas, e deve a respectiva obrigação ser cumprida, de acordo com o artigo 13.º do referido Regulamento. Relativamente aos períodos de manutenção subsequentes, as reservas mínimas da instituição incorporante serão calculadas a partir da base de incidência das reservas mínimas e da informação estatística reportadas de acordo com as regras específicas estabelecidas (ver quadro no Apêndice ao Anexo II do Regulamento BCE/2001/13, se aplicável ao caso. De contrário, aplicam-se as regras normais previstas no artigo 3.º do Regulamento BCE/2003/9. Além disso, o BCN competente pode autorizar a instituição incorporante a cumprir a sua obrigação de prestação de informação estatística mediante procedimentos temporários. Esta derrogação aos procedimentos normais de prestação de informação deve ser limitada ao menor tempo possível não devendo, em qualquer caso, exceder um prazo de seis meses após a fusão se tornar efectiva. Esta derrogação não isenta a instituição incorporante do cumprimento da sua obrigação de prestação de informação, em conformidade com o Regulamento BCE/2001/13, nem da sua obrigação de assumir as obrigações de prestação de informação das instituições incorporadas, em conformidade. A instituição incorporante deverá informar o BCN competente, uma vez tornada pública a intenção de proceder à fusão, e em devido tempo antes da efectivação da fusão, dos procedimentos que prevê para dar cumprimento à obrigação de prestação de informação estatística relativamente ao cálculo das reservas mínimas.

6. **Verificação e recolha obrigatória**

O próprio BCE e os BCN são normalmente responsáveis pela verificação e compilação coerciva da informação estatística, sempre que não sejam cumpridos os padrões mínimos para a transmissão, exactidão, cumprimento dos conceitos e revisões. Esses padrões mínimos estão estabelecidos no Anexo IV do Regulamento BCE/2001/13.

7. **Estados-Membros não participantes**

Dado que um regulamento elaborado ao abrigo do disposto no artigo 34.°-1 dos Estatutos não confere quaisquer direitos nem impõe quaisquer obrigações aos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação (artigo 43.°-1 dos Estatutos) e à Dinamarca (artigo 2.º do Protocolo relativo a certas disposições relacionadas com a Dinamarca) e não se aplica ao Reino Unido (artigo 8.º do Protocolo relativo a certas disposições relacionadas com o Reino Unido da Grã-Bretanha e Irlanda do Norte), o Regulamento BCE/2001/13 é apenas aplicável aos Estados-Membros participantes.

No entanto, o artigo 5.º dos Estatutos, relativo à competência do BCE e dos BCN no domínio das estatísticas, e o Regulamento (CE) n.º 2533/98 do Conselho são aplicáveis em todos os Estados-Membros. Isto também implica que daquele artigo 5.º, em conjunto com o artigo 10.º (ex-artigo 5.º) do Tratado, decorre a obrigação de os Estados-Membros não participantes elaborarem e executarem, a nível nacional, todas as medidas que considerem adequadas à recolha da informação estatística necessária ao cumprimento das necessidades do BCE e à preparação adequada no domínio da estatística, para se tornarem Estados-Membros participantes. Esta obrigação encontra-se explícita no artigo 4.º e no considerando n.º 17 do Regulamento (CE) n.º 2533/98 do Conselho. Por razões de transparência, esta obrigação especial é relembrada nos considerandos do Regulamento BCE/2001/13.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *5*

O EUROSISTEMA NA INTERNET

▼M8

Banco Central	Sítio
Banco Central Europeu	www.ecb.europa.eu
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be ou www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Central Bank of Cyprus	www.centralbank.gov.cy
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	www.centralbankmalta.org
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Národná banka Slovenska	www.nbs.sk
Banka Slovenije	www.bsi.si
Suomen Pankki	www.bof.fi

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *6*

PROCEDIMENTOS E SANÇÕES A APLICAR EM CASO DE INCUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÕES PELAS CONTRAPARTES

1. **Sanções pecuniárias**

Em caso de incumprimento por uma contraparte das regras respeitantes às operações efectuadas através de leilões ([1]) ou de procedimentos bilaterais ([2]), à utilização de activos subjacentes às operações de política monetária ([3]) ou de procedimentos de fim de dia e condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez ([4]), o Eurosistema aplicará as seguintes sanções pecuniárias:

(a) Em caso de incumprimento das regras respeitantes quer a operações efectuadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais quer à utilização de activos de garantia, será aplicada uma sanção pecuniária à primeira e à segunda infracção que ocorram num período de 12 meses. As sanções pecuniárias que podem ser aplicadas serão calculadas à taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez acrescida de 2.5 pontos percentuais.

