II

(Actos cuja publicação não é uma condição da sua aplicabilidade)

BANCO CENTRAL EUROPEU

ORIENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL EUROPEU

de 1 de Dezembro de 2003

que altera a Orientação BCE/2000/7 relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema

(BCE/2003/16)

(2004/202/CE)

O CONSELHO DO BANCO CENTRAL EUROPEU,

Tendo em conta o Tratado que institui a Comunidade Europeia e, nomeadamente, o primeiro travessão do n.º 2 do seu artigo 105.º,

Tendo em conta os Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu e, nomeadamente, os seus artigos 12.º1 e 14.º3, conjugados com o primeiro travessão do artigo 3.º1, com o artigo 18.º2 e com o primeiro parágrafo do artigo 20.º,

Considerando o seguinte:

(1) A prossecução de uma política monetária única requer a definição dos instrumentos e procedimentos a utilizar pelo Eurosistema, composto pelos bancos centrais nacionais (BCN) dos Estados-Membros que adoptaram o euro (a seguir os «Estados-Membros participantes») e pelo Banco Central Europeu (BCE), para que a mesma possa ser objecto de execução uniforme em todos os Estados-Membros participantes.

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

(3) Torna-se necessário fazer reflectir adequadamente alterações recentes relativas à definição e execução da política monetária única do Eurosistema mediante a substituição do anexo I da orientação do BCE relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária actualmente em vigor.

(4) Nos termos do disposto nos artigos 12.º1 e 14.º3 dos Estatutos, as orientações do BCE constituem parte integrante do direito comunitário,

ADOPTOU A PRESENTE ORIENTAÇÃO:

Artigo 1.º

Princípios, instrumentos, procedimentos e critérios de execução da política monetária única do Eurosistema

O anexo I da Orientação BCE/2000/7, de 31 de Agosto de 2000, relativa aos instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema [1], alterada pela Orientação BCE/2002/2 [2], intitulado «A política monetária única na área do euro — Documentação geral sobre os instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema» é substituído pelo anexo à presente orientação com o título «A execução da política monetária na área do euro — Documentação geral sobre os instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema».

Artigo 2.º

Verificação

Os BCN enviarão ao BCE, o mais tardar até 16 de Janeiro de 2004, informação detalhada sobre os textos e outros meios que se proponham utilizar para dar cumprimento à presente orientação.

---

[1] JO L 310 de 11.12.2000, p. 1.
[2] JO L 185 de 15.7.2002, p. 1.

Artigo 3.º

Disposições finais

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

2. A presente orientação entra em vigor dois dias após a sua adopção. O artigo 1.º aplica-se a partir do dia 8 de Março de 2004.

3. A presente orientação será publicada no *Jornal Oficial da União Europeia*.

Feito em Frankfurt am Main, em 1 de Dezembro de 2003.

Pelo Conselho do BCE

O Presidente

Jean-Claude TRICHET

ANEXO

A EXECUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA NA ÁREA DO EURO

Documentação geral sobre os instrumentos e procedimentos de política monetária do Eurosistema

Fevereiro de 2004

ÍNDICE

		Página
Introdução		7
CAPÍTULO 1		
1.	**Apresentação geral do enquadramento da política monetária**	8
1.1.	O Sistema Europeu de Bancos Centrais	8
1.2.	Objectivos do Eurosistema	8
1.3.	Instrumentos de política monetária do Eurosistema	8
1.3.1.	Operações de mercado aberto	8
1.3.2.	Facilidades permanentes	9
1.3.3.	Reservas mínimas	9
1.4.	Contrapartes	9
1.5.	Activos subjacentes	10
1.6.	Alterações ao enquadramento da política monetária	10
CAPÍTULO 2		
2.	**Contrapartes elegíveis**	11
2.1.	Critérios gerais de elegibilidade	11
2.2.	Selecção de contrapartes para leilões rápidos e operações bilaterais	11
2.3.	Sanções pelo não cumprimento de obrigações pelas contrapartes	12
2.4.	Suspensão ou exclusão por motivo de prudência	12
CAPÍTULO 3		
3.	**Operações de mercado aberto**	13
3.1.	Operações reversíveis	13
3.1.1.	Considerações gerais	13
3.1.2.	Operações principais de refinanciamento	13
3.1.3.	Operações de refinanciamento de prazo alargado	14
3.1.4.	Operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis	14
3.1.5.	Operações estruturais sob a forma de operações reversíveis	15
3.2.	Transacções definitivas	15
3.3.	Emissão de certificados de dívida do BCE	16
3.4.	*Swaps* cambiais	17
3.5.	Constituição de depósitos a prazo fixo	18
CAPÍTULO 4		
4.	**Facilidades permanentes**	18
4.1.	Facilidade permanente de cedência de liquidez	18
4.2.	Facilidade permanente de depósito	19
CAPÍTULO 5		
5.	**Procedimentos**	20
5.1.	Procedimentos de leilão	20
5.1.1.	Considerações gerais	20
5.1.2.	Calendário dos leilões	22
5.1.3.	Anúncio dos leilões	23
5.1.4.	Preparação e apresentação das propostas para leilão	24
5.1.5.	Procedimentos de colocação em leilão	25

Página

5.1.6. Anúncio dos resultados do leilão 28

5.2. Procedimentos bilaterais 29

5.3. Procedimentos de liquidação 30

5.3.1. Considerações gerais 30

5.3.2. Liquidação de operações de mercado aberto 30

5.3.3. Procedimentos de fim de dia 31

CAPÍTULO 6

6. **Activos elegíveis** 31

6.1. Considerações gerais 31

6.2. Activos da lista 1 32

6.3. Activos da lista 2 34

6.4. Medidas de controlo de risco 38

6.4.1. Medidas de controlo de risco para os activos da lista 1 39

6.4.2. Medidas de controlo de risco para os activos da lista 2 42

6.5. Princípios de valorização dos activos subjacentes a operações de política monetária 44

6.6. Utilização transfronteiras de activos elegíveis 45

6.6.1. Modelo de banco central correspondente 45

6.6.2. Ligações entre sistemas de liquidação de títulos 46

CAPÍTULO 7

7. **Reservas mínimas** 47

7.1. Considerações gerais 47

7.2. Instituições sujeitas a reservas mínimas 47

7.3. Cálculo das reservas mínimas 48

7.4. Manutenção de reservas 50

7.5. Comunicação, aceitação e verificação da base de incidência 51

7.6. Não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas 51

Anexos

Anexo 1 Exemplos de operações e procedimentos de política monetária 53

Anexo 2 Glossário 64

Anexo 3 Selecção de contrapartes para operações de intervenção cambial e *swaps* cambiais para efeitos de política monetária 72

Anexo 4 Quadro de reporte das estatísticas monetárias e bancárias do Banco Central Europeu 73

Anexo 5 O Eurosistema na Internet 83

Anexo 6 Procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes 84

Lista de gráficos, quadros e caixas

Gráficos

1. Horário normal das fases operacionais dos leilões normais 21

2. Horário normal das fases operacionais dos leilões rápidos 22

3. O modelo de banco central correspondente 45

4. Ligações entre sistemas de liquidação de títulos 46

Página

Quadros

1. Operações de política monetária do Eurosistema 10
2. Dias normais de transacção para operações principais de refinanciamento e operações de refinanciamento de prazo alargado 23
3. Datas normais de liquidação das operações de mercado aberto do Eurosistema 31
4. Activos elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema 35

Caixas

1. Emissão de certificados de dívida do BCE 16
2. *Swaps* cambiais 17
3. Fases operacionais dos procedimentos de leilão 21
4. Colocação em leilões de taxa fixa 25
5. Colocação em leilões de taxa variável em euros 26
6. Colocação em leilões de *swaps* cambiais de taxa variável 27
7. Medidas de controlo de risco 38
8. Categorias de liquidez para os activos da lista 1 39
9. Níveis das margens de avaliação (em %) aplicadas aos activos elegíveis da lista 1 relativamente aos instrumentos de cupão de taxa fixa e cupão zero 40
10. Níveis das margens de avaliação (em %) aplicadas aos instrumentos de taxa variável inversa elegíveis da lista 1 40
11. Cálculo dos valores de cobertura adicionais 41
12. Níveis das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis da lista 2 43
13. Base de incidência e rácios de reserva 49
14. Cálculo da remuneração das reservas mínimas 51

Abreviaturas

BCE	Banco Central Europeu
BCN	Banco central nacional
CDT	Central de depósito de títulos
CE	Comunidade Europeia
CEE	Comunidade Económica Europeia
EEE	Espaço Económico Europeu
EUR	euro
FMM	Fundos do mercado monetário
IFM	Instituição Financeira Monetária
ISIN	Número de Identificação Internacional dos Títulos
MBCC	Modelo de banco central correspondente
OICVM	Organismos de investimento colectivo em valores mobiliários
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SLBTR	Sistema de liquidação por bruto em tempo real
SLT	Sistema de liquidação de títulos
SNM	Sector não monetário
Strip	Transacção separada do juro e do capital
TARGET	Sistema de Transferências Automáticas Trans-Europeias de Liquidações pelos Valores Brutos em Tempo Real
UE	União Europeia

Introdução

Este 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.

Este 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 a 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 das páginas do Eurosistema na Internet e uma descrição dos procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes.

([1]) O Conselho do Banco Central Europeu adoptou o termo «Eurosistema» para designar o conjunto no qual o Sistema Europeu de Bancos Centrais desempenha as suas principais atribuições e que é constituído pelos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que adoptaram a moeda única nos termos do Tratado que institui a Comunidade Europeia e pelo Banco Central Europeu.

CAPÍTULO 1

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) ([2]). 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 recorrerá aos bancos centrais nacionais ([3]) para que estes efectuem as operações que façam parte das atribuições do Eurosistema. 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 é a 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 postura 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 os termos e condições para a sua execução. Estas operações podem ser realizadas através de leilões normais, leilões rápidos ou procedimentos bilaterais ([5]). 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):

— 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. As operações principais de refinanciamento desempenham um papel crucial na prossecução dos objectivos das operações de mercado aberto do Eurosistema e proporcionam o maior volume de refinanciamento ao sistema financeiro.

([2]) De salientar que os bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que não adoptaram a moeda única nos termos do Tratado que estabelece 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.

([3]) Neste documento, a expressão «bancos centrais nacionais» refere-se aos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros que adoptaram a moeda única, nos termos do Tratado.

([4]) Neste documento, o termo «Estado-Membro» refere-se a um Estado-Membro que adoptou a moeda única nos termos do Tratado.

([5]) 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. Os leilões rápidos são executados no período de uma hora. 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 realiza 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.

— *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 não tem, em regra, o objectivo de 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. As operações ocasionais de regularização são principalmente executadas sob a forma de operações reversíveis, podendo também ser efectuadas sob a forma de transacções definitivas, *swaps* cambiais e 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 postura 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.

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 de liquidez estrutural. 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. 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. O Eurosistema pode seleccionar um número limitado de contrapartes para participarem em operações ocasionais de regularização. Quanto às transacções definitivas, nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de contrapartes. 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, operações de cedência de liquidez) deverão ser adequadamente garantidas. O Eurosistema aceita um vasto conjunto de activos para garantia das suas operações. Essencialmente por motivos internos do Eurosistema, é feita uma distinção entre duas categorias de activos elegíveis: os da lista 1 e os da lista 2. A lista 1 é constituída por instrumentos de dívida transaccionáveis que preenchem critérios de elegibilidade uniformes em toda a área do euro, especificados pelo BCE. A lista 2 é constituída por outros activos, transaccionáveis e não transaccionáveis, com importância particular para os mercados financeiros e sistemas bancários nacionais, cujos critérios de elegibilidade, sujeitos à aprovação do BCE, são estabelecidos pelos bancos centrais nacionais. Não é feita qualquer distinção entre os activos das duas listas 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 da lista 2 não são normalmente utilizados pelo Eurosistema na realização de transacções definitivas). Os activos elegíveis podem ser utilizados numa base transfronteiras, através do modelo de banco central correspondente (MBCC), ou através de ligações elegíveis entre sistemas de liquidação de títulos (SLT) da UE, para a garantia de todos os tipos de crédito do Eurosistema ([6]). Todos os activos elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema podem também ser usados como activos subjacentes ao crédito intradiário.

