



BANCO CENTRAL EUROPEU



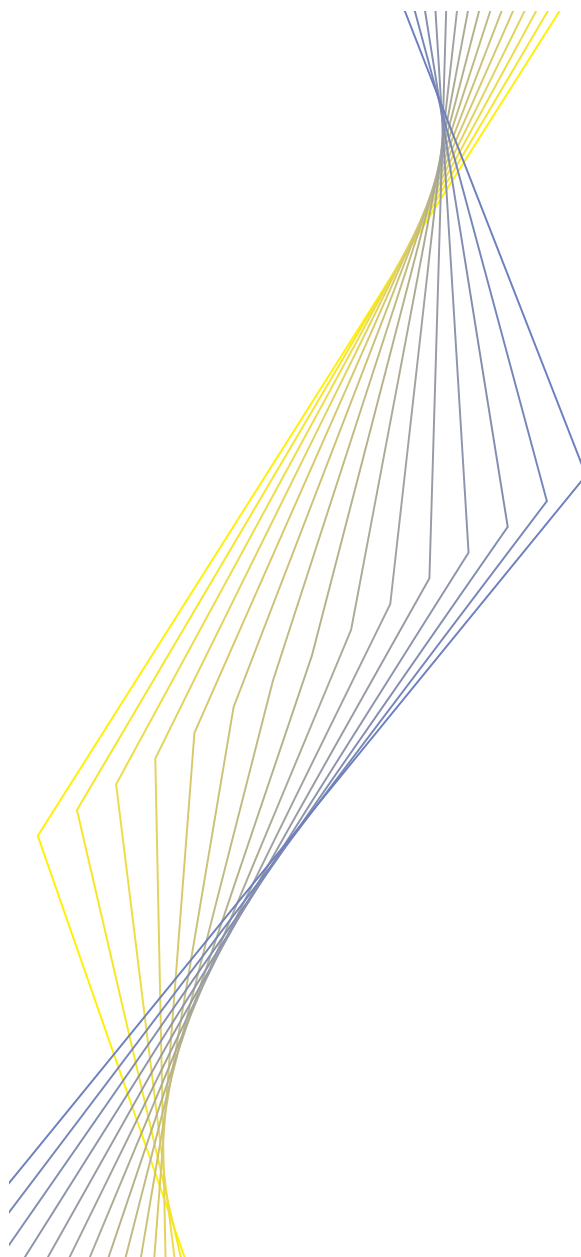
A POLÍTICA MONETÁRIA ÚNICA NA TERCEIRA FASE

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

Novembro de 2000



BANCO CENTRAL EUROPEU



A POLÍTICA MONETÁRIA ÚNICA NA TERCEIRA FASE

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

Novembro de 2000

© Banco Central Europeu, 2000

Morada

Kaiserstrasse 29

D-60311 Frankfurt am Main

Alemanha

Endereço postal

Postfach 16 03 19

D-60066 Frankfurt am Main

Alemanha

Telefone

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Este documento foi preparado sob a responsabilidade do BCE. As traduções são elaboradas pelos bancos centrais nacionais.

Todos os direitos reservados.

É permitida fotocópia para fins pedagógicos e não comerciais desde que a fonte seja reconhecida.

Em Agosto de 2000.

ISBN 92-9181-103-3

Índice

Introdução	2
-------------------	----------

Capítulo I

I Apresentação geral do enquadramento da política monetária	4
1.1 O Sistema Europeu de Bancos Centrais	4
1.2 Objectivos do Eurosistema	4
1.3 Instrumentos de política monetária do Eurosistema	4
1.3.1 Operações de mercado aberto	4
1.3.2 Facilidades permanentes	5
1.3.3 Reservas mínimas	6
1.4 Contrapartes	6
1.5 Activos subjacentes	6
1.6 Alterações ao enquadramento da política monetária	7

Capítulo 2

2 Contrapartes elegíveis	10
2.1 Critérios gerais de elegibilidade	10
2.2 Selecção de contrapartes para leilões rápidos e operações bilaterais	10
2.3 Sanções pelo não cumprimento de obrigações pelas contrapartes	11
2.4 Suspensão ou exclusão por motivo de prudência	12