Em caso de incumprimento das regras respeitantes a operações efectuadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais, as sanções pecuniárias serão calculadas com base no montante dos activos ou dos fundos que a contraparte não pôde liquidar, multiplicado pelo coeficiente 7/360.

Em caso de incumprimento das regras respeitantes à utilização de activos, as sanções pecuniárias serão calculadas com base no montante de activos não elegíveis (ou activos que não possam ser utilizados pela contraparte), que sejam (i) entregues pela contraparte a um banco central nacional ou ao BCE ou (ii) não retirados pela contraparte após 20 dias úteis depois do facto que deu origem à inelegibilidade, ou do momento em que os activos deixaram de poder ser utilizados pela contraparte, multiplicado pelo coeficiente 1/360.

(b) A primeira vez que as regras respeitantes aos procedimentos de fim de dia e ao acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez não forem cumpridas, será calculada à taxa da facilidade permanente de cedência de liquidez acrescida de 5 pontos percentuais a sanção pecuniária que pode ser aplicada. No caso de infracções repetidas, aquela taxa será acrescida de 2.5 pontos percentuais cada vez que ocorra uma infracção num período de 12 meses, calculada com base no montante do acesso não autorizado à facilidade permanente de cedência de liquidez.

2. **Sanções não pecuniárias**

O Eurosistema suspenderá uma contraparte por incumprimento das regras respeitantes a operações efectuadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais e das regras respeitantes a activos de garantia, de acordo com o adiante estabelecido:

2.1. **Suspensão após o não cumprimento das regras respeitantes a operações efectuadas através de leilões ou de procedimentos bilaterais**

Caso sejam cometidas três ou mais infracções do mesmo tipo durante um período de 12 meses, o Eurosistema suspenderá as contrapartes de subsequente(s) operação(ões) de mercado aberto, do mesmo tipo e executadas

([1]) Estas sanções são aplicadas caso uma contraparte seja incapaz de transferir um montante suficiente de activos subjacentes às operações de política monetária para liquidar o montante de liquidez que lhe tenha sido atribuído numa operação de cedência de liquidez, ou caso seja incapaz de entregar um montante suficiente de fundos para liquidar o montante que lhe tenha sido atribuído numa operação de absorção de liquidez.

([2]) Estas sanções são aplicadas caso uma contraparte seja incapaz de entregar um montante suficiente de activos ou de fundos para liquidar o montante contratado em operações efectuadas através de procedimentos bilaterais.

([3]) Estas sanções são aplicadas caso uma contraparte utilize activos que não são, ou deixaram de ser, elegíveis para garantir um crédito por liquidar (ou activos que a contraparte não possa utilizar).

([4]) Estas sanções são aplicadas caso uma contraparte apresente um saldo negativo no final do dia na sua conta de liquidação e não satisfaça as condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez.

▼M5

através dos mesmos procedimentos, suspensão a iniciar em data a determinar, além de lhes aplicar uma sanção pecuniária, calculada de acordo com as regras descritas na Secção 1. A suspensão será aplicada de acordo com o seguinte critério:

(a) se o montante não entregue de activos ou de fundos for inferior a 40 % do total dos activos ou dos fundos a entregar, será aplicada uma suspensão de um mês;

(b) se o montante não entregue de activos ou de fundos tiver um valor superior a 40 % e até 80 % do total dos activos ou dos fundos a entregar, será aplicada uma suspensão de dois meses;

e

(c) se o montante não entregue de activos ou de fundos tiver um valor superior a 80 % e até 100 % do total dos activos ou dos fundos a entregar, será aplicada uma suspensão de três meses.

Estas sanções pecuniárias e medidas de suspensão aplicar-se-ão igualmente, sem prejuízo do disposto na subsecção c) adiante, a qualquer outra repetição da infracção durante cada período de 12 meses.

2.2. *Suspensão por incumprimento das regras respeitantes a activos de garantia*

Caso sejam cometidas três ou mais infracções num período de 12 meses, o Eurosistema suspenderá a contraparte da operação de mercado aberto seguinte, para além de lhe aplicar uma sanção pecuniária, calculada de acordo com o estipulado na Secção 1 atrás.

Estas sanções pecuniárias e medidas de suspensão aplicar-se-ão igualmente, sem prejuízo do disposto na subsecção c) abaixo, a qualquer outra repetição da infracção durante cada período de 12 meses.

2.3. *Suspensão, em casos excepcionais, do acesso a todas as operações de política monetária a realizar durante um determinado período*

Em casos excepcionais, sempre que necessário devido à gravidade do(s) caso(s) de incumprimento, e tendo em consideração, em especial, os montantes envolvidos, a frequência ou a duração dos casos de não cumprimento, além da sanção pecuniária, calculada de acordo com o estipulado na Secção 1 atrás, poderá a contraparte ser suspensa do acesso a todas as operações de política monetária por um período de três meses.