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.

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
	Transacções definitivas (compra)	Transacções definitivas (venda)	—	Não regular	Procedimentos bilaterais
Operações estruturais	Operações reversíveis	Emissão de certificados de dívida	Normalizado/ /nãonormalizado	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	

([6]) Ver secções 6.6.1 e 6.6.2.

CAPÍTULO 2

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 ([7]). 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 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 ([8]). Porém, as instituições que tenham solidez financeira e que estejam sujeitas a supervisão nacional não harmonizada mas de padrão comparável poderão ser aceites como contrapartes, como é o caso de sucursais de instituições com sede fora do Espaço Económico Europeu (EEE) estabelecidas na área do euro.

— As contrapartes deverão cumprir todos os critérios operacionais especificados nas disposições contratuais ou regulamentares relevantes aplicadas pelo respectivo banco central nacional (ou pelo BCE), por 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 (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 licitação em leilão 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 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.

Para a realização de leilões rápidos e de operações bilaterais, os bancos centrais nacionais negoceiam exclusivamente com as contrapartes incluídas no conjunto das seleccionadas para a realização de operações ocasio-

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

([8]) A supervisão harmonizada das instituições de crédito é baseada na Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Março de 2000 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício, JO L 126 de 26.5.2000, página 1, com as alterações que lhe foram introduzidas.

nais de regularização. Se, por razões operacionais, um banco central nacional não puder, em cada operação, negociar com todas as suas contrapartes seleccionadas para a realização de operações ocasionais de regularização, a selecção de contrapartes nesse Estado-Membro basear-se-á num esquema de rotação que procure assegurar o seu acesso equitativo a essas operações.

O Conselho do BCE decidirá 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 ([9]), do Regulamento (CE) n.º 2157/1999 do Banco Central Europeu, de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes no Banco Central Europeu para impor sanções (BCE/1999/4) ([10]), do Regulamento do Conselho (CE) n.º 2531/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu ([11]) 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) ([12]), 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 de incumprimento 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 suficiente de activos ou de fundos para liquidar o montante acordado em operações efectuadas 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 a tomar 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 pode 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 serão calculadas a uma taxa penalizadora pré-definida (tal como estabelecido no anexo 6).

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

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.

([9]) JO L 318 de 27.11.1998, p. 4.
([10]) JO L 264 de 12.10.1999, p. 21.
([11]) JO L 318 de 27.11.1998, p. 1.
([12]) JO L 250 de 2.10.2003, p. 10.

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.

CAPÍTULO 3

3. OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO

As operações de mercado aberto desempenham um papel importante na política monetária do Eurosistema, prosseguindo os objectivos de controlar as taxas de juro, gerir a situação de liquidez no mercado e assinalar a postura da política monetária. Relativamente aos seus objectivos, regularidade e procedimentos, as operações de mercado aberto do Eurosistema podem dividir-se 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. Além disso, o Eurosistema tem à sua disposição três outras modalidades para a realização de operações ocasionais de regularização: transacções definitivas, *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*

a) 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.

b) 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 títulos 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 do penhor e ulterior execução da garantia.

c) 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 postura da política monetária. Estas operações proporcionam também a maior parte do refinanciamento do sector financeiro.

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

— são operações de cedência de liquidez;

— são realizadas regularmente com uma frequência semanal ([13]);

— têm normalmente um prazo de uma semana ([14]);

— 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 principais de refinanciamento; e

— os activos incluídos quer na lista 1, quer na lista 2 (conforme especificado no capítulo 6) são elegíveis como activos a dar em garantia para a 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. Estas operações representam apenas uma parte limitada do volume global de refinanciamento. 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 de cedência de liquidez;

— são realizadas regularmente com uma frequência mensal ([15]);

— têm normalmente um prazo de três meses ([16]);

— 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 preencham 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 incluídos quer na lista 1, quer na lista 2 (conforme especificado no capítulo 6) são elegíveis para serem dados 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. 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);

([13]) 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 na página do BCE na Internet (www.ecb.int); ver também as páginas do Eurosistema na Internet (anexo 5).

([14]) 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.

([15]) Ver nota 13 acima.

([16]) Ver nota 14 acima.

— 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 incluídos quer na lista 1, quer na lista 2 (conforme especificado no capítulo 6) são elegíveis para serem dados em garantia na realização de operações ocasionais de regularização efectuadas 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 especificado na secção 2.1) podem apresentar propostas para a realização de operações estruturais sob a forma de operações reversíveis; e

— os activos incluídos quer na lista 1, quer na lista 2 (conforme especificado no capítulo 6) são elegíveis para serem dados em garantia na realização de operações estruturais sob a forma de operações reversíveis.

3.2. **Transacções definitivas**

a) Tipo de operação

As transacções definitivas são operações em que o Eurosistema compra ou vende no mercado, a título definitivo, activos elegíveis. Estas operações são executadas apenas para efeitos estruturais e de *fine-tuning*.

b) 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.

c) 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.

d) 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);

— são normalmente realizadas de forma descentralizada pelos bancos centrais nacionais (o Conselho do BCE decidirá se, em circunstâncias excepcionais, operações ocasionais de regularização sob a forma de transacções definitivas podem ser realizadas pelo BCE);

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

— apenas os instrumentos incluídos na lista 1 (conforme especificado no capítulo 6.1) são normalmente utilizados para serem dados em garantia na realização de transacções definitivas.

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

a) 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.

b) 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.

c) 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.

CAIXA 1

Emissão de certificados de dívida do BCE

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

O valor da emissão é:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36\,000}}$$

d) Outras características operacionais

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

— 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 doze 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.

3.4. ***Swaps* cambiais**

a) 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*), de euros contra uma moeda estrangeira. São utilizados para efeitos de *fine-tuning*, com o principal objectivo de gerir a situação de liquidez no mercado e de controlar as taxas de juro.

b) 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).

c) 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.

CAIXA 2

***Swaps* cambiais**

S = taxa de câmbio à vista (à data da transação 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 à 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 à 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:

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

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

d) 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 seus prazos não são normalizados;

— 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.

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

a) 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 de depósitos a prazo fixo está prevista apenas para efeitos de *fine-tuning*, a fim de absorver liquidez do mercado.

b) 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.

c) 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.

d) 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;

— 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) ([17]); 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.

CAPÍTULO 4

4. FACILIDADES PERMANENTES

4.1. Facilidade permanente de cedência de liquidez

a) 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 capítulo 6). 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.

b) 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

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

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 do penhor e ulterior execução da garantia.

c) Condições de acesso

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. A facilidade permanente de cedência de liquidez só pode ser utilizada nos dias em que estejam operacionais o sistema de liquidação por bruto em tempo real (SLBTR) nacional e o(s) SLT relevante(s).

No fim do dia, os saldos devedores intradiários registados nas contas de liquidação das contrapartes nos 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.

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, este deverá ser recebido pelo banco central nacional o mais tardar 30 minutos após a hora de encerramento efectivo do TARGET ([18]), ([19]). Regra geral, o sistema TARGET encerra às 18.00 horas, hora do BCE. O prazo limite para o pedido de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez é alargado por um período adicional de 30 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas mínimas. O pedido deverá mencionar o montante de crédito pretendido e, caso os activos para garantia da operação não tenham sido já depositados antecipadamente no banco central nacional, será necessário especificar quais os activos que serão entregues para a operação.

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.

d) Prazo e juros

O crédito ao abrigo desta facilidade é concedido pelo prazo *overnight*. Quanto às contrapartes que participam directamente no TARGET, o reembolso é efectuado à hora de abertura do SLBTR nacional e 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». O BCE pode alterar a taxa de juro em qualquer momento, apenas com efeitos a partir do dia útil seguinte do Eurosistema, inclusive ([20]). Os juros relativos a esta facilidade são pagos com o reembolso do crédito.

e) Suspensão da facilidade

O acesso a esta facilidade 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 ou suspendê-la em qualquer momento.

4.2. **Facilidade permanente de depósito**

a) 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. Os termos e condições da facilidade permanente de depósito são idênticos em toda a área do euro ([21]).

([18]) 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.

([19]) Os dias de encerramento do TARGET são anunciados na página do BCE na Internet (www.ecb.int); ver também as páginas do Eurosistema na Internet (anexo 5).

([20]) Em todo o documento, o termo «dia útil do Eurosistema» refere-se a qualquer dia no qual o BCE e pelo menos um banco central nacional estejam abertos para efeitos da realização de operações de política monetária do Eurosistema.

([21]) Poderá haver diferenças operacionais entre os países da área do euro resultantes da existência de diferentes estruturas de contas entre os bancos centrais nacionais.

b) 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.

c) Condições de acesso ([22])

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. O acesso à facilidade permanente de depósito é permitido apenas nos dias em que o SLBTR nacional relevante esteja aberto.

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. Para que o banco central nacional possa no próprio dia processar o pedido, este deverá ser recebido pelo banco central nacional o mais tardar 30 minutos após a hora de encerramento efectivo do TARGET, que é, regra geral, 18.00 horas, hora do BCE ([23]), ([24]). O prazo limite para o pedido de acesso à facilidade permanente de depósito é alargado por um período adicional de 30 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas mínimas. O pedido deverá mencionar o montante a depositar ao abrigo da facilidade permanente de depósito.

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

d) Prazo e juros

O prazo dos depósitos ao abrigo desta facilidade é *overnight*. Quanto às contrapartes que participam directamente no TARGET, os depósitos detidos ao abrigo desta facilidade vencem-se à hora de abertura do SLBTR nacional relevante no dia seguinte em que esse 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. Os juros relativos ao depósito são pagos na data do seu vencimento.

e) 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.

CAPÍTULO 5

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.

([22]) 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.

([23]) Em alguns Estados-Membros, o banco central nacional (ou algumas das suas sucursais) pode(m) não estar aberto(as) para efeitos da realização de operações de política monetária do Eurosistema em determinados dias úteis do Eurosistema, devido a feriados bancários nacionais ou regionais. Nesses casos, o banco central nacional relevante é responsável por informar previamente as contrapartes sobre as disposições a aplicar para o acesso à facilidade permanente de depósito no feriado bancário.

([24]) Os dias de encerramento do TARGET são anunciados na página do BCE na Internet (www.ecb.int); ver também as páginas do Eurosistema na Internet (anexo 5).

CAIXA 3

Fases operacionais dos procedimentos de leilão

Fase 1 **Anúncio do leilão**

a) Anúncio feito pelo BCE através de agências de notícias

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

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)

a) Leilões normais

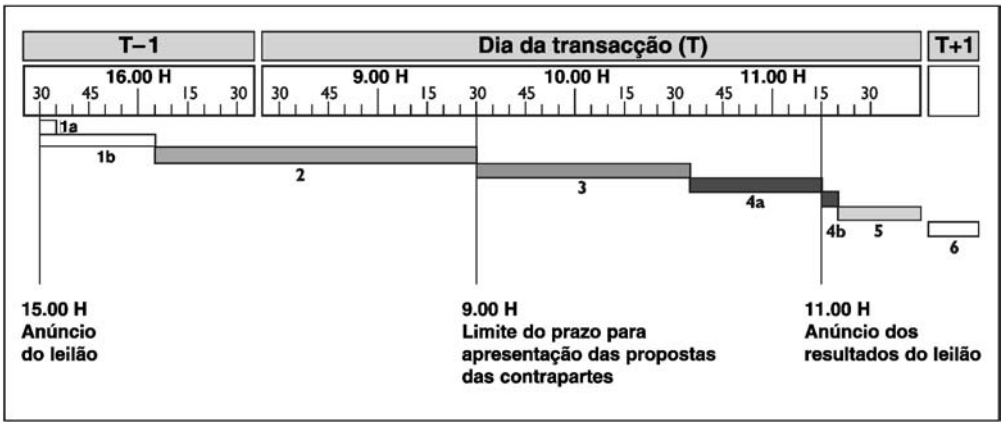
Relativamente aos leilões normais, decorre um prazo máximo de 24 horas, contado entre o anúncio do leilão e a certificação dos resultados da colocação (sendo de aproximadamente duas horas o período que decorre entre o limite do prazo para apresentação de propostas e o anúncio dos resultados da colocação). 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.