Capítulo 3

3 Operações de mercado aberto	14
3.1 Operações reversíveis	14
3.1.1 Considerações gerais	14
3.1.2 Operações principais de refinanciamento	15
3.1.3 Operações de refinanciamento de prazo alargado	15
3.1.4 Operações ocasionais de regularização sob a forma de operações reversíveis	16
3.1.5 Operações estruturais sob a forma de operações reversíveis	16
3.2 Transações definitivas	17
3.3 Emissão de certificados de dívida do BCE	17
3.4 <i>Swaps</i> cambiais	18
3.5 Constituição de depósitos a prazo fixo	19

Capítulo 4

4 Facilidades permanentes	22
4.1 Facilidade permanente de cedência de liquidez	22
4.2 Facilidade permanente de depósito	23

Capítulo 5

5 Procedimentos	26
5.1 Procedimentos relativos aos leilões	26
5.1.1 Considerações gerais	26
5.1.2 Calendário dos leilões	28
5.1.3 Anúncio dos leilões	28
5.1.4 Preparação e apresentação das propostas para leilão	29
5.1.5 Procedimentos de colocação em leilão	31
5.1.6 Anúncio dos resultados do leilão	33
5.2 Procedimentos bilaterais	34
5.3 Procedimentos de liquidação	35
5.3.1 Considerações gerais	35
5.3.2 Liquidação de operações de mercado aberto	36
5.3.3 Procedimentos de fim de dia	36

Capítulo 6

6 Activos elegíveis	40
6.1 Considerações gerais	40
6.2 Activos da Lista 1	40
6.3 Activos da Lista 2	42
6.4 Medidas de controlo de risco	45
6.4.1 Margens iniciais	45
6.4.2 Medidas de controlo de risco para os activos da Lista 1	45
6.4.3 Medidas de controlo de risco para os activos da Lista 2	47
6.5 Princípios de valorização dos activos subjacentes a operações de política monetária	49
6.6 Utilização transfronteiras de activos elegíveis	50
6.6.1 Modelo de banco central correspondente	50
6.6.2 Ligações transfronteiras	51

Capítulo 7

7 Reservas mínimas	54
7.1 Considerações gerais	54
7.2 Instituições sujeitas a reservas mínimas	54
7.3 Cálculo das reservas mínimas	55
7.4 Manutenção de reservas	57
7.5 Comunicação e verificação da base de incidência	58
7.6 Não cumprimento das obrigações relativas a reservas mínimas	58

Anexos

1	Exemplos de operações e procedimentos de política monetária	63
2	Glossário	78
3	Seleção de contrapartes para operações de intervenção cambial e <i>swaps</i> cambiais para efeitos de política monetária	87
4	Quadro de reporte das estatísticas monetárias e bancárias do Banco Central Europeu	88
5	Páginas do Eurosistema na Internet	95
6	Procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes	96

Lista de Gráficos, Quadros e Caixas

Gráficos

1	Horário normal das fases operacionais dos leilões normais	27
2	Horário normal das fases operacionais dos leilões rápidos	27
3	O modelo de banco central correspondente	51
4	Ligações entre sistemas de liquidação de títulos	52

Quadros

1	Operações de política monetária do Eurosistema	7
2	Dias normais de colocação para operações principais de refinanciamento e operações de refinanciamento de prazo alargado	28
3	Datas normais de liquidação das operações de mercado aberto do Eurosistema	36
4	Activos elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema	43

Caixas

1	Emissão de certificados de dívida do BCE	17
2	<i>Swaps</i> cambiais	19
3	Fases operacionais dos procedimentos de leilão	26
4	Colocação em leilões de taxa fixa	30
5	Colocação em leilões de taxa variável em euro	31
6	Colocação em leilões de <i>swaps</i> cambiais de taxa variável	33
7	Medidas de controlo de risco	44
8	Níveis das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis da Lista 1	46
9	Cálculo das margens iniciais e das margens de avaliação	47
10	Níveis das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis da Lista 2	48
11	Base de incidência e rácios de reserva	56
12	Cálculo da remuneração das reservas obrigatórias	57

Abreviaturas

Países

BE	Bélgica
DK	Dinamarca
DE	Alemanha
GR	Grécia
ES	Espanha
FR	França
IE	Irlanda
IT	Itália
LU	Luxemburgo
NL	Países Baixos
AT	Áustria
PT	Portugal
FI	Finlândia
SE	Suécia
UK	Reino Unido
JP	Japão
US	Estados Unidos