2.4. *Instituições localizadas em outros Estados-Membros*

O Eurosistema pode igualmente decidir se a medida de suspensão a aplicar à contraparte faltosa deverá igualmente aplicar-se às sucursais dessa instituição localizadas em outros Estados-Membros.

▼M5

►M6 *APÊNDICE* ◄ *7*

CRIAÇÃO DE GARANTIA VÁLIDA PARA DIREITOS DE CRÉDITO RESULTANTES DE EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

Com o objectivo de assegurar a criação de uma garantia válida para direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários e que os mesmos possam ser rapidamente realizados em caso de incumprimento de uma contraparte, deverão ser cumpridos os seguintes requisitos legais adicionais:

— *Verificação da existência de direitos de crédito*: Os BCN deverão utilizar, no mínimo, as medidas que se seguem, a fim de verificar a existência dos direitos de crédito apresentados ao Eurosistema como garantia: (i) certificado da contraparte e o seu compromisso em dar conhecimento ao BCN, com uma frequência mínima trimestral, da existência dos direitos de crédito apresentados como garantia, que poderão ser substituídos por verificações cruzadas das informações existentes em centrais de responsabilidades de crédito, caso existam; (ii) verificação pontual pelos BCN, autoridades de supervisão ou auditores externos dos procedimentos utilizados pela contraparte na apresentação ao Eurosistema de informações sobre a existência de direitos de crédito; e (iii) verificações aleatórias pelos BCN, centrais de responsabilidades de crédito relevantes, autoridades de supervisão ou auditores externos da qualidade e rigor do certificado.

  O certificado e compromisso trimestral referidos em (i) acima incluem o requisito de apresentação por escrito, pelas contrapartes do Eurosistema, do seguinte:

  — confirmação e garantia de que os direitos de crédito apresentados a um BCN cumprem os critérios de elegibilidade aplicados pelo Eurosistema;

  — confirmação e garantia de que nenhum direito de crédito apresentado como activo subjacente está a ser simultaneamente utilizado como garantia em benefício de terceiros e compromisso em como a contraparte não mobilizará qualquer direito de crédito como garantia a terceiros;

  e

  — confirmação e garantia de comunicação ao BCN relevante, de imediato, o mais tardar durante o dia útil seguinte, de qualquer acontecimento que afecte materialmente a relação contratual existente entre a contraparte e o BCN em causa, em particular o reembolso antecipado, parcial ou total, descidas de notação e alterações materialmente relevantes das condições do direito de crédito.

  De forma que tais verificações sejam efectuadas como se indica em (ii) e (iii) acima (verificação pontual e verificações aleatórias), as autoridades de supervisão ou, em especial, os BCN ou auditores externos devem ser autorizados a realizar a investigação em causa, contratualmente se necessário, ou de acordo com os requisitos nacionais aplicáveis.

— *Notificação do devedor sobre a mobilização do direito de crédito ou registo dessa mobilização*: No que se refere à notificação do devedor sobre a mobilização do direito de crédito como garantia, e considerando as características específicas das diversas jurisdições envolvidas, será obrigatório o seguinte:

  a) Em determinados Estados-Membros onde a notificação do devedor sobre a mobilização do direito de crédito como garantia é uma condição prévia de mobilização válida nos termos da lei nacional, conforme especificado na documentação nacional aplicável, a notificação *ex ante* do devedor deve ser um requisito legal para a elegibilidade do direito de crédito. A notificação *ex ante* do devedor para efeitos de elegibilidade requer que o devedor seja notificado pela contraparte ou pelo BCN (conforme especificado na documentação nacional aplicável) sobre o direito de crédito que é mobilizado como garantia pela contraparte em benefício do BCN, antecipadamente ou na data da sua mobilização efectiva como garantia.

  b) Em outros Estados-Membros onde o registo público da mobilização do direito de crédito como garantia é uma condição prévia para uma mobilização válida ou, em certos casos, uma condição prévia para a prioridade

▼M5

do direito de crédito de acordo com a lei nacional, conforme especificado na documentação nacional aplicável, esse registo deve ser solicitado antecipadamente ou na data da sua mobilização efectiva como garantia.

c) Por último, nos Estados-Membros onde não seja exigida a notificação *ex ante* do devedor ou o registo público da mobilização do direito de crédito como garantia, de acordo com a) e b) acima, conforme especificado na documentação nacional aplicável, é exigida a notificação *ex post* do devedor. A notificação *ex post* do devedor requer também que o devedor seja notificado pela contraparte ou pelo BCN (conforme especificado na documentação nacional) sobre o direito de crédito que é mobilizado como garantia pela contraparte em benefício do BCN, imediatamente após um incidente de crédito. «Incidente de crédito» significa incumprimento ou uma ocorrência idêntica, como definido em maior pormenor na documentação nacional aplicável.