GRÁFICO 1

Horário normal das fases operacionais dos leilões normais

(hora do BCE)



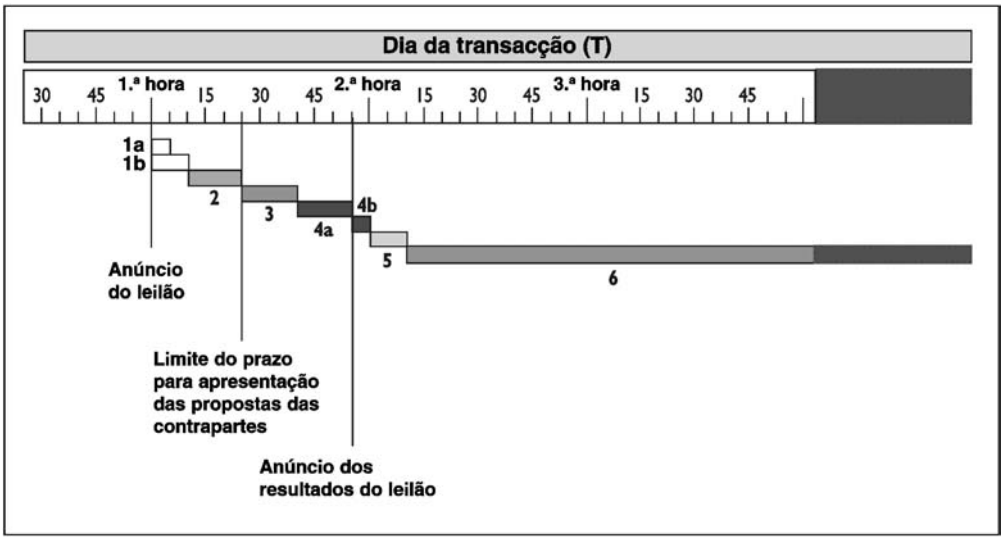
Nota: Os números referem-se às fases operacionais apresentadas na caixa 3.

b) Leilões rápidos

Os leilões rápidos são normalmente executados no prazo de uma hora 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.

GRÁFICO 2

Horário normal das fases operacionais dos leilões rápidos



Nota: Os números referem-se às fases operacionais apresentadas na caixa 3.

c) 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 ([25]). 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 ([26]).

5.1.2. *Calendário dos leilões*

a) 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 ([27]). 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, por forma a ter em consideração os feriados bancários em cada Estado-Membro.

([25]) 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.

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

([27]) O calendário para os leilões do Eurosistema encontra-se disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int); ver também as páginas do Eurosistema na Internet (anexo 5).

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.

b) 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 de todos os BCN ([28]).

c) 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.

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 contrapartes 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 d);

— 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 e a data de vencimento da operação (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);

([28]) 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.

— 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 a atribuir (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 (Número de Identificação Internacional dos Títulos) 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. Num leilão rápido, independentemente de ser, ou não, anunciado publicamente, as contrapartes seleccionadas são contactadas directamente pelos bancos centrais nacionais.

5.1.4. *Preparação e apresentação das propostas para leilão*

As propostas para leilão 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 para leilão 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 devem mencionar, nas respectivas propostas, o montante que pretendem transaccionar com os bancos centrais nacionais ([29]).

Nos leilões de taxa variável as contrapartes podem apresentar até dez propostas diferentes de taxa de juro/preço/ponto de *swap*. Em cada proposta devem mencionar o montante que pretendem transaccionar com os bancos centrais nacionais e a respectiva taxa de juro ([30]), ([31]). 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 devem ser apresentadas em múltiplos de 0,01 pontos de *swap*.

Nas operações principais de refinanciamento o montante mínimo de cada proposta é fixado em EUR 1 000 000. As propostas acima daquele montante mínimo devem ser apresentadas em múltiplos de EUR 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 de juro/preço/ponto de *swap*.

Nas operações de refinanciamento de prazo alargado cada banco central nacional define um montante mínimo para as propostas entre EUR 10 000 e EUR 1 000 000. As propostas que excedam o montante mínimo definido devem ser expressas em múltiplos de EUR 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 ([32]) 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.

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

([30]) 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 devem ser cotados como percentagem do valor nominal.

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

([32]) Ou fundos, no caso de operações de absorção de liquidez.

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*

a) 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.

CAIXA 4

Colocação em leilões de taxa fixa

Onde:

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

A percentagem de colocação é:

$$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$$

O montante atribuído à *i*-ésima contraparte é:

$$all_i = all\% \times (a_i)$$

b) 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.

CAIXA 5

Colocação em leilões de taxa variável em euros

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

Onde:

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 são integralmente 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

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:

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

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

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

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.

c) 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* ([33]). As propostas com as cotações em pontos de *swap* mais baixas são satisfeitas em primeiro lugar e posteriormente as propostas com cotações mais elevadas são sucessivamente aceites até se 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.

CAIXA 6

Colocação em leilões de *swaps* cambiais de taxa variável

Onde:

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

$all\%(\Delta_m)$ = percentagem de colocação à cotação marginal em pontos de *swap*

$all(\Delta_s)_i$ = atribuição à *i*-ésima contraparte à *s*-ésima cotação de pontos de *swap*

all_i = montante total atribuído à *i*-ésima contraparte

([33]) 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).

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

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

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

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

Atribuição total à *i*-ésima contraparte é:

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

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 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.

d) Tipo de leilão

Nos leilões de taxa variável, o Eurosistema pode 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 em cada proposta individual.

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 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**

a) Considerações gerais

Os bancos centrais nacionais podem executar operações efectuadas através de procedimentos bilaterais ([34]). 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.

b) 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 desejam efectuar 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 conformidade. Neste caso, o BCE [ou o(s) banco(s) central(ais) nacional(ais), agindo em representação do BCE] contactarão 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] decidirão se pretendem 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.

c) 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 nego-

([34]) 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.

ciados. O Conselho do BCE decidirá se, em condições excepcionais, o próprio BCE (ou um ou alguns bancos centrais nacionais, agindo em representação do BCE) podem executar operações ocasionais de regularização, sob a forma de transacções definitivas, através das bolsas de valores e dos agentes de mercado.

d) 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.

e) 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*

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 nos bancos centrais nacionais (ou através das contas de liquidação dos bancos participantes no sistema TARGET). 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 numa base intradiária de entrega-contra-pagamento com os referidos bancos centrais nacionais. 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 ([35]). 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.

5.3.2. *Liquidação de operações de mercado aberto*

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 todos os SLBTR nacionais relevantes 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. 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 (para efeitos de *fine-tuning* ou estruturais) e de *swaps* cambiais (ver quadro 3).

([35]) 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 na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

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 ou 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 dos leilões do Eurosistema (ver secção 5.1.2).

5.3.3. *Procedimentos de fim de dia*

Os procedimentos de fim de dia encontram-se especificados na documentação relativa aos SLBTR nacionais e ao sistema TARGET. Regra geral, o sistema TARGET encerra às 18 horas, hora do BCE. Não são aceites novas ordens de pagamento para processamento nos SLBTR nacionais 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 30 minutos após a hora de encerramento efectivo do sistema TARGET ([36]).

No fim do dia, os eventuais saldos negativos registados nas contas de liquidação (nos SLBTR nacionais) das contrapartes elegíveis são automaticamente considerados como um pedido de recurso à facilidade permanente de cedência de liquidez (ver secção 4.1).

CAPÍTULO 6

6. ACTIVOS ELEGÍVEIS

6.1. Considerações gerais

Em conformidade com o disposto no artigo 18.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 acordo de reporte, devendo todas as operações de crédito do Eurosistema estar 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 acordos de reporte), quer através de penhor sobre os activos (no caso de empréstimos garantidos) ([37]).

([36]) O prazo para o pedido de acesso às facilidades permanentes do Eurosistema é alargado por um período adicional de 30 minutos no último dia útil do Eurosistema de cada período de manutenção de reservas.
([37]) 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. Contudo, não são aplicadas margens de avaliação às operações de absorção de liquidez.

Com o objectivo de proteger o Eurosistema de incorrer em perdas nas suas operações de política monetária, assegurar o tratamento equitativo das contrapartes e melhorar a eficiência operacional, os activos subjacentes a operações de política monetária têm que satisfazer certos critérios de modo a serem elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema.

É reconhecido que a harmonização dos critérios de elegibilidade em toda a área do euro contribuirá para a igualdade de tratamento e a eficiência operacional. Em paralelo, deve ser prestada atenção às diferenças existentes na estrutura financeira dos Estados-Membros. Assim, essencialmente para efeitos internos do Eurosistema, é efectuada uma distinção entre duas categorias de activos elegíveis para garantia de operações de política monetária do Eurosistema. Estas duas categorias são designadas por «lista 1» e «lista 2»:

— a lista 1 é constituída por instrumentos de dívida transaccionáveis que preencham critérios de elegibilidade uniformes em toda a área do euro especificados pelo BCE; e

— a lista 2 é constituída por outros activos, transaccionáveis e não transaccionáveis, que tenham importância particular para os mercados financeiros e para os sistemas bancários nacionais, para os quais são estabelecidos critérios de elegibilidade pelos bancos centrais nacionais, sujeitos a critérios mínimos de elegibilidade fixados pelo BCE. Os critérios de elegibilidade específicos relativos à lista 2, aplicados pelos bancos centrais nacionais estão sujeitos à aprovação do BCE.

Não é feita qualquer distinção entre as duas listas no que se refere à qualidade dos activos e à sua elegibilidade para os diversos tipos de operações de política monetária do Eurosistema (à excepção do facto de os activos incluídos na lista 2 não serem normalmente utilizados pelo Eurosistema em transacções definitivas). Os activos elegíveis para operações de política monetária do Eurosistema podem também ser usados para acesso ao crédito intradiário.

Os activos da lista 1 e da lista 2 estão sujeitos às medidas de controlo de risco especificadas na secção 6.4.

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 noutro Estado-Membro (ver secção 6.6).

6.2. **Activos da lista 1**

O BCE elabora e mantém a lista 1. Esta lista encontra-se disponível ao público ([38]).

Os certificados de dívida emitidos pelo BCE são classificados como activos da lista 1. Os certificados de dívida emitidos pelos bancos centrais nacionais antes da adopção do euro nos respectivos Estados-Membros são igualmente incluídos na lista 1.

A outros activos da lista 1 são aplicados os seguintes critérios de elegibilidade (ver também quadro 4):

— Devem ser instrumentos de dívida com (a) um montante de capital fixo e incondicional 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 relacionado com uma alteração na notação de crédito do próprio emitente. As obrigações de taxa de juro indexada à inflação são também elegíveis. Estas características devem ser mantidas até ao reembolso das obrigações ([39]).

([38]) Esta lista é publicada e actualizada diariamente na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

([39]) Os instrumentos de dívida que contêm direitos ao capital e/ou aos juros e que estão subordinados aos direitos dos detentores de outros instrumentos de dívida do mesmo emitente (ou, numa emissão estruturada, subordinados a outras tranches da mesma emissão) estão excluídos da lista 1.