Outras

BCE	Banco Central Europeu
BCN	bancos centrais nacionais
BPI	Banco de Pagamentos Internacionais
CD	certificados de depósito
c.i.f.	<i>cost, insurance and freight at the importer's border</i>
CTCI 3. ^a Rev.	Classificação Tipo do Comércio Internacional (3. ^a revisão)
ECU	<i>European Currency Unit</i>
EUR	euro
FMI	Fundo Monetário Internacional
f.o.b.	<i>free on board at the exporter's border</i>
IFM	Instituições Financeiras Monetárias
IME	Instituto Monetário Europeu
IPC	Índice de Preços no Consumidor
IHPC	Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
MBP4	Manual da Balança de Pagamentos do FMI (4. ^a edição)
MBP5	Manual da Balança de Pagamentos do FMI (5. ^a edição)
OIT	Organização Internacional do Trabalho
PIB	Produto Interno Bruto
repos	acordos de recompra
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
SEC 95	Sistema Europeu de Contas 1995
UE	União Europeia

De acordo com a prática corrente na Comunidade, a listagem dos países da UE constantes no presente documento é feita segundo a ordem alfabética dos nomes dos países nas línguas nacionais.

Introdução

Introdução

Este documento apresenta o enquadramento operacional escolhido pelo Eurosistema* para a política monetária única na Terceira Fase da União Económica e Monetária. 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 às contrapartes, nem lhes impõe obrigações. 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 enquadramento operacional da política monetária do Eurosistema. No Capítulo 2 são especificados os critérios de elegibilidade das contrapartes que participem em operações de política monetária do Eurosistema. O Capítulo 3 descreve as operações de

mercado aberto, enquanto que o Capítulo 4 apresenta as facilidades permanentes ao dispor das contrapartes. O Capítulo 5 especifica os procedimentos aplicados na execução de operações de política monetária. No Capítulo 6 são definidos os critérios de elegibilidade dos activos subjacentes às operações de política monetária. O Capítulo 7 apresenta o regime de reservas mínimas do Eurosistema.

Os Anexos ao documento 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 BCE e dos bancos centrais nacionais na Internet e uma descrição dos procedimentos e sanções a aplicar em caso de incumprimento de obrigações pelas contrapartes.

* 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 tenham adaptado a moeda única nos termos do Tratado que institui a Comunidade Europeia e pelo Banco Central Europeu.

Capítulo I

Apresentação geral do enquadramento da política monetária

I Apresentação geral do enquadramento da política monetária

I.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 UE¹. 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 que a Comissão Executiva executa a política monetária de acordo com as orientações e decisões 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 nacionais² 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-membros³.

I.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.

I.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 junto do 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 constituído pelas operações reversíveis (efectuadas 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 bilaterais⁴.

¹ De salientar que os bancos centrais nacionais dos Estados-membros que não tenham adaptado 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.

² Neste documento, a expressão “bancos centrais nacionais” refere-se aos bancos centrais nacionais dos Estados-membros que tenham adoptado a moeda única, nos termos do Tratado.

³ Neste documento, o termo “Estado-membro” refere-se a um Estado-membro que tenha adaptado a moeda única nos termos do Tratado.

⁴ 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 de 24 horas, contado desde o anúncio do leilão até à 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.

Dependendo do seu objectivo, 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 um prazo de duas semanas. 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.
- As *operações de refinanciamento de prazo alargado* são operações reversíveis de cedência de liquidez com uma frequência mensal e 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 obrigatórias 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 obrigatórias é determinado com base na média de valores diários das reservas detidas pela instituição ao longo de cada período de manutenção de reservas de um mês. As reservas obrigatórias 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 I 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 I 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 Eurosistema⁵. 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.

⁵ Ver Secções 6.6.1 e 6.6.2.

Quadro I

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	–	• Duas semanas	• Semanal	• Leilões normais
Operações de refinanciamento de prazo alargado	• Operações reversíveis	–	• Três meses	• Mensal	• Leilões normais
Operações ocasionais de regularização	• Operações reversíveis • <i>Swaps</i> cambiais	• <i>Swaps</i> cambiais • Constituição de depósitos a prazo fixo • Operações reversíveis	• 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/ não-normalizado	• Regular e não-regular	• Leilões normais
	• Transacções definitivas (compra)	• Transacções definitivas (venda)	–	• Não-regular	• Procedimentos bilaterais
Facilidades permanentes					
Facilidade permanente de cedência de liquidez	• Operações reversíveis	–	• <i>Overnight</i>	• Acesso por iniciativa das contrapartes	
Facilidade permanente de depósito	–	• Depósitos	• <i>Overnight</i>	• Acesso por iniciativa das contrapartes	

Capítulo 2

Contrapartes elegíveis

2 Contrapartes elegíveis

2.1 Critérios gerais de elegibilidade

As contrapartes para operações de política monetária do Eurosistema terão de cumprir determinados critérios de elegibilidade⁶. 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 I 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 nacionais⁷. 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 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 insti-

tuições 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

⁶ Para a realização de transacções definitivas nenhuma restrição é colocada *a priori* ao conjunto de contrapartes.