Não há lugar à exigência de notificação nos casos em que os direitos de crédito são instrumentos ao portador para os quais a legislação nacional aplicável não exige notificação. Nestes casos, há um requisito de transferência física desses instrumentos ao portador para o BCN em causa, antecipadamente ou na data da sua mobilização efectiva como garantia.

Os requisitos acima mencionados correspondem aos requisitos mínimos. Os BCN podem decidir se exigem notificação *ex ante* ou registo, para além dos casos acima referidos, conforme especificado na documentação nacional aplicável.

— *Ausência de restrições relacionadas com o segredo bancário e com a confidencialidade*: A contraparte não deve estar obrigada a obter a aprovação do devedor para a divulgação de informações sobre o direito de crédito e sobre o devedor que são exigidas pelo Eurosistema com o objectivo de assegurar que seja criada uma garantia válida para os direitos de crédito resultantes de empréstimos bancários e que os mesmos possam ser rapidamente realizados em caso de incumprimento de uma contraparte. A contraparte e o devedor devem acordar contratualmente que o devedor autoriza incondicionalmente a divulgação ao Eurosistema de pormenores sobre o direito de crédito e sobre o devedor. Tal requisito não será necessário, caso a legislação nacional não preveja regras que restrinjam a divulgação dessas informações, conforme especificado na documentação nacional aplicável.

— *Ausência de restrições à mobilização do direito de crédito*: As contrapartes devem assegurar que os direitos de crédito são totalmente transferíveis e podem ser mobilizados como garantia, sem restrições, em benefício do Eurosistema. O acordo relativo ao direito de crédito ou outras disposições contratuais entre a contraparte e o devedor não deverão prever qualquer condição restritiva quanto à mobilização, excepto se a legislação nacional estabelecer especificamente a posição privilegiada do Eurosistema relativamente à mobilização de garantia, independentemente de eventuais restrições contratuais.

— *Ausência de restrições à realização do direito de crédito*: O acordo relativo ao direito de crédito ou outras disposições contratuais entre a contraparte e o devedor não deverão conter quaisquer restrições quanto à realização do direito de crédito utilizado como garantia, inclusivamente sob qualquer forma, em qualquer data ou ao abrigo de qualquer requisito relacionado com a realização.

▼B

ANEXO II

CARACTERÍSTICAS COMUNS MÍNIMAS ADICIONAIS

I. **Características comuns mínimas adicionais aplicáveis a todos os acordos respeitantes a operações de política monetária**

1. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem garantir a aplicabilidade dos termos e condições gerais desse BCN às operações de política monetária.

2. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem possibilitar aos BCN a rápida execução de qualquer alteração ao quadro da política monetária e prever a notificação das referidas alterações às contrapartes, indicando claramente o momento da produção dos respectivos efeitos.

3. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que serão efectuados em euros todos os pagamentos relacionados com operações de política monetária (com excepção dos pagamentos devidos em moeda estrangeira ao abrigo de *swaps* cambiais contra euros).

4. Havendo necessidade de integrar numa única relação contratual todas as operações de política monetária a realizar no âmbito de um mesmo acordo, e/ou de as colocar ao abrigo de um contrato-quadro, para efeitos de resolução e compensação, deverá dispor-se especificamente nesse sentido.

5. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem assegurar a observância, no relacionamento entre o BCN e as contrapartes, de regras adequadas e inequívocas quanto ao emprego de fórmulas documentais (incluindo a confirmação das condições da operação), à transmissão dos dados e aos meios e formas de comunicação a utilizar.

6. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem contemplar no mínimo algumas situações de incumprimento que não difiram substancialmente das seguintes ocorrências:

   a) Decisão de uma autoridade competente, de natureza judicial ou outra, tendente quer a iniciar o processo de liquidação da contraparte quer a designar um liquidatário ou figura equivalente para a mesma, ou outro procedimento análogo;

   b) Decisão de uma autoridade competente, de natureza judicial ou outra, no sentido da aplicação de uma providência de recuperação ou medida similar à contraparte, visando salvaguardar ou restabelecer a situação financeira desta e evitar, por essa via, uma decisão do tipo das referidas na alínea a);

   c) Declaração escrita da contraparte, manifestando-se impossibilitada de liquidar total ou parcialmente as suas dívidas ou de cumprir as suas obrigações em matéria de operações de política monetária; celebração de concordata, moratória ou acordo voluntário, tendente à declaração de falência, entre a contraparte e os seus credores, ou outra situação que indicie a insolvência da contraparte ou que justifique poder esta ser considerada insolvente ou incapaz de satisfazer as suas obrigações pecuniárias;

   d) Realização de diligências processuais preliminares tendentes à obtenção de uma decisão nos termos das alíneas a) ou b) *supra*;

   e) Inexactidão ou falsidade de declarações pré-contratuais da contraparte, expressas ou, de acordo com os preceitos legais aplicáveis, implícitas;