— Devem atingir elevados padrões na qualidade do crédito. Na avaliação dos padrões de qualidade dos instrumentos de dívida o BCE toma em consideração, nomeadamente, as notações de crédito disponíveis, atribuídas pelas agências do mercado, garantias prestadas por garantes financeiramente sólidos ([40]), bem como certos critérios institucionais que garantam, especificamente, uma elevada protecção aos detentores desses instrumentos ([41]). Uma garantia será considerada aceitável se o garante assegurar incondicional e irrevogavelmente as obrigações do emitente relativamente ao pagamento de capital, juros e quaisquer outros montantes em dívida aos detentores de activos até ao total preenchimento das obrigações. A garantia deve ser reembolsável a pedido (independentemente da obrigação de dívida subjacente). As garantias prestadas por entidades públicas autorizadas a cobrar 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 pelo menos equivalentes e proporcionais (*pari passu*) a todas as outras obrigações sem garantia do garante. A garantia deve ser regulamentada pela legislação de um Estado-Membro da UE e deve ser juridicamente válida, vinculativa e executória ([42]) contra o garante. Uma confirmação legal da validade jurídica, do efeito vinculativo e do carácter executório da garantia ([43]) deverá ser submetida de modo e essência aceitáveis para o Eurosistema ([44]) antes que o activo suportado pela garantia possa ser considerado elegível. 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 prestadas por entidades públicas autorizadas a cobrar impostos.

— Devem ser transferíveis sob forma escritural.

— Devem ser depositados/registados (emitidos) no EEE num banco central nacional ou numa central de depósito de títulos (CDT) que respeite os padrões mínimos estabelecidos pelo BCE. Devem ser detidos (liquidados) na área do euro através de uma conta junto do Eurosistema ou de um SLT que respeite os padrões estabelecidos pelo 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 um activo é emitido não for também o SLT onde o activo foi depositado, a ligação entre as duas entidades deve ser aprovada pelo BCE ([45]).

— Devem ser denominados em euros ([46]).

— Devem ser emitidos (ou, em alternativa, garantidos) por entidades estabelecidas no EEE ([47]).

— Devem estar listados ou cotados num mercado regulamentado, de acordo com a definição da Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários ([48]), ou listados, cotados ou transaccionados em certos mercados não regulamentados, conforme especificado pelo BCE ([49]). Além disso, a liquidez do mercado pode ser tomada em consideração pelo BCE quando determinar a elegibilidade de cada instrumento de dívida.

As contrapartes não devem apresentar como garantia, apesar de incluídos na lista 1, os instrumentos de dívida emitidos ou garantidos pela contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a contraparte

([40]) Os garantes devem encontrar-se estabelecidos no EEE.

([41]) Os instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), JO L 375 de 31.12.1985, p. 3, alterada pela Directiva 88/220/CEE do Conselho de 22 de Março de 1988, JO L 100 de 19.4.1988, p. 31, pela Directiva 2001/107/CE de 21 de Janeiro de 2002, JO L 41 de 13.2.2002, p. 20, e pela Directiva 2001/108/CE de 21 de Janeiro de 2002, JO L 41 de 13.2.2002, p. 35, são aceites na lista 1 apenas se cada uma das emissões tiver obtido uma notação de crédito (dada por uma agência de notação de crédito) que indique, para o Eurosistema, que o instrumento de dívida satisfaz elevados critérios de qualidade de crédito. A elegibilidade dos instrumentos de dívida emitidos ao abrigo de um programa de emissão é avaliada com base na notação de crédito do programa.

([42]) O requisito de carácter executório está sujeito a quaisquer disposições legais sobre insolvências ou falências, princípios gerais de equidade e outras disposições legais semelhantes aplicáveis ao garante e que afectem no geral os direitos dos credores relativamente ao garante.

([43]) Caso o garante esteja estabelecido em outra jurisdição que não a que abrange as disposições legais que regulamentam a garantia, a confirmação legal também deverá certificar que a garantia é válida e executória à luz das disposições legais que regulamentam o estabelecimento do garante.

([44]) A confirmação legal deve ser submetida para análise ao BCN que reporta o activo suportado por uma garantia para ser incluído na lista de activos elegíveis. O BCN que reporta o activo é geralmente o BCN do país no qual o activo será listado, transaccionado ou cotado. No caso em que o mesmo activo se encontra listado em mais do que um mercado, as eventuais questões devem ser enviadas para a linha directa do BCE dedicada aos activos elegíveis em Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

([45]) A descrição dos padrões para a utilização de SLT elegíveis na área do euro e uma lista actualizada das ligações elegíveis entre estes sistemas encontra-se disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

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

([47]) O requisito segundo o qual o emitente se deve encontrar estabelecido no EEE não se aplica às instituições internacionais e supranacionais.

([48]) JO L 141 de 11.6.1993, p. 27.

([49]) Instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas, são aceites na lista 1 apenas se forem listados ou cotados num mercado regulamentado, de acordo com o disposto na Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários.

tenha uma relação estreita ([50]), de acordo com o disposto no n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício ([51]) ([52])

Apesar de se encontrarem incluídos na lista 1, os bancos centrais nacionais podem decidir não aceitar como garantia os seguintes activos:

— instrumentos de dívida reembolsáveis antes da data de vencimento da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activos de garantia ([53]); e

— instrumentos de dívida com um fluxo de rendimento (por exemplo, pagamento de cupão) a ocorrer durante o prazo da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activos de garantia.

Todos os activos da lista 1 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 quer através de ligações com os seus SLT nacionais quer através de outros acordos elegíveis, de modo a receber crédito do banco central nacional do Estado-Membro no qual se encontre estabelecida (ver secção 6.6).

Os activos da lista 1 são elegíveis para todas as operações de política monetária garantidas por activos, 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.

6.3. **Activos da lista 2**

Além dos instrumentos de dívida que cumprem os critérios de elegibilidade da lista 1, os bancos centrais nacionais podem considerar elegíveis outros activos — activos da lista 2 — que sejam particularmente importantes para os mercados financeiros e sistemas bancários nacionais. Os critérios de elegibilidade para os activos da lista 2 são estabelecidos pelos bancos centrais nacionais de acordo com os critérios mínimos de elegibilidade mencionados abaixo. Os critérios específicos nacionais para os activos da lista 2 estão sujeitos à aprovação do BCE. Os bancos centrais nacionais elaboram e mantêm listas nacionais de activos elegíveis da lista 2. As referidas listas estão disponíveis ao público ([54]).

Os activos da lista 2 devem cumprir os seguintes critérios mínimos de elegibilidade (ver também quadro 4):

— Podem ser instrumentos de dívida (transaccionáveis ou não transaccionáveis) com (a) um montante de capital fixo e incondicional e (b) um cupão que não resulte num fluxo financeiro negativo. Além disso, o

---

([50]) Caso uma contraparte utilize activos que, devido à sua identidade com o emitente/garante ou à existência de uma relação estreita, não pode utilizar ou deve deixar de utilizar para garantir um crédito por liquidar, essa contraparte deve obrigatoriamente notificar de imediato o banco central nacional relevante desse facto. Os activos são avaliados a zero na data de avaliação 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.

([51]) O n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Março de 2000 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício estabelece que se entende por:
«Relação estreita uma relação em que duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontrem ligadas através de:
a) uma *participação*, ou seja, o facto de deter, directamente ou através de uma relação de controlo, 20 % ou mais dos direitos de voto ou do capital de uma empresa, ou
b) uma *relação de controlo*, ou seja, a relação existente entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como prevista nos n.os 1 e 2 do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre qualquer pessoa singular ou colectiva e uma empresa; uma empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada como filial da empresa-mãe de que essas empresas dependem.
É igualmente considerada como constituindo uma relação estreita entre duas ou mais pessoas singulares ou colectivas uma situação em que essas pessoas se encontrem ligadas de modo duradouro a uma mesma pessoa através de uma relação de controlo.».

([52]) Esta disposição não se aplica a (i) relações estreitas entre a contraparte e as autoridades públicas dos países do EEE (incluindo os casos em que uma autoridade pública actua como garante de um emitente); (ii) efeitos comerciais em relação aos quais pelo menos uma entidade (que não seja uma instituição de crédito) seja responsável para além da contraparte; (iii) instrumentos de dívida que cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas; ou (iv) casos em que os instrumentos de dívida sejam protegidos por garantias legais específicas comparáveis às mencionadas em (iii).

([53]) Se os bancos centrais nacionais autorizarem a utilização de instrumentos com um prazo de vencimento inferior ao das operações de política monetária para as quais estão a ser utilizados como activos de garantia, as contrapartes deverão proceder à substituição de tais activos no, ou antes do, prazo de vencimento.

([54]) Estas listas são publicadas e actualizadas diariamente na página do BCE na Internet (www.ecb.int). Para os activos não transaccionáveis da lista 2 e para os instrumentos de dívida com liquidez restrita e características especiais, os bancos centrais nacionais podem decidir não divulgar informação sobre emissões individuais, emitentes/devedores ou garantes aquando da publicação das suas listas 2 nacionais, mas proporcionarão informação alternativa a fim de garantir que qualquer contraparte, em toda a área do euro, possa facilmente assegurar-se da elegibilidade de um activo específico.

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. As obrigações de taxa de juro indexada à inflação são também elegíveis. Estas características devem ser mantidas até ao reembolso das obrigações. Podem também ser acções (negociadas num mercado regulamentado, definido na Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários) ([55]). As acções emitidas por instituições de crédito e os instrumentos de dívida emitidos pelas instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios estabelecidos 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 (OICVM) ([56]), alterada pela Directiva 88/220/CEE do Conselho, de 22 de Março de 1988 ([57]), pela Directiva 2001/107/CE, de 21 de Janeiro de 2002 ([58]), e pela Directiva 2001/108/CE, de 21 de Janeiro de 2002 ([59]), normalmente não são elegíveis para fazerem parte da lista 2. No entanto, o BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a incluírem nas suas listas 2 tais activos, mediante certas condições e restrições.

QUADRO 4

Activos elegíveis para as operações de política monetária de Eurosistema

Critérios	lista 1	lista 2
Tipo de activo	— Certificados de dívida do BCE — Outros instrumentos de dívida transaccionáveis ([1]) ([2])	— Instrumentos de dívida transaccionáveis ([1]) — Instrumentos de dívida não transaccionáveis ([1]) — Acções transaccionadas num mercado regulamentado
Procedimentos de liquidação	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	Os activos devem ser de fácil acesso pelo banco central nacional que os tenha incluído na sua lista 2
Tipo de emitente	— Bancos centrais — Sector público — Sector privado ([3]) — Instituições internacionais e supranacionais	— Sector público — Sector privado ([4])
Solidez financeira	O activo deve ser considerado de elevada qualidade de crédito pelo BCE (o que pode incluir a garantia elegível prestada por um garante de EEE considerado financeiramente sólido pelo BCE)	O activo deve ser considerado de elevada qualidade de crédito pelo banco central nacional que o tenha incluído na sua lista 2 (o que pode incluir a garantia elegível prestada por um garante da área do euro considerado financeiramente sólido pelo banco central nacional que o incluiu na sua lista 2)
Localização do emitente (ou, em alternativa, do garante)	EEE ([5])	Área do euro

([55]) JO L 141 de 11.6.1993, p. 27.
([56]) JO L 375 de 31.12.1985, p. 3.
([57]) JO L 100 de 19.4.1988, p. 31.
([58]) JO L 41 de 13.2.2002, p. 20.
([59]) JO L 41 de 13.2.2002, p. 35.

Critérios	lista 1	lista 2
Localização do activo	— Local de emissão: EEE — Local de liquidação: área do euro ([6])	Área do euro ([6])
Moeda	Euro ([7])	Euro ([7])
Utilização transfronteiras	Sim	Sim

([1]) Ambos deverão dispor de (a) um montante de capital fixo e incondicional; 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. As obrigações de taxa de juro indexada à inflação são também elegíveis. Estas caracteristicas devem ser mantidas até ao reembolso das obrigações.