⁷ 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.

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 negociam exclusivamente com as contrapartes incluídas no conjunto das seleccionadas para a realização de operações ocasionais 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 do Conselho (CE) n.º 2532/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo ao poder do BCE de impor sanções, do Regulamento do BCE de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes do BCE para impor sanções (BCE/1999/4), do Regulamento do Conselho (CE) n.º 2531/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo à aplicação de *reservas mínimas obrigatórias* pelo BCE e do Regulamento do BCE relativo à aplicação de reservas mínimas (BCE/1998/15), 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 as contrapartes de participarem 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 suspendê-las-á de participarem 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 não consiga transferir um montante suficiente de activos para liquidar o montante de liquidez que lhe tenha sido atribuído numa operação de cedência de liquidez ou não consiga entregar um montante suficiente de fundos para liquidar o montante que lhe tenha sido atribuído numa operação de absorção de liquidez), e das operações efectuadas através de procedimentos bilaterais (caso uma

contraparte não consiga 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, por exemplo devido a relações estreitas entre o emitente e a contraparte ou por estes se terem tornado em uma 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 à 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.

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

Capítulo 3

Operações de mercado aberto

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 que 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 por penhor (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 por penhor 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 por penhor 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 semanal⁸;
- Têm normalmente um prazo de duas semanas⁹;
- 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;
- 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 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 mensal¹⁰;
- Têm normalmente um prazo de três meses¹¹;
- 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;
- Os activos incluídos quer na Lista 1, quer na Lista 2 (conforme especificado no

⁸ 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, que se encontra disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int; ver também Secção 5.1.2.); sobre esta matéria há também informação disponível nas páginas na Internet dos bancos centrais nacionais (ver Anexo 5).

⁹ 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.

¹⁰ Ver nota 8.

¹¹ Ver nota 9.

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 que o Eurosistema mantenha um elevado grau de flexibilidade na escolha de procedimentos e características operacionais na realização destas operações:

- Podem ser operações de cedência ou de absorção de liquidez;
- A sua frequência não é normalizada;
- Os prazos não são normalizados;
- As operações ocasionais de regularização de cedência de liquidez sob a forma de operações reversíveis são normalmente realizadas através de leilões rápidos, embora não seja de excluir a possibilidade de utilização de procedimentos bilaterais (ver Capítulo 5);
- As operações ocasionais de regularização de absorção de liquidez sob a forma de operações reversíveis são, em regra, realizadas através de procedimentos bilaterais (conforme especificado na Secção 5.2);
- 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;
- 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;
- 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. As transacções definitivas são executadas apenas para efeitos estruturais e de *fine-tuning*.

b. Natureza jurídica

Uma transacção definitiva implica a transferência total de 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;
- Apenas os instrumentos incluídos na Lista I (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.

Caixa I

Emissão de certificados de dívida do BCE

Onde :

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:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36000}}$$

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. Os termos e condições dos certificados de dívida do BCE incluirão outras disposições relacionadas com os certificados.

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 I.

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;

- 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 euro contra 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 euro contra uma moeda estrangeira e, simultaneamente, vende (compra) esse montante de euro contra a mesma moeda estrangeira, 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 especificados 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 (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 para a data de recompra do *swap* (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

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

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

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

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);
- 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, junto dos 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)¹²;
- 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.

¹² 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.

Capítulo 4

Facilidades permanentes

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 por penhor pelo prazo *overnight* (ou seja, é constituída sobre os títulos uma garantia executória (penhor) mas, pressupondo o cumprimento da obrigação pelo devedor, é por este mantida a propriedade do activo). Outras regras para os acordos de reporte são especificadas nas disposições contratuais aplicadas pelo respectivo banco central nacional. As disposições contratuais para a cedência de liquidez sob a forma de empréstimos garantidos por penhor 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 SLBTR (sistema de liquidação por bruto em tempo real) nacional e o(s) SLT relevante(s)¹³.