▼M7

   f) Suspensão ou revogação da autorização da contraparte para o exercício da sua actividade, concedida ao abrigo quer da Directiva

▼M7

2006/48/CE, quer da Directiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Directivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Directiva 93/22/CEE do Conselho ([1]), nos termos em que estas forem implementadas no Estado-Membro em questão participante no Eurosistema; ou

▼B

g) Expulsão ou suspensão da contraparte de qualquer sistema ou acordo de pagamentos através do qual se realizem liquidações de operações de política monetária ou — excepto no que se refere aos *swaps* cambiais — a sua expulsão ou suspensão de qualquer sistema de liquidação de títulos utilizado para a liquidação de operações de política monetária do Eurossistema;

▼M7

h) Adopção, em desfavor da contraparte, das medidas previstas nos artigos 30.º, 31.º, 33.º e 34.º da Directiva 2006/48/CE; ou

▼B

i) Inobservância, pela contraparte, das disposições relativas às medidas de controlo de risco (relativamente às operações reversíveis);

j) Falta do pagamento do preço de compra ou de recompra ou falta de entrega dos activos comprados ou recomprados pela contraparte (relativamente às operações de reporte), ou falta de entrega dos activos ou de reembolso do crédito pela contraparte (relativamente aos empréstimos garantidos), nas datas em que tais pagamentos ou entregas devam ser efectuados;

k) Falta de pagamento, pela contraparte, dos montantes em euros (relativamente aos *swaps* cambiais e aos depósitos a prazo fixo) ou dos montantes na moeda estrangeira acordada (relativamente aos *swaps* cambiais), nas datas em que tais pagamentos devam ser realizados;

l) Ocorrência de uma situação de incumprimento da contraparte (não substancialmente diversa das descritas no presente n.º 6) no âmbito de um acordo concluído para fins de gestão das reservas cambiais ou dos recursos próprios de qualquer membro do Eurossistema;

m) Não prestação da devida informação pela contraparte, daí resultando graves consequências para o BCN em questão;

n) Falta de cumprimento, pela contraparte, de quaisquer outras obrigações decorrentes da realização de operações reversíveis e de *swaps* cambiais, e não correcção da falta (sendo possível) após notificação do BCN para o efeito no prazo máximo de 30 dias, no caso das operações reversíveis, e de 10 dias, no caso dos *swaps* cambiais;

o) Incumprimento, pela contraparte, de qualquer acordo celebrado no âmbito de operações de política monetária com um outro membro do Eurossistema, e em virtude do qual este já tenha exercido o seu direito de rescindir quaisquer operações contempladas nesse acordo e exigido o cumprimento antecipado das obrigações vincendas correspondentes;

▼M7

p) sujeição da contraparte ao congelamento de fundos e/ou a outras medidas comunitárias que restrinjam a capacidade da mesma para utilizar os seus fundos; ou

q) sujeição da contraparte ao congelamento de fundos e/ou a outras medidas impostas por um Estado-Membro ao abrigo do n.º 2 do artigo 60.º do Tratado que restrinjam a capacidade da mesma para utilizar os seus fundos; ou

([1]) JO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

▼M7

r) sujeição de uma parte substancial dos activos da contraparte a uma ordem de congelamento, penhora, arresto ou qualquer outro procedimento destinado a salvaguardar o interesse público ou os direitos dos credores da contraparte; ou

s) cessão, para outra entidade, de uma parte substancial dos activos da contraparte; ou

t) qualquer outra situação, actual ou iminente, cuja ocorrência possa ameaçar o cumprimento, por uma contraparte, das respectivas obrigações ao abrigo do acordo por ela celebrado para efeitos da realização de operações de política monetária ou de quaisquer outras regras aplicáveis ao relacionamento entre a contraparte e qualquer um dos bancos centrais do Eurosistema.

As situações referidas nas alínea a) e p) devem produzir efeitos automáticos; as situações referidas nas alíneas b) e c) e q) poderão ter, ou não, eficácia imediata; as situações contempladas nas alíneas d) a o) e r) a t) não produzem efeitos imediatos, por revestirem carácter discricionário (ou seja, só se tornam efectivas após a notificação do incumprimento). A notificação do incumprimento pode prever um «período de tolerância» máximo de três dias úteis para rectificação da situação em causa. Em relação às situações de incumprimento discricionárias, as disposições relativas ao exercício dessa discricionariedade devem fornecer certeza quanto aos efeitos do mesmo.

7. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem conferir-lhe o direito de, em face de uma situação de incumprimento, adoptar as seguintes medidas: suspensão ou exclusão do acesso da contraparte a operações de mercado aberto, suspensão ou exclusão do acesso da contraparte às facilidades permanentes do Eurosistema; resolução de todos os acordos e operações em curso ou exigência do reembolso antecipado de créditos ainda não vencidos ou contingentes. Para além destas, o BCN poderá ter ainda direito a tomar as seguintes providências: compensação das importâncias devidas pela contraparte mediante a utilização dos depósitos constituídos em seu nome no BCN em causa, suspensão do cumprimento das suas próprias obrigações para com a contraparte, até que esta haja satisfeito os seus débitos, ou reclamação do pagamento de juros de mora ou de uma indemnização pelos prejuízos sofridos em consequência do incumprimento da contraparte. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem ainda assegurar que, colocado perante uma situação de incumprimento, o BCN em questão estará juridicamente habilitado para realizar sem demora todos os activos que lhe tenham sido entregues a título de garantia, tendo direito a recuperar o valor do crédito concedido se a contraparte não liquidar imediatamente o seu saldo negativo. Para garantir a aplicação uniforme das medidas impostas para resolver as situações de incumprimento, o Conselho do BCE poderá decidir sobre as mesmas, incluindo a suspensão ou a exclusão do acesso às operações de mercado aberto ou às facilidades permanentes do Eurosistema.

▼B

8. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem permitir aos BCN obter das contrapartes toda a informação necessária relacionada com as operações de política monetária do Eurossistema.

9. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que todas as notificações ou outras comunicações serão efectuadas por escrito e/ou sob formato electrónico. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem especificar claramente a forma de notificação dos avisos e outras comunicações, bem como o momento em que começarão a produzir efeitos. Para evitar que os efeitos económicos das disposições, globalmente consideradas, sofram alterações, o prazo estabelecido para a produção de efeitos não deverá ser excessivamente longo. As confirmações, sobretudo, devem ser prontamente entregues e verificadas.

10. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que os direitos e obrigações das contrapartes não poderão, em caso algum, ser cedidos a terceiros, onerados ou ne-

▼B

gociados, a qualquer outro título, sem o consentimento prévio e expresso do BCN.

11. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que apenas o BCN e a contraparte identificada serão sujeitos dos direitos e obrigações decorrentes da transacção (sem prejuízo dos relacionamentos entre os BCN, e entre estes e o BCE, decorrentes da utilização transfronteiras de activos elegíveis, e também, na medida do necessário, das operações com contrapartes que actuem através de uma instituição da rede).

12. As disposições contratuais relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que estas se regerão pelo direito do Estado-Membro em que se situe o BCN, o mesmo acontecendo com as operações realizadas ao abrigo das mesmas (salvo disposição em contrário imposta pela utilização transfronteiras de activos elegíveis), e que os eventuais litígios serão submetidos aos tribunais competentes do Estado-Membro em questão, sem prejuízo da competência do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias.

13. As normas sobre depósitos devem especificar que a liquidação (aceitação e reembolso) de depósitos a prazo fixo terá lugar nos dias indicados no anúncio da operação de depósito pelo BCE.

II. **Características comuns mínimas complementares aplicáveis às operações reversíveis**

Características comuns a todas as operações reversíveis

14. A data para a reversão da operação será fixada no momento da contratação.

15. ►M6 As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem definir «dia útil», relativamente à obrigação de efectuar um pagamento, como um dia em que o sistema TARGET2 ►M7 ——————— ◄ esteja em condições de efectuar tal pagamento e, relativamente às obrigações de entrega de activos, como um dia em que os sistemas de liquidação de títulos através dos quais a entrega deva ser efectuada se encontrem a funcionar no local onde a entrega dos títulos em causa se deva realizar. ◄

16. Os mecanismos para a conversão em euros de um montante em determinada moeda estrangeira devem especificar que a taxa aplicável será a taxa de câmbio de referência diária do BCE ou, na falta desta, a taxa de câmbio à vista (taxa *spot*) indicada pelo BCE para a venda de euros contra a compra de moeda estrangeira no dia útil anterior àquele em que se deva efectuar a conversão.

Características exclusivas das operações de reporte

17. A venda de activos elegíveis contra o pagamento de um preço a pronto em euros deve efectuar-se em simultâneo com um acordo de recompra de activos equivalentes, em data fixa, contra o pagamento de um preço a pronto em euros.