([2]) Os instrumentos de dívida que contenham direitos ao capital e/ou aos juros e que estejam subordinados aos direitos dos detentores de outros instrumentos de dívida do mesmo emitente (ou, numa emissão estruturada, subordinados a outras tranches da mesma emissão) estão excluídos da lista 1.

([3]) Instrumentos de dívida emitidos pelas instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas, são aceites na lista 1 apenas se cumprirem as duas condições seguintes. Primeira, cada uma das emissões ter obtido uma notação de crédito (dada por uma agência de notação de crédito) que indique, do ponto de vista do Eurosistema, que o instrumento de dívida satisfaz elevados critérios de qualidade de crédito. A elegibilidade dos instrumentos de dívida emitidos ao abrigo de um programa de emissão é avaliada com base na notação de crédito do programa. Segunda, os instrumentos de dívida serem listados ou cotados num mercado regulamentado de acordo com o disposto na Directiva 93/22/CEE do Conselho, de 10 de Maio de 1993, relativa aos serviços de investimento no domínio dos valores mobiliários.

([4]) Acções emitidas por instituições de crédito e instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas, normalmente não são elegíveis para inclusão na lista 2. No entanto, o BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a incluírem esses activos nas respectivas listas 2, sujeitos a certas condições e restrições.

([5]) O requisito segundo o qual a entidade emitente deve estar estabelecida no EEE não se aplica às instituições internacionais e supranacionais.

([6]) Por forma a que as condições de validade e de realização estejam sujeitas à lei de um Estado-Membro da área do euro.

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

— Devem ser obrigações de dívida ou acções de (ou ser garantidas por) entidades que sejam consideradas financeiramente sólidas pelo banco central nacional que tenha incluído os activos na sua lista 2. Uma garantia será considerada aceitável se o garante assegurar incondicional e irrevogavelmente as obrigações relativamente ao pagamento de capital, juros e quaisquer outros montantes em dívida aos detentores de activos até ao total preenchimento das obrigações. A garantia deve ser reembolsável a pedido (independentemente da obrigação de dívida subjacente). As garantias prestadas por entidades públicas autorizadas a cobrar 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 pelo menos equivalentes e proporcionais *(pari passu)* a todas as outras obrigações sem garantia do garante. A garantia deve ser regulamentada pela legislação de um Estado-Membro da UE e deve ser juridicamente válida, vinculativa e executória ([60]) contra o garante. Uma confirmação legal da validade jurídica, do efeito vinculativo e do carácter executório da garantia ([61]) deverá ser submetida de modo e essência aceitáveis para o Eurosistema ([62]) antes que o activo suportado pela garantia possa ser considerado elegível. 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 cobrar impostos.

([60]) O requisito de carácter executório está sujeito a quaisquer disposições legais sobre insolvências ou falências, princípios gerais de equidade e outras disposições legais semelhantes aplicáveis ao garante e que afectem no geral os direitos dos credores relativamente ao garante.

([61]) Caso o garante esteja estabelecido em outra jurisdição que não a que abrange as disposições legais que regulamentam a garantia, a confirmação legal também deverá certificar que a garantia é válida e executória à luz das disposições legais que regulamentam o estabelecimento do garante.

([62]) A confirmação legal deve ser submetida para análise ao BCN que reporta o activo suportado por uma garantia para ser incluído na lista de activos elegíveis. O BCN que reporta o activo é geralmente o BCN do país no qual o activo será listado, transaccionado ou cotado. No caso em que o mesmo activo se encontra listado em mais do que um mercado, as eventuais questões devem ser enviadas para a linha directa do BCE dedicada aos activos elegíveis em Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

— Devem ser de fácil acesso pelo banco central nacional que tenha incluído os activos na sua lista 2.

— Devem estar localizados na área do euro (de modo a que as respectivas condições de validade e de realização estejam sujeitas à lei de um país da área do euro).

— Devem ser denominados em euro ([63]).

— Devem ser emitidos (ou, em alternativa, garantidos) por entidades estabelecidas na área do euro.

As contrapartes não devem apresentar como garantia, apesar de incluídas na lista 2, obrigações de dívida ou acções da contraparte ou de qualquer outra entidade com a qual a contraparte tenha uma relação estreita ([64]), de acordo com o disposto no n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício ([65]) ([66]).

Apesar de se encontrarem incluídos nas listas 2, os bancos centrais nacionais podem decidir não aceitar como garantia os seguintes activos:

— instrumentos de dívida reembolsáveis antes da data de vencimento da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activos de garantia ([67]);

— instrumentos de dívida com um fluxo de rendimento (por exemplo, pagamento de cupão) a ocorrer durante o prazo da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activo de garantia; ou

— acções relativamente às quais, durante o prazo da operação, ocorra qualquer tipo de pagamento ou o exercício de qualquer outro direito que possam afectar a sua aptidão para serem usados como activos de garantia.

Os activos da lista 2 elegíveis para operações de política monetária do Eurosistema devem ser utilizados numa base transfronteiras em toda a área do euro. Tal implica que todas as contrapartes devem ser capazes de utilizar esses activos quer através de ligações com os seus SLT nacionais quer através de outros acordos elegíveis, de modo a receber crédito do banco central nacional do Estado-Membro no qual se encontre estabelecida (ver secção 6.6).

Os activos da lista 2 são elegíveis para as operações reversíveis de mercado aberto e para acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez. Não são normalmente utilizados nas transacções definitivas do Eurosistema.

([63]) Expressos como tal ou nas denominações nacionais do euro.

([64]) À semelhança dos activos da lista 1, caso uma contraparte utilize activos que, devido a uma identidade com o emitente/garante ou à existência de uma relação estreita, não pode (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 avaliados a zero na data de avaliação seguinte, podendo ser exigido um valor de cobertura adicional (ver também anexo 6). Além disso, a contraparte deve retirar o activo o mais rapidamente possível.

([65]) O n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício, estabelece que se entende por:
«Relação estreita uma relação em que duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontrem ligadas através de:
a) uma *participação*, ou seja, o facto de deter, directamente ou através de uma relação de controlo, 20 % ou mais dos direitos de voto ou do capital de uma empresa, ou
b) uma *relação de controlo*, ou seja, a relação existente entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como prevista nos n.os 1 e 2 do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre uma pessoa singular ou colectiva e uma empresa; uma empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada como filial da empresa-mãe de que essas empresas dependem.
É igualmente considerada como constituindo uma relação estreita entre duas ou mais pessoas singulares ou colectivas uma situação em que essas pessoas se encontrem ligadas de modo duradouro a uma mesma pessoa através de uma relação de controlo.».

([66]) À semelhança dos activos da lista 1, esta disposição não se aplica a: (i) relações estreitas entre a contraparte e as autoridades públicas dos países do EEE (incluindo os casos em que uma entidade pública actua como garante do emitente); (ii) efeitos comerciais em relação aos quais pelo menos uma entidade (que não seja uma instituição de crédito) seja responsável para além da contraparte; (iii) instrumentos de dívida que cumpram rigorosamente os critérios definidos 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas; ou (iv) casos em que os instrumentos de dívida sejam protegidos por garantias legais específicas comparáveis às mencionadas em (iii).

([67]) À semelhança dos activos da lista 1, se os bancos centrais nacionais autorizarem a utilização de instrumentos com um prazo de vencimento inferior ao das operações de política monetária para as quais estão a ser utilizados como activos subjacentes, as contrapartes serão solicitadas a proceder à substituição desses activos no, ou antes do, prazo de vencimento.

6.4. **Medidas de controlo de risco**

São aplicadas medidas de controlo de risco aos activos subjacentes às operações de política monetária 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.

CAIXA 7

Medidas de controlo de risco

O Eurosistema aplica actualmente 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*).

— **Margens 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. Isto implica que, se o valor dos activos, medido numa base regular, cair abaixo de um certo nível, o banco central nacional exigirá que a contraparte disponibilize activos ou numerário adicionais (isto é, um valor de cobertura adicional). De igual modo, se o valor dos activos subjacentes às operações de política monetária, 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 11.)

As seguintes medidas de controlo de risco não são actualmente aplicadas pelo Eurosistema:

— **Margens iniciais**

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

— **Limites em relação aos emitentes/devedores ou garantes**

O Eurosistema pode aplicar limites à exposição para com os emitentes/devedores ou garantes.

— **Garantias adicionais**

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

— **Exclusão**

O Eurosistema pode excluir determinados activos de serem usados nas suas operações de política monetária.

6.4.1. *Medidas de controlo de risco para os activos da lista 1*

O Eurosistema aplica medidas específicas de controlo de risco, de acordo com os tipos de activos subjacentes às operações de política monetária oferecidos pela contraparte. As medidas de controlo de risco adequadas para os activos da lista 1 são determinadas pelo BCE. As medidas de controlo de risco para os activos da lista 1 são em larga medida harmonizadas em toda a área do euro ([68]). O sistema de controlo de risco para os activos da lista 1 inclui os seguintes elementos principais:

— Os activos elegíveis da lista 1 são classificados em cada uma das quatro categorias apresentadas por ordem decrescente de liquidez, com base na classificação de cada activo por tipo e por emitente. A classificação de activos elegíveis nas quatro categorias de liquidez encontra-se descrita na caixa 8.

CAIXA 8

Categorias de liquidez para os activos da lista I ([1])

Categoria I	**Categoria II**	**Categoria III**	**Categoria IV**
Instrumentos de dívida emitidos pela administração central	Instrumentos emitidos pela administração local e regional	Instrumentos de dívida do tipo *Pfandbriefe* tradicional	Instrumentos de dívida titularizados ([2])
Instrumentos de dívida emitidos pelos bancos centrais ([3])	Instrumentos do tipo Jumbo *Pfandbriefe* ([4])	Instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito	
	Instrumentos de dívida emitidos por agências ([5])	Instrumentos de dívida emitidos por empresas e outros emitentes ([5])	
	Instrumentos de dívida emitidos por instituições supranacionais		

([1]) No geral, a classificação por emitentes determina a categoria de liquidez. Porém, todos os instrumentos de dívida titularizados inserem-se na categoria IV, independentemente da classificação dos emitentes, e os instrumentos do tipo Jumbo *Pfandbriefe* inserem-se na categoria II, em contraste com os restantes instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito, que se inserem na categoria III.

([2]) Os instrumentos de dívida titularizados inserem-se na categoria IV, independentemente da classificação dos emitentes.

([3]) Os certificados de dívida emitidos pelo BCE e os instrumentos emitidos pelos bancos centrais nacionais antes da adopção do euro pelo respectivo Estado-Membro inserem-se na categoria de liquidez 1.

([4]) Apenas os instrumentos com um volume emitido igual ou superior a 500 milhões de EUR, pelo qual pelo menos dois operadores de mercado especializados forneçam regularmente propostas de compra e venda, são incluídos na classe de activo dos instrumentos do tipo Jumbo *Pfandbriefe*.

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

— Cada instrumento de dívida é sujeito a «margens de avaliação» específicas. Estas margens são aplicadas deduzindo uma certa percentagem ao valor de mercado do activo subjacente. As margens de avaliação diferem de acordo com o prazo residual e a estrutura do cupão dos instrumentos de dívida, tal como se encontra descrito nas caixas 9 e 10.

([68]) Devido a diferenças operacionais nos Estados-Membros, 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 acordo 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.

CAIXA 9

Níveis das margens de avaliação (em %) aplicadas aos activos elegíveis da lista I relativamente aos instrumentos de cupão de taxa fixa e cupão zero

Categorias de liquidez

	Categoria I		**Categoria II**		**Categoria III**		**Categoria IV**	
Prazo 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	2	2
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	6,5	7
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	8	10
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	12	18

— As margens de avaliação aplicadas a todos os instrumentos de cupão de taxa fixa ou cupão zero da lista 1 encontram-se descritas na caixa 9 ([69]).