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

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 TARGET¹⁴. Regra geral, o sistema TARGET encerra às 18.00 horas, hora do BCE (C.E.T.). O prazo 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

¹³ Quando a componente Interlinking do TARGET estiver encerrada, os bancos centrais nacionais cujos SLBTR nacionais estejam operacionais assegurarão o acesso às facilidades permanentes, acesso que nesse caso poderá ocorrer até 30 minutos após o encerramento do respectivo SLBTR nacional.

¹⁴ 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 disposições a aplicar para o acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez no feriado bancário.

mínimas¹⁵. 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 a conceder 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, inclusive¹⁶. 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 euro¹⁷.

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 acesso¹⁸

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

¹⁵ Os dias de encerramento do TARGET são anunciados na página do BCE na Internet (www.ecb.int); sobre esta matéria há também informação disponível nas páginas dos bancos centrais nacionais na Internet (ver Anexo 5).

¹⁶ 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.

¹⁷ Poderá haver diferenças operacionais entre os países da área do euro resultantes da existência de diferentes estruturas de contas entre os bancos centrais nacionais.

¹⁸ Devido à existência de diferentes estruturas de contas entre os bancos centrais nacionais, o BCE pode autorizar estes a aplicarem, temporariamente, 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.

encerramento efectivo do TARGET, que é, regra geral, 18.00 horas, hora do BCE (C.E.T.)¹⁹. O prazo 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 mínimas²⁰. 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.

¹⁹ 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.

²⁰ Os dias de encerramento do TARGET são anunciados na página do BCE na Internet (www.ecb.int); sobre esta matéria há também informação disponível nas páginas dos bancos centrais nacionais na Internet (ver Anexo 5).

Capítulo 5

Procedimientos

5 Procedimentos

5.1 Procedimentos relativos aos leilões

5.1.1 Considerações gerais

As operações de mercado aberto do Euro-sistema 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.

a. Leilões normais

Os leilões normais são executados num prazo de 24 horas, contado desde o anúncio do leilão até à 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 dos l

eilões 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.

b. Leilões rápidos

Os leilões rápidos são normalmente executados no prazo de uma hora contado desde o anúncio do leilão até à certificação 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 de 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.

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 individualmente (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

- a. Decisão de colocação do BCE
- b. Anúncio dos resultados da colocação

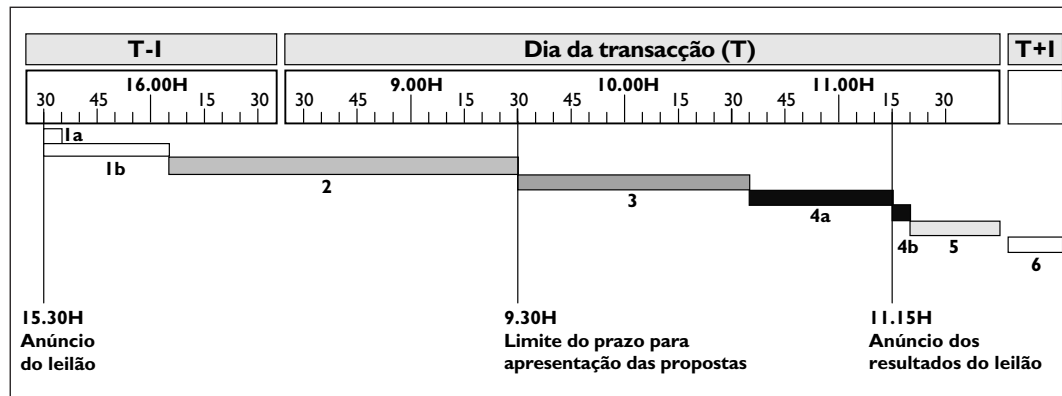
Fase 5 Certificação dos resultados individuais da colocação

Fase 6 Liquidação das transacções (ver Secção 5.3)

Gráfico 1

Horário normal das fases operacionais dos leilões normais

(hora do BCE (C.E.T))



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 fixada²¹. Num leilão de taxa variável, as contrapartes licitam os montantes e as