18. A obrigação de recompra de activos equivalentes deve definir activos equivalentes como activos do mesmo emitente, constituindo parte da mesma emissão — independentemente da data desta — e de tipo, valor nominal, montante e descrição idênticos aos dos activos em relação aos quais é feita a comparação. Se os activos em relação aos quais for feita a comparação tiverem sido convertidos ou redenominados, ou se o emitente tiver exercido uma opção sobre os mesmos, a definição de equivalência deve ser alterada, de modo a significar: no caso de conversão, activos equivalentes àqueles em que tenham sido convertidos os activos em relação aos quais é feita a comparação; no caso de exercício de opção do emitente sobre os activos, activos equivalentes aos activos que tiverem sido objecto da opção, desde que o vendedor tenha pago ao comprador uma importância igual ao valor da opção; e, no caso de redenominação, activos equivalentes aos activos redenominados, juntamente com qualquer montante em dinheiro equivalente à diferença, se existir, entre o valor nominal dos activos antes e depois da sua redenominação.

▼B

19. As situações de incumprimento que confiram ao BCN o direito de rescindir todas as operações em curso e de exigir o cumprimento antecipado das correspondentes obrigações vincendas não devem diferir substancialmente das constantes das disposições do n.º 6.

20. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem conter disposições relativas à compensação destinadas a obter efeitos económicos equivalentes aos seguintes:

a) Verificando-se uma situação de incumprimento, presumir-se-á ter ocorrido a data de recompra de cada operação, tornando-se imediatamente exigíveis quaisquer activos adicionais equivalentes, com subordinação ao disposto nas alíneas seguintes [e de modo a que o cumprimento, pelas partes, das respectivas obrigações relativamente à entrega de activos e ao pagamento do preço de recompra respeitantes a quaisquer activos recomprados apenas possa ser efectuado de acordo com o disposto na alínea b) *infra*] ou, em alternativa, proceder-se-á à resolução da operação de reporte;

b) i) Os valores de mercado em situação de incumprimento dos activos a transferir (activos recomprados e quaisquer activos adicionais equivalentes) e o preço de recompra a pagar por cada uma das partes serão calculados pelo BCN, e por este estabelecidos relativamente a cada uma das operações, como se tivesse ocorrido a data de recompra; e

ii) ►**M6** com base nos montantes assim estabelecidos, o BCN efectuará o cálculo das importâncias reciprocamente em dívida na data da recompra. As importâncias devidas por uma parte serão objecto de compensação com as importâncias devidas pela outra, e apenas o saldo líquido é devido pela parte devedora à credora. O referido saldo deve ser liquidado no primeiro dia subsequente em que o TARGET2 esteja em condições de efectuar pagamentos. Para efeitos deste cálculo, todas as importâncias não denominadas em euros serão convertidas em euros na data relevante para o efeito, à taxa calculada de acordo com o disposto no n.º 16; ◄

c) «Valor de mercado em situação de incumprimento» significa, em relação a quaisquer activos e em qualquer momento,

i) O valor de mercado de tais activos, no momento do incumprimento, para efeitos de avaliação, calculado com base nos preços mais representativos no dia útil anterior à data de avaliação;

ii) Na falta de um preço representativo para determinado activo no dia útil anterior à data de avaliação, o último preço a que tiver sido negociado. Se não existir preço de negociação, o BCN definirá um preço, tendo em conta o último preço identificado no respectivo mercado de referência para o activo em causa;

iii) No caso de activos para os quais não exista valor de mercado, o valor resultante de qualquer outro método razoável de avaliação; ou

iv) No caso de o BCN, antes do momento do incumprimento para efeitos de avaliação, ter vendido os activos ou activos equivalentes a preços de mercado, o produto líquido da venda (após dedução de todos os custos, comissões e despesas razoáveis relacionados com essa venda, cujo cálculo e determinação de valor serão efectuados pelo BCN).

21. Caso as disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN incluam qualquer previsão relativa à substituição dos activos oferecidos em garantia, deverão assegurar que as indispensáveis medidas de controlo de risco continuarão a ser observadas.

22. Caso as disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN incluam qualquer previsão relativa ao pagamento (ou devolução) de margens em dinheiro, deve ficar igualmente estabelecido que qualquer obrigação adicional de devolver (ou fornecer) margens será cumprida, em primeira instância, por um pagamento pecuniário até ao

▼B

mesmo montante (juntamente com os eventuais juros que forem devidos).