— As margens de avaliação aplicadas a todos os instrumentos de taxa variável inversa da lista 1 são idênticos em todas as classes de liquidez e encontram-se descritos na caixa 10.

CAIXA 10

Níveis das margens de avaliação (em %) aplicadas a instrumentos de taxa variável inversa elegíveis da lista I

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

— A margem de avaliação aplicada a instrumentos de dívida com cupão de taxa variável ([70]) é aquela que é 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 com mais de um tipo de pagamento de cupão estão apenas 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.

— 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

([69]) Os níveis de margens de avaliação aplicáveis aos instrumentos 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.

([70]) Considera-se um pagamento de cupão 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.

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 específicos identificáveis.

— 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, a margem de variação deve corresponder 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 BCN 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 11).

CAIXA 11

Cálculo dos valores de cobertura adicionais

O montante total dos activos elegíveis J (para $j = 1$ a J; valor $C_{j,t}$ 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:

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

Onde:

h_j é a margem de avaliação aplicada ao activo elegível j.

Seja τ o período de tempo entre as reavaliações. A base dos valores de cobertura adicionais no momento $t + \tau$ é igual a:

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

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:

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

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

— 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 dos instrumentos elegíveis na lista 1 ([71]).

6.4.2. *Medidas de controlo de risco para os activos da lista 2*

As medidas de controlo de risco apropriadas para os activos da lista 2 são compiladas pelo banco central nacional que tenha incluído o activo na sua lista 2. A aplicação das medidas de controlo de risco pelos bancos centrais nacionais está sujeita à aprovação do BCE. O Eurosistema procurará assegurar condições não discriminatórias para os activos da lista 2 em toda a área do euro quando estabelece as medidas de controlo de risco apropriadas. Neste enquadramento, as margens de avaliação aplicadas aos activos da lista 2 reflectem os riscos específicos associados a esses activos e são, pelo menos, tão rigorosas como as margens de avaliação aplicadas aos activos da lista 1. Os activos da lista 2 são classificados em quatro grupos aos quais se aplicam diferentes margens de avaliação, reflectindo as diferenças nas suas características financeiras intrínsecas e na respectiva liquidez. Os grupos de liquidez e as margens de avaliação para os activos da lista 2 encontram-se descritos na caixa 12.

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

CAIXA 12

Níveis das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis da lista 2

1) **Margens de avaliação aplicadas às acções:**

É aplicada uma margem de avaliação de 22 % a todas as acções elegíveis.

2) **Margens de avaliação (em %) aplicadas a instrumentos de dívida transaccionáveis com liquidez limitada** [1]**:**

Prazo residual (anos)	Cupão de taxa fixa	Cupão zero
0-1	2	2
1-3	3,5	3,5
3-5	5,5	6
5-7	6,5	7
7-10	8	10
>10	12	18

Margem de avaliação aplicada a instrumentos de taxa variável inversa (*inverse floating-rate instruments*) da lista 2:

As margens de avaliação aplicadas a todos os instrumentos de taxa variável inversa da lista 2 são idênticas às aplicadas aos instrumentos de taxa variável inversa da lista 1.

3) **Margens de avaliação (em %) aplicadas a instrumentos de dívida com liquidez escassa e características especiais:**

Prazo residual (anos)	Cupão de taxa fixa	Cupão zero
0-1	4	4
1-3	8	8
3-5	15	16
5-7	17	18
7-10	22	23
>10	24	25

4) **Margens de avaliação aplicadas a instrumentos de dívida não transaccionáveis:**

Letras: 4 % para instrumentos com prazo residual até seis meses.
Empréstimos bancários: 12 % para empréstimos com um prazo residual até seis meses; e 22 % para empréstimos com um prazo residual superior a seis meses e até dois anos.
Notas promissórias com garantia hipotecária: 22 %.

[1] Convém lembrar que, apesar de os instrumentos de dívida emitidos por instituições de crédito que não cumpram rigorosamente os critérios estipulados 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 (OICVM), com as alterações que lhe foram introduzidas, não serem, normalmente, elegíveis para inclusão na lista 2, o BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a incluírem esses activos nas suas listas 2, mediante o cumprimento de determinadas condições e restrições. A esses instrumentos é aplicada uma margem de avaliação adicional de 10 % a acrescer à margem de avaliação da lista 2.

A inclusão dos activos da lista 2 num dos grupos acima referidos é proposta pelos bancos centrais nacionais e está sujeita à aprovação do BCE:

1. Acções

2. Instrumentos de dívida transaccionáveis com liquidez limitada

A maior parte dos activos da lista 2 está incluída nesta categoria. Embora possam existir algumas diferenças quanto ao grau de liquidez, os activos são, em geral, semelhantes, na medida em que têm um pequeno mercado secundário, os preços poderão não ser cotados diariamente e transacções de dimensão normal podem dar origem a efeitos sobre os preços.

3. Instrumentos de dívida com liquidez escassa e características especiais

Estes activos, embora tendo algumas características de negociabilidade, requerem, contudo, algum tempo adicional para serem liquidados no mercado. Trata-se de activos que, geralmente, não são transaccionáveis, mas que possuem características especiais que lhes conferem um certo grau de negociabilidade, incluindo poderem ser transaccionados no mercado através de leilão (caso haja necessidade de liquidar os activos) e uma avaliação diária do preço.

4. Instrumentos de dívida não transaccionáveis

Na prática, estes instrumentos não são transaccionáveis e, por conseguinte, têm pouca ou nenhuma liquidez.

Os activos da lista 2 com cupões de taxa variável e instrumentos de dívida com mais de um tipo de pagamento de cupão estão sujeitos às mesmas regras do que os activos da lista 1, excepto se o BCE der instruções noutro sentido ([72]).

Os bancos centrais nacionais aplicam aos activos da lista 2 a mesma margem de variação (caso seja aplicável) para a execução dos valores de cobertura adicionais que a aplicada aos activos da lista 1. Além disso, os bancos centrais nacionais podem aplicar limites à aceitação de activos da lista 2, podem exigir garantias adicionais e podem, a qualquer momento, decidir excluir activos individuais das suas listas 2.

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

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

— Para cada activo transaccionável elegível na lista 1 ou na lista 2, o Eurosistema especifica uma única fonte de preços de referência. Isto também implica que para os activos listados, cotados ou transaccionados em mais do que um mercado, apenas um desses mercados seja usado como fonte de preços para o activo em questão.

— Para cada mercado de referência, o Eurosistema define o preço mais representativo a ser utilizado no cálculo dos valores de mercado. Se for cotado mais do que um preço, será utilizado o preço mais baixo (normalmente a cotação de compra).

— O valor dos activos transaccionáveis é calculado com base no seu preço mais representativo no dia útil imediatamente anterior à data da valorização.

— 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 não existir qualquer preço de mercado, o banco central nacional definirá um preço, tendo em conta o último preço identificado para o activo no mercado de referência.

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

— Dependendo das diferenças entre as jurisdições e os sistemas operacionais nacionais, o tratamento dos fluxos de rendimento (por exemplo, pagamentos de cupão) respeitantes a um activo recebidos 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 pagamentos de rendimentos seja equivalente a uma situação na qual o rendimento é transferido para a contraparte no dia de pagamento ([73]).

— No que respeita aos activos da lista 2 não transaccionáveis, o banco central nacional que os tenha incluído na sua lista 2 especifica em separado as regras de avaliação.

([72]) O prazo relevante para os activos da lista 2, cuja taxa de juro possa ser alvo de nova fixação (*assets with interest rate resetting features*), sendo a mesma efectuada de forma inequívoca e clara, segundo os padrões de mercado e sujeita à aprovação do BCE, é o que resultar da nova fixação.

([73]) 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) ou acções, relativamente às quais, durante o prazo da operação ocorra qualquer tipo de pagamento (incluindo em espécie) ou o exercício de qualquer outro direito, que possam afectar a sua aptidão para serem usados como activos de garantia (ver secções 6.2 e 6.3).

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 devem ser utilizáveis numa base transfronteiras em toda a área do euro para a liquidação de todos os tipos de operações nas quais o Eurosistema cede liquidez contra activos elegíveis.

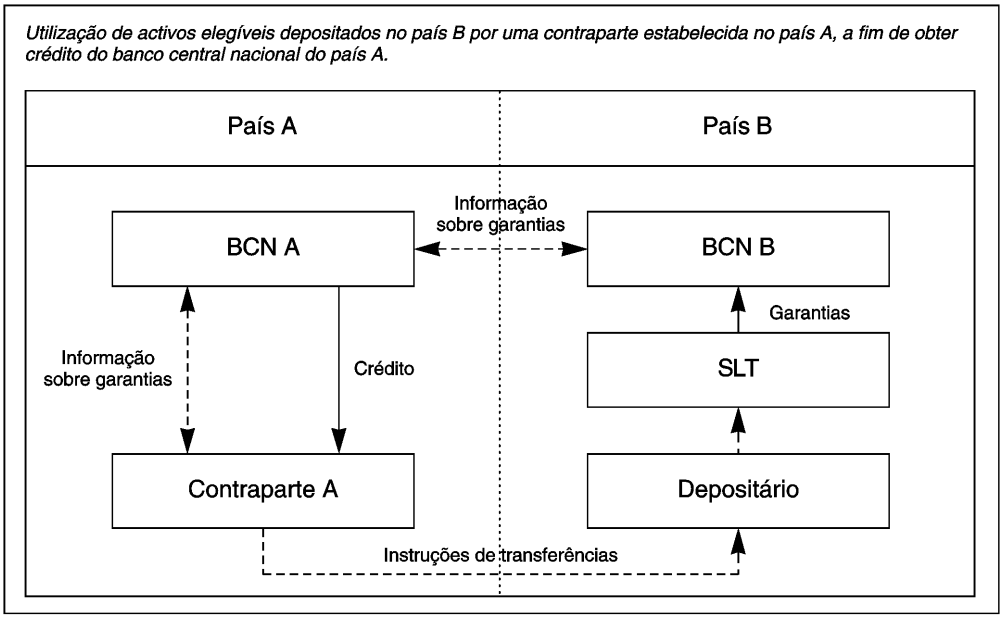
Os bancos centrais nacionais (e o BCE) desenvolveram um mecanismo para assegurar que todos os activos elegíveis emitidos/depositados na área do euro possam ser utilizados numa base transfronteiras. Este modelo é designado por modelo de banco central correspondente (MBCC), ao abrigo do qual os bancos centrais nacionais actuam como bancos correspondentes entre si (e em relação ao BCE) relativamente aos activos aceites na central de depósito de títulos ou no sistema de liquidação de títulos locais. Podem ser utilizadas soluções específicas para activos não transaccionáveis ou activos da lista 2 com liquidez escassa e características especiais que não possam ser transferidos através de um SLT ([74]). 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 títulos numa base transfronteiras ([75]).

6.6.1. *O modelo de banco central correspondente*

O modelo de banco central correspondente é apresentado no gráfico 3 adiante.

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 ([76]).

([74]) Mais pormenores encontram-se disponíveis na brochura sobre o Modelo de Banco Central Correspondente, na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

([75]) 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 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.

([76]) Para mais esclarecimentos, ver a brochura sobre o Modelo de Banco Central Correspondente.

— Num sistema de garantias individuais, imediatamente após a aceitação da proposta de crédito pelo banco central nacional do Estado-Membro no qual a contraparte 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 títulos 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 fundos até terem a certeza de que os títulos 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 títulos 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 títulos foram recebidos, acrescenta estes títulos à conta de garantia global da contraparte.