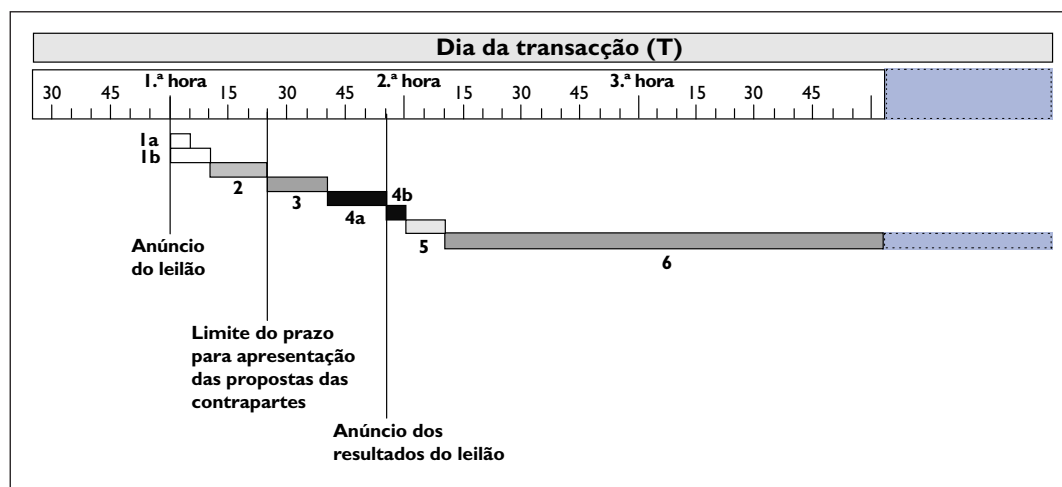
taxas de juro às quais pretendem efectuar as transacções com os bancos centrais nacionais²².

21 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.

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

Gráfico 2

Horário normal das fases operacionais dos leilões rápidos



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

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 Eurosistema²³. 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.

b. Operações estruturais

As operações estruturais realizadas através de leilões normais não são executadas de acordo com qualquer calendário estabelecido antecipadamente. Porém, as operações estruturais são normalmente contratadas e liquidadas apenas nos dias que sejam dias úteis de todos os BCN²⁴.

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;

²³ O calendário para os leilões do Eurosistema encontra-se disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int); sobre esta matéria há também informação disponível nas páginas na Internet dos bancos centrais nacionais (ver Anexo 5).

²⁴ 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 encontra 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.

Quadro 2

Dias normais de colocação 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	Primeira quarta-feira de cada período de manutenção das reservas mínimas

- 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/pontos de swap (no caso de leilões de taxa fixa);
- a taxa de juro/preço/pontos 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);
- 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);
- 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 nacionais²⁵.

Nos leilões de taxa variável as contrapartes podem apresentar até dez propostas diferentes de taxa de juro/preço/pontos de swap. Em cada proposta devem mencionar o montante que pretendem transaccionar com os bancos centrais nacionais e a respectiva taxa de juro^{26, 27}. A proposta respeitante às taxas de juro deve ser apresentada em múltiplos

²⁵ Nos swaps cambiais de taxa fixa, deve ser mencionado o montante de moeda fixa que a contraparte pretende transaccionar com o Eurosistema.

²⁶ 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.

²⁷ 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.

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/pontos 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 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 activos²⁸ elegíveis suficientes para garantia dos montantes que lhes forem atribuídos. As disposições contratuais ou regulamentares aplicadas pelo respectivo banco central nacional prevêm a imposição de sanções caso uma contraparte não consiga transferir um montante suficiente de activos ou de fundos para liquidar o montante que lhe tenha sido atribuído num leilão.

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

28 Ou fundos, no caso de operações de absorção de liquidez.

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:

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

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.

b. Leilões de taxa variável em euro

Nos leilões de taxa variável para operações de cedência de liquidez em euro 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 as propostas com as

taxas de juro mais elevadas são satisfeitas em primeiro lugar e as propostas com as

Caixa 5

Colocação em leilões de taxa variável em euro

(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:

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

taxas de juro sucessivamente mais baixas são aceites até a liquidez total a colocar ser esgotada. Se ao nível mais baixo de taxa de juro aceite (isto é, taxa de juro marginal), o montante agregado das propostas exceder o remanescente a ser colocado, o montante remanescente é rateado entre as propostas, de acordo com o rácio entre o montante remanescente a colocar e o montante total das propostas, à taxa de juro marginal (ver Caixa 5). O montante atribuído a cada contraparte é arredondado para o euro mais próximo.