Características exclusivas dos acordos de empréstimo garantido

23. Os activos entregues ao abrigo de um empréstimo garantido (por exemplo, por um penhor) devem ser, em termos jurídicos, passíveis de realização imediata, sem subordinação a créditos privilegiados sobre os activos em questão. Não deve ser possível a terceiros (incluindo a autoridade liquidatária, em caso de insolvência) intervir e reclamar, com êxito, nem os activos empenhados (se não tiver havido fraude) nem quaisquer direitos acessórios.

24. O BCN deve ter legitimidade para realizar o valor económico dos activos empenhados no contexto de uma operação de cedência de liquidez em circunstâncias pré-estabelecidas não substancialmente diferentes das fixadas no n.º 6, as quais devem incluir aquelas situações cuja ocorrência permitirá ao BCN, no âmbito de uma operação de reporte, considerar a contraparte em situação de incumprimento.

25. Os acordos de empréstimo garantidos devem prever a possibilidade do alargamento *overnight* do prazo das operações intradiárias.

III. **Características comuns mínimas adicionais aplicáveis aos *swaps* cambiais**

26. Cada operação deve consistir na realização simultânea de transacções de compra e venda à vista e a prazo (*spot* e *forward*) de euro contra uma moeda estrangeira.

27. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes aplicadas pelo BCN devem contemplar o calendário e os mecanismos da transferência de pagamentos. A data da venda/compra a prazo deve ser fixada no momento da contratação de cada operação.

28. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes aplicadas pelo BCN devem conter as seguintes definições de «moeda estrangeira», «taxa de câmbio à vista», «taxa de câmbio a prazo», «data de transferência» e «data de retransferência»:

a) «Moeda estrangeira» significa qualquer outra moeda com curso legal diferente do euro;

b) «Taxa de câmbio à vista» significa, em relação a uma transacção específica, a taxa (calculada de acordo com o disposto no n.º 16) a aplicar na conversão do montante de euros no montante na moeda estrangeira relevante para essa operação que uma parte fica obrigada a transferir para a outra, na data de transferência, contra o pagamento do montante de euros, a qual será estabelecida na confirmação;

c) «Taxa a prazo» significa a taxa, calculada de acordo com o disposto no n.º 16, a aplicar na conversão do montante de euros no montante em moeda estrangeira relevante para essa operação que uma parte fica obrigada a transferir para a outra, na data de retransferência, contra o pagamento do montante de euros, a qual será a estabelecida na confirmação e definida nas disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN;

d) «Montante de moeda estrangeira retransferido» significa qualquer montante de moeda estrangeira necessário para comprar o montante de euros na data de retransferência;

e) «Data de transferência» significa, relativamente a qualquer transacção, a data — e, quando apropriado, a hora nessa data — em que a transferência do montante de euros de uma das partes para a outra parte se torna efectiva, a qual, para não subsistirem dúvidas, deve ser a data — e, quando apropriado, a hora nessa data — que as partes tenham acordado para a liquidação da transferência do montante de euros;

f) «Data de retransferência» significa, relativamente a qualquer transacção, a data — e, quando apropriado, a hora nessa data — em que

▼B

uma das partes deve retransferir o montante em euros para a outra parte.

29. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem estipular que a ocorrência de certas situações (ver n.º 30 *infra*) terá como resultado a rescisão de todas as operações em curso e exigência do cumprimento antecipado das correspondentes obrigações vincendas, e prever o modo de obtenção desse resultado (incluindo a compensação por saldos líquidos).

30. As situações de incumprimento que confiram ao BCN o direito de rescindir todas as operações em curso e de exigir o cumprimento antecipado das correspondentes obrigações não devem diferir substancialmente das situações referidas no n.º 6.

31. As disposições contratuais ou regulamentares relevantes a aplicar por cada BCN devem conter disposições relativas à compensação destinadas a obter efeitos económicos equivalentes aos seguintes:

a) Caso se constate um incumprimento, considerar-se-ão rescindidas todas as operações e o BCN estabelecerá os valores de reposição do montante de euro e do montante de moeda estrangeira retransferido, sendo que esses valores de reposição devem corresponder aos montantes considerados necessários para garantir ao BCN o equivalente económico de quaisquer pagamentos pelas partes que seriam devidos à data da retransferência, se não se tivesse verificado a conclusão antecipada das operações; e

b) ►**M6** Com base nos montantes assim estabelecidos, o BCN efectuará o cálculo das importâncias reciprocamente em dívida na data da retransferência. As importâncias devidas por uma parte devem ser convertidas em euros, sempre que necessário, de acordo com o disposto no n.º 16, e serão objecto de compensação com as importâncias devidas pela outra. Apenas o saldo líquido é devido pela parte devedora à credora. O referido saldo deve ser liquidado no primeiro dia subsequente em que o TARGET2 esteja em condições de efectuar pagamentos. ◄