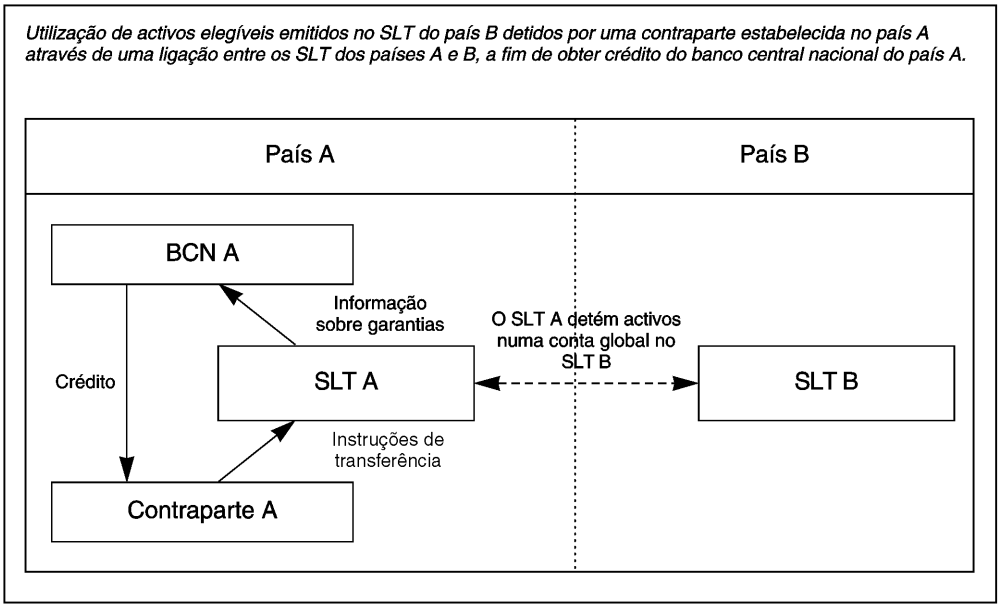
O MBCC está disponível às contrapartes das 9.00 às 16.00 horas, hora do BCE, em todos os dias úteis do Eurosistema. Sempre que uma contraparte tencione utilizar o MBCC, deverá comunicar essa intenção ao banco central nacional do qual pretenda receber crédito — ou seja, o seu banco central nacional — antes das 16.00 horas, 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 16.45 horas, 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, deverão efectuar um depósito prévio dos activos). 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 TARGET.

6.6.2. *Ligações entre sistemas de liquidação de títulos*

Para além do MBCC, as ligações elegíveis entre os SLT da UE poderão ser utilizadas para a transferência de títulos numa base transfronteiras.

GRÁFICO 4

Ligações entre sistemas de liquidação de títulos



Uma ligação entre dois SLT permite que um participante num SLT detenha títulos emitidos em outro SLT sem necessidade de participar nesse outro SLT. Antes de poderem ser utilizados na transferência de activos para garantia de operações de crédito do Eurosistema, estes SLT terão de ser avaliados e aprovados nos termos dos padrões de utilização dos SLT da UE ([77]), ([78]).

([77]) A lista actualizada de ligações elegíveis encontra-se disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int).
([78]) Ver os «Padrões para a utilização do sistema de liquidação de títulos da UE em operações de crédito do SEBC», Janeiro de 1998.

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. Utilizando ligações entre SLT, as contrapartes depositam activos em seu nome no SLT do seu país, não tendo necessidade de qualquer banco de custódia.

CAPÍTULO 7

7. RESERVAS MÍNIMAS ([79])

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 do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas pelo Banco Central Europeu e 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 ([80]) e no Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (BCE/2003/9) ([81]). A aplicação do Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (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.

([79]) O conteúdo do presente capítulo é apresentado apenas para efeitos de informação.
([80]) JO L 318 de 27.11.1998, p. 1.
([81]) JO L 250 de 2.10.2003, p. 10.

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 do Conselho, de 23 de Novembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu e no Regulamento (CE) n.º 1745/2003 do Banco Central Europeu relativo à aplicação do regime de reservas mínimas (BCE/2003/9), o BCE pode também, numa base não discriminatória, isentar das suas obrigações relativas ao sistema de reservas mínimas do Eurosistema, instituições para as quais os objectivos do sistema de reservas mínimas do Eurosistema não seriam realizados pela imposição destas obrigações àquelas instituições. Na decisão quanto a estas isenções, o BCE tem em conta um ou mais dos seguintes critérios:

— a instituição desempenha funções com fins especiais;

— a instituição não exerce funções bancárias activas em concorrência com outras instituições de crédito; e/ou

— a instituição tem todos os seus depósitos afectos a fins relacionados com a assistência ao desenvolvimento regional e/ou internacional.

O BCE elabora e mantém uma lista das instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema. 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 abrangidas por medidas de reorganização ([82]). 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**

a) 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) ([83]). 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 — 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu, 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 13).

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 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 ([84]), a essa rubrica do balanço.

([82]) As listas são divulgadas ao público através da página do BCE na Internet (www.ecb.int).

([83]) O quadro de prestação de informações estatísticas monetárias e bancárias do BCE é apresentado no anexo 4.

([84]) Ver 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). Encontra-se disponível informação adicional sobre o rácio de dedução padrão na página do BCE na Internet (www.ecb.int); ver também as páginas do Eurosistema na Internet (anexo 5).

Os rácios de reserva são determinados pelo BCE e estão sujeitos ao limite máximo especificado 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. O BCE aplica um rácio de reserva uniforme, diferente de zero, à maior parte das rubricas incluídas na base de incidência. Este rácio de reserva é especificado no Regulamento do BCE relativo à aplicação de reservas mínimas. 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», «operações de recompra» e «títulos de dívida com prazo superior a dois anos» (ver caixa 13). O BCE pode, em qualquer momento, alterar os rácios de reserva. 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.

CAIXA 13

Base de incidência e rácios de reserva

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

Depósitos

— Depósitos à ordem

— Depósitos a prazo até dois anos

— Depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos

Títulos de dívida emitidos

— Títulos de dívida com prazo até dois anos

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

Depósitos

— 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 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

b) 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 EUR 100 000 à reserva obrigatória 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 ([85]).

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

([85]) 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.

7.4. **Manutenção de reservas**

a) 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 ([86]). 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.

b) 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 ([87]). 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 do BCE relativo à aplicação das reservas mínimas.

c) 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 14. 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.

([86]) Em geral, o calendário é anunciado através de um comunicado do BCE, que pode ser consultado na página do BCE na Internet (www.ecb.int). Além disso, esse calendário é publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* e nas páginas dos BCN na Internet.

([87]) 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.

CAIXA 14

Cálculo da remuneração das reservas mínimas

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

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot r_t}{100 \cdot 360}$$

$$r_t = \sum_{i=1}^{n_t} \frac{MR_i}{n_t}$$

Onde:

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 (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), 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 participante 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 participante 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 do BCE relativo à aplicação de reservas mínimas 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 do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas pelo Banco Central Europeu, 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu, 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; 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 do BCE, de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes no Banco Central Europeu para impor sanções (BCE/1999/4). 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas obrigatórias pelo Banco Central Europeu ([88]).

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.

([88]) Estes critérios foram publicados num aviso no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* de 11 de Fevereiro de 2000 intitulado «Aviso do Banco Central Europeu sobre a imposição de sanções pelo não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas».

ANEXOS

ANEXO 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** (milhões de EUR)
Banco 1	30
Banco 2	40
Banco 3	70
Total	140

O BCE decide colocar um total de 105 milhões de EUR.

A percentagem de colocação é a seguinte:

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

A atribuição às contrapartes é:

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

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** (milhões de EUR)				
	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 94 milhões de EUR implicando uma taxa de juro marginal de 3,05 %.

Todas as propostas acima de 3,05 % (para um montante acumulado de 80 milhões de EUR) 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** (milhões de EUR)			
	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 5 milhões de EUR à taxa de 3,07 %, 5 milhões de EUR à taxa de 3,06 % e 4 milhões de EUR à taxa de 3,05 %.

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** (milhões de EUR)				
	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 124,5 milhões de EUR, implicando uma taxa de juro marginal de 3,05 %.

Todas as propostas inferiores a 3,05 % (para um montante acumulado de 65 milhões de EUR) 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** (milhões de EUR)			
	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

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** (milhões de EUR)				
	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 158 milhões de EUR, implicando 6,63 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas superiores a 6,63 (para um montante acumulado de 65 milhões de EUR) 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** (milhões de EUR)			
	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 158 000 000 de EUR e vende 178 540 000 USD. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema vende 158 000 000 de EUR e compra 178 644 754 USD (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 EUR e USD, 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

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** (milhões de EUR)				
	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 197 milhões de EUR, implicando 6,54 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas inferiores a 6,54 (para um montante acumulado de 195 milhões de EUR) 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** (milhões de EUR)			
	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 197 000 000 de EUR e compra 222 610 000 USD. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema compra 197 000 000 de EUR e vende 222 738 838 USD (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 EUR e USD, 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

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 50 milhões de EUR 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 45 milhões de EUR 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 35 milhões de EUR a uma taxa de juro de 4,26 %.

As características dos activos incluídos na lista 1 utilizados pela contraparte para garantir essas operações estão especificadas no quadro 1 abaixo.

Quadro 1. Activos incluídos na lista 1 utilizados nas operações

Características						
Nome	**Classe de activo**	**Data de vencimento**	**Definição do cupão**	**Frequência do cupão**	**Prazo residual**	**Margem de avaliação**
Activo A	Instrumento de dívida titularizado	29.8.2006	Taxa fixa	6 meses	2 anos	3,50 %
Activo B	Obrigação da administração central	19.11.2008	Taxa variável	12 meses	4 anos	0,50 %
Activo C	Obrigação de empresa	12.5.2015	Cupão zero		>10 anos	15,00 %

Preços em percentagens (incluindo juros corridos) ([1])						
28.7.2004	**29.7.2004**	**30.7.2004**	**2.8.2004**	**3.8.2004**	**4.8.2004**	**5.8.2004**
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	

([1]) Os preços apresentados para uma data de valorização especifica 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 50,6 milhões de EUR do activo A. O activo A é um instrumento de dívida titularizado e tem cupão de taxa fixa com vencimento em 29 de Agosto de 2006. Assim, tem um prazo residual de dois 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 50 milhões de EUR. Portanto, a contraparte entrega o activo A num montante nominal de 50,6 milhões de EUR, cujo preço de mercado ajustado, nesse dia, é 50 113 203 de EUR.

2. A 29 de Julho de 2004, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra 21 milhões de EUR do activo A (preço de mercado 101,98 %, margem de avaliação 3,5 %) e 25 milhões de EUR 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 avalia-

([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 % á liquidez cedida.

ção de 0,5 %. O valor de mercado ajustado do activo A e do activo B, nesse dia, é 45 130 810 de EUR, excedendo o montante exigido de 45 000 000 de EUR.

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 5 889 EUR.

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 11 778 EUR na operação principal de refinanciamento iniciada a 28 de Julho de 2004 e 5 700 EUR 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 914 218 EUR, mas também abaixo do limite inferior da margem de variação de 49 761 719 EUR. A contraparte entrega 950 000 EUR 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 ([1]).

   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 (44 741 520 EUR) se encontra abaixo do nível inferior da margem de variação (44 780 672 EUR). Deste modo, a contraparte entrega 270 000 EUR do activo B com um valor ajustado de mercado de 263 143 EUR.

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 41 222 EUR. O banco central nacional devolve 51 550 000 EUR 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 75 milhões de EUR 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 35 068 875 EUR.

   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 262 000 EUR e leva a que o banco central nacional devolva 262 000 EUR do activo B, em termos do valor nominal, à contraparte ([2]).

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 1 178 398 EUR existente no dia 30 de Julho de 2004 é neste exemplo idêntico ao exigido no caso do sistema de garantias individuais. A contraparte entrega 1 300 000 EUR 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 51,9 milhões de EUR do activo A em termos do valor nominal são substituídos por 75,5 milhões de EUR 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]) Os bancos centrais nacionais podem accionar valores de cobertura adicionais em numerário em vez de títulos.