Nos leilões de taxa variável para operações de absorção de liquidez (os quais podem ser utilizados para a emissão de certificados de dívida e para a constituição de depósitos a prazo fixo), as propostas são ordenadas por ordem crescente das respectivas taxas de juro (ou ordem decrescente dos respectivos preços). As propostas com a taxa de juro mais baixa (preço mais elevado) são satisfeitas em primeiro lugar e 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*²⁹. As propostas com as cotações em pontos de *swap* mais baixas são satisfeitas prioritariamente e 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.

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 prioritariamente e 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.

²⁹ 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 (cotação do euro a prémio face à moeda estrangeira). Ao invés, se a taxa de juro da divisa for inferior à taxa de juro do euro, a cotação em pontos de *swap* é negativa (euro cotado a desconto face à moeda estrangeira).

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

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:

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

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/cotação em pontos de swap aplicados a todas as propostas satisfeitas é igual à taxa de juro/preço/cotação em pontos de swap marginal (ou seja, taxa de juro/preço/cotação em pontos de swap a que se esgota o montante total a colocar). Num leilão de taxa múltipla (leilão americano), a taxa de juro/preço/cotação em pontos de swap da colocação é igual à taxa de juro/preço/cotação em pontos 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/cotação em pontos de *swap* marginal aceites e a percentagem de colocação à taxa de juro/preço/ cotação em pontos de *swap* marginal (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);
- 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 bilaterais³⁰. Os procedimentos bilaterais podem ser utilizados em operações ocasionais de regularização e em operações estruturais sob a forma de transacções definitivas. Os procedimentos bilaterais 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

³⁰ 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.

(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 negociados. 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 junto dos bancos centrais nacionais (ou através das contas de liquidação dos bancos participantes no 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. 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 BCE³¹. 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

31 A descrição dos padrões para a utilização de sistemas de liquidação de títulos (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).

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 (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).

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 (C.E.T.). Não são aceites novas ordens de pagamento

Quadro 3

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

Instrumentos 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	—
<i>Swaps</i> cambiais	—	T, T+1 ou T+2
Constituição de depósitos a prazo fixo	—	T

Notas:

- 1) T refere-se ao dia da transacção. A relação com 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, incluindo a 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).

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 TARGET^{32, 33}.

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).

32 *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.*

33 *Ver também nota 13 em relação aos casos de bancos centrais nacionais cujos SLBTR nacionais se encontrem operacionais quando a componente Interlinking do TARGET esteja encerrada.*

Capítulo 6

Activos elegíveis

6 Activos elegíveis

6.1 Considerações gerais

Em conformidade com o disposto no artigo 18.º I 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)³⁴.

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;
- 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 de os activos incluídos na Lista 2 não serem normalmente utilizados pelo Euro-sistema em transacções definitivas). Os activos elegíveis para operações de política monetária do Eurosistema podem também ser usados para acesso ao crédito intradiário³⁵.

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 público³⁶.

³⁴ 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 iniciais nem margens de avaliação às operações de absorção de liquidez.

³⁵ Além disso, o BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a considerarem elegíveis para obtenção de crédito intradiário certos tipos de activos que não são elegíveis para serem usados em operações de política monetária do Eurosistema (ver nota 47).

³⁶ Esta lista é publicada e actualizada semanalmente na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

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

A outros activos da Lista I são aplicados os seguintes critérios de elegibilidade (ver também Quadro 4):

- Devem ser instrumentos de dívida³⁷;
- 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 *rating* disponíveis, atribuídas pelas agências do mercado, bem como certos critérios institucionais que garantam, especificamente, uma elevada protecção aos seus detentores³⁸;
- Devem estar localizados na área do euro (por forma a que a respectiva realização se encontre sujeita à lei de um Estado-membro da área do euro), ser transferíveis sob a forma escritural e estar depositados num banco central nacional ou numa central de depósito de títulos que respeite os padrões mínimos estabelecidos pelo BCE³⁹;
- Devem ser denominados em euro⁴⁰;
- Devem ser emitidos (ou garantidos) por entidades estabelecidas no EEE⁴¹;
- Devem, pelo menos, estar listados ou cotados num mercado regulamentado, de acordo com a definição da Directiva relativa aos Serviços de Investimento,⁴² ou listados, cotados ou transaccionados em certos mercados não regulamentados, conforme especificado pelo BCE⁴³. Além disso, a liquidez do mercado pode ser tomada em consideração pelo BCE quando determinar a elegibilidade de cada instrumento de dívida.