([2]) 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.

Quadro 2. Sistema de garantias individuais

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Liquidez cedida
28.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Refinanciamento principal	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Refinanciamento principal	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

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

Quadro 3. Sistema de garantia global

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Liquidez cedida
28.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Refinanciamento principal	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Refinanciamento principal	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Refinanciamento principal	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Refinanciamento de prazo alargado	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

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
—	50 000 000	49 750 000	Não se aplica	50 113 203	—
5 889 —	95 005 889	94 530 859	Não se aplica	94 926 624	—
11 778 5 700	95 017 478	94 542 390	Não se aplica	93 839 080	– 1 178 398
29 444 22 800	95 052 244	94 576 983	Não se aplica	95 487 902	—
35 333 28 500	95 063 833	94 588 514	Não se aplica	95 399 949	—
— 34 200	80 034 200	79 634 029	Não se aplica	80 333 458	—
4 142 39 900	80 044 042	79 643 821	Não se aplica	80 248 396	—

(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.

ANEXO 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*.

Activo da lista 1 *(tier one asset)*: activo transaccionável que preenche determinados critérios de elegibilidade uniformes para toda a *área do euro*, especificados pelo BCE.

Activo da lista 2 *(tier two asset)*: activo transaccionável ou não transaccionável cujos critérios de elegibilidade, sujeitos à aprovação do BCE, são estabelecidos pelos *bancos centrais nacionais*.

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 *(marking to market/variation margin)*: o Eurosistema exige que seja mantido um certo nível do valor de mercado dos activos de garantia utilizados nas suas *operações reversíveis* de cedência de liquidez. Tal implica que se o valor, avaliado com regularidade, dos activos de garantia 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 forma, se o valor dos activos de garantia, após a reavaliação, ultrapassar um certo nível, a contraparte poderá pedir a devolução dos activos ou do numerário em excesso. Ver também a secção 6.4.

Banco central nacional (BCN) *[national central bank (NCB)]*: neste documento refere-se a 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.

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 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.

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

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 da 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.

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 instrumentos de dívida incluídos numa categoria de liquidez de activos da lista 1 ou da lista 2, cujo *prazo residual* está inserido num determinado intervalo de prazos, por exemplo, o escalão relativo ao prazo de três até cinco anos.

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

Eurosistema ***(Eurosystem)***: compreende 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.

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

Hora do BCE ***(ECB time)***: hora do local onde o BCE se encontra sediado.

Instituição de crédito ***(credit institution)***: neste documento refere-se a uma instituição abrangida pela definição contida no n.º 1 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de Março de 2000, relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício, com as alterações que lhe foram introduzidas pela Directiva 2000/28/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Setembro de 2000. 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. «Moeda electrónica» significa um 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, c) aceite como meio de pagamento por outras empresas que não a emitente.

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

Instituição financeira monetária (IFM) *[Monetary Financial Institution (MFI)]*: 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.

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.

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.

Leilão rápido *(quick tender)*: *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 executados no período de uma hora e neles pode participar um conjunto limitado de *contrapartes*.

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

Mecanismo de interligação *(interlinking mechanism)*: no contexto do *sistema TARGET*, o mecanismo de interligação proporciona as práticas e infra-estruturas comuns que permitem o processamento de ordens de pagamento entre *SLBTR* nacionais.

Mecanismo de pagamentos do BCE *(ECB payment mechanism (EPM))*: acordos de pagamento organizados ao nível do BCE e ligados ao *sistema TARGET* para efeitos da realização de: (i) pagamentos entre contas detidas no BCE, e (ii) pagamentos através do *sistema TARGET* entre contas detidas no BCE e nos *bancos centrais nacionais*.

Modelo de banco central correspondente (MBCC) *[Correspondent central banking model (CCBM)]*: mecanismo estabelecido pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais com o objectivo de permitir que as *contrapartes* utilizem activos de garantia numa base transfronteiras. No MBCC, os *bancos centrais nacionais* actuam como bancos correspondentes 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).

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 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 aos instrumentos utilizados, as operações reversíveis são o principal instrumento de mercado aberto do Eurosistema e pode ser utilizado nas quatro categorias de operações. 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 *transacções definitivas, swaps cambiais* e *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 na 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)*: 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.

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.

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.

Relação estreita *(close links)*: o n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 20 de Março de 2000 relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício estabelece que se entende por «Relação estreita uma relação em que duas ou mais pessoas singulares ou colectivas se encontram ligadas através de: a) uma participação, ou seja, o facto de deter, directamente ou através de uma relação de controlo, 20 % ou mais dos direitos de voto ou do capital de uma empresa, ou b) uma relação de controlo, ou seja, a relação existente entre uma empresa-mãe e uma filial, tal como prevista nos n.ºs 1 e 2 do artigo 1.º da Directiva 83/349/CEE, ou uma relação da mesma natureza entre uma pessoa singular ou colectiva e uma empresa; uma empresa filial de uma empresa filial é igualmente considerada como filial da empresa-mãe de que essas empresas dependem. É igualmente considerada como constituindo uma relação estreita entre duas ou mais pessoas singulares ou colectivas, uma situação em que essas pessoas se encontrem ligadas de modo duradouro a uma mesma pessoa através de uma relação de controlo».

Reservas mínimas *(reserve requirements)*: 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.

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*.

Risco do preço das acções *(equity price risk)*: risco de perda devido a oscilações nos preços das acções. Nas suas operações de política monetária, o *Eurosistema* está exposto ao risco do preço das acções, na medida em que estas sejam consideradas elegíveis como *activos da lista 2*.

Sistema de entrega contra pagamento *[delivery versus payment (DVP) 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)]*: refere-se ao Banco Central Europeu (BCE) e aos 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 TARGET (Transferências Automáticas Trans-Europeias de Liquidações pelos Valores Brutos em Tempo Real) *[TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system]*: sistema de liquidação por bruto em tempo real para o euro. É um sistema descentralizado que consiste em 15 *SLBTR* nacionais, o *mecanismo de pagamentos do BCE* e o *mecanismo de interligação*.

SLBTR (sistema de liquidação por bruto em tempo real) *[RTGS (real-time gross settlement) system]*: 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 TARGET*.

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 *bancos centrais nacionais* (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*.

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.

ANEXO 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.

ANEXO 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) [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 (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), 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 (CE) n.º 2423/2001 do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2001, relativo ao balanço consolidado do sector das instituições monetárias (BCE/2001/13), devem 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 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 do Conselho (CE) n.º 2533/98 do Conselho de 23 de Novembro de 1998 relativo à compilação de informação estatística pelo Banco Central Europeu]. 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à compilação de informação estatística pelo Banco Central Europeu). Por conseguinte, a informação estatística recolhida pelos BCN ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 2423/2001 do Banco Central Europeu, de 22 de Novembro de 2001, relativo ao balanço consolidado do

[1] O conteúdo deste anexo tem apenas fins informativos.

[2] JO L 318 de 27.11.1998, p. 8.

[3] JO L 333 de 17.12.2001, p. 1. Este regulamento substituiu o Regulamento (CE) n.º 2819/98 do Banco Central Europeu de 1 de Dezembro de 1998 (BCE/1998/16).

sector das instituições financeiras monetárias (BCE/2001/13), é 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) [4].

Os artigos 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), 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 (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).

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 (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). 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 (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).

Os dados estatísticos necessários são recolhidos pelos BCN, que devem definir os procedimentos de informação a serem seguidos. O 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), 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 (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). 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 no contexto das reservas mínimas e estão especificadas no anexo II 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). 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 (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), são também utilizadas para calcular a base de incidência das reservas mínimas, 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).

[4] JO L 250 de 2.10.2003, p. 10.

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 (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). 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 13, 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 («nacionais» e «outros Estados-Membros participantes») «IFM», «Instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN» e sectores da administração central e em relação ao resto do mundo.

QUAD RO 1

Informação a prestar mensalmente

RUBRICAS DO BALANÇO	A. Nacionais									B. Outros Estados-Membros participantes										C. Resto do mundo	D. Não atribuído
	IFM ([3])		SNM							IFM ([3])		SNM									
		das quais instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN	Administrações públicas		Outros sectores residentes						das quais instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN	Administrações públicas		Outros sectores residentes							
			Administração central	Outras administrações 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 + instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias (S.14+S.15)			Administração central	Outras administrações 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 + instituições 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/unidades de participação 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.

RUBRICAS DO BALANÇO	A. Nacionais									B. Outros Estados-Membros participantes									C. Resto do mundo	D. Não atribuído
	IFM	SNN								IFM	SNM									
		Adminis-trações públicas	Outros sectores residentes								Adminis-trações 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 + instituições 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 + instituições 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 do qual 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/unidades de participação em FMM																				
5 Acções e outros títulos																				
6 Activo imobilizado																				
7 Outras disponibilidades																				

	Base de incidência (excluindo instrumentos negociáveis), calculada como a soma das colunas seguintes no quadro 1 (Passivo): (a)–(b)+(c)+(d)+(e)+(j)–(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
RESPONSABILIDADES POR DEPÓSITOS (Euro e moedas estrangeiras, agrupadas)	
TOTAL DE DEPÓSITOS **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
dos quais: **9.2e + 9.2x a prazo** superior a 2 anos	
dos quais: **9.3e + 9.3x reembolsáveis com pré-aviso** superior a 2 anos	Reporte voluntário de informação
dos quais: **9.4e + 9.4x acordos de recompra**	

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 (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), 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 acima, desde que as rubricas a negrito do quadro anterior não sejam afectadas.

O anexo II 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), 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 (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), 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.

O anexo inclui igualmente disposições sobre prestação de informação numa base consolidada. Após autorização do Banco Central Europeu, as instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas podem efectuar a prestação de informação estatística 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.

QUADRO 1A

Dados exigidos às instituições de crédito de pequena dimensão, a fornecer trimestralmente para efeitos do sistema de reservas mínimas

	Base de incidência das reservas mínimas calculada como a soma das seguintes colunas do 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 **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
dos quais: **9.2e + 9.2x a prazo** superior a 2 anos	
dos quais: **9.3e + 9.3x reembolsáveis com pré-aviso** superior a 2 anos	Reporte voluntário de informação
dos quais: **9.4e + 9.4x acordos de recompra**	
	Montantes emitidos, coluna (l) no quadro 1 (Passivo)
INSTRUMENTOS NEGOCIÁVEIS (Euro e moedas estrangeiras, agrupadas)	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS **11e + 11x com prazo de vencimento acordado** até 2 anos	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS **11e + 11x com prazo de vencimento acordado** superior a 2 anos	

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 (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). 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 (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)], se aplicável ao caso. De contrário, aplicam-se as regras normais previstas no artigo 3.º 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) para a prestação de informação estatística e para o cálculo das reservas mínimas. 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 (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), 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 (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).

7. *Estados-Membros não participantes*

Dado que um regulamento elaborado ao abrigo do disposto no artigo 34.º-1 dos Estatutos não confere quaisquer direitos nem impõe quaisquer obrigações aos Estados-Membros que beneficiam de uma derrogação (artigo 43.º-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 (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) 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à recolha de informação estatística pelo Banco Central Europeu 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, de 23 de Novembro de 1998, relativo à recolha de informação estatística pelo Banco Central Europeu. Por razões de transparência, esta obrigação especial é relembrada nos considerandos 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).

ANEXO 5

O Eurosistema na Internet

Banco central	Internet
Banco Central Europeu	www.ecb.int
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be ou www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Suomen Pankki	www.bof.fi

ANEXO 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:

i) 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 (1) entregues pela contraparte a um banco central nacional ou ao BCE ou (2) 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.

ii) 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 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:

a) 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 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:

i) 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;

ii) 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

([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.

iii) 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.

b) 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.

c) 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.

d) 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.