Os bancos centrais nacionais não aceitarão como garantia, apesar de incluídos na Lista I,

os instrumentos de dívida emitidos ou garantidos pela contraparte ou por qualquer outra entidade com a qual a contraparte tenha uma relação estreita, de acordo com o disposto na Directiva 2000/12/CE relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício^{44, 45}.

- 37 Os instrumentos de dívida convertíveis em acções (ou com características similares) e os instrumentos de dívida que contenham direitos subordinados aos créditos dos detentores de outros instrumentos de dívida do emitente estão excluídos da Lista I.
- 38 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 OICVM (Directiva 88/220/CEE que introduz alterações à Directiva 85/611/CEE) são aceites na Lista I apenas se cada uma das emissões tiver obtido uma notação de *rating* (dada por uma agência de *rating*) que indique, para o Eurosistema, que o instrumento de dívida satisfaz elevados critérios de qualidade de crédito.
- 39 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).
- 40 Expresso como tal ou nas denominações nacionais do euro.
- 41 O requisito segundo o qual o emitente se deve encontrar estabelecido no EEE não se aplica às instituições internacionais e supranacionais.
- 42 Directiva 93/22/CEE, do Conselho de 10 de Maio de 1993 relativa a Serviços de Investimento no Domínio dos Valores Mobiliários, JO L 141 de 11 de Junho de 1993, páginas 27 e seguintes.
- 43 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 OICVM (Directiva 88/220/CEE que introduz alterações à Directiva 85/611/CEE) são aceites na Lista I apenas se forem listados ou cotados num mercado regulamentado, de acordo com o disposto na Directiva relativa a Serviços de Investimento (Directiva 93/22/CEE), e cumprirem os requisitos da Directiva que coordena as condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários (Directiva 89/298/CEE).
- 44 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, JO L 126 de 26 de Maio de 2000, página 1 e seguintes, dispõe o seguinte:
"Relações estreitas: uma situação em que duas ou mais entidades com personalidade jurídica 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."
- 45 Esta disposição não se aplica a (i) relações estreitas entre a contraparte e as autoridades públicas dos países do EEE; (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 OICVM (Directiva 88/220/CEE que introduz alterações à Directiva 85/611/CEE); ou (iv) casos em que os instrumentos de dívida sejam protegidos por garantias legais específicas comparáveis às mencionadas em (iii).

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

- Instrumentos de dívida que hajam de ser reembolsados antes da data de vencimento da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activos de garantia⁴⁶;
- 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 podem ser utilizados numa base transfronteiras, implicando que uma contraparte possa receber crédito do banco central nacional do Estado-membro no qual se encontre estabelecida, utilizando activos da Lista 1 localizados noutro Estado-membro (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 2⁴⁷

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 man-

têm listas nacionais de activos elegíveis da Lista 2. As referidas listas estão disponíveis ao público⁴⁸.

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

- Devem ser instrumentos de dívida (transaccionáveis ou não transaccionáveis) ou acções (negociados num mercado regulamentado, definido de acordo com o disposto na Directiva relativa aos Serviços de Investimento⁴⁹). 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 OICVM 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;

46 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.

47 Além de, em operações de crédito intradiário, serem aceites os activos da Lista 2 elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema, o BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a concederem crédito intradiário garantido por instrumentos de dívida considerados elegíveis para esse fim pelos bancos centrais da UE não participantes que: 1) se encontrem localizados em países do EEE fora da área do euro; 2) sejam emitidos por entidades estabelecidas em países do EEE fora da área do euro; 3) se encontrem denominados em moedas do EEE (ou outras moedas amplamente transaccionadas). A autorização do BCE encontra-se sujeita à manutenção da eficiência operacional e ao exercício do controlo adequado dos riscos jurídicos específicos relacionados com esses instrumentos de dívida. Na área do euro, estes instrumentos de dívida não podem ser utilizados numa base transfronteiras (ou seja, as contrapartes podem utilizar esse instrumento de dívida apenas para receber crédito directamente do banco central nacional autorizado pelo BCE a conceder crédito intradiário contra estes activos).

48 Estas listas são publicadas e actualizadas semanalmente 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.

49 Directiva 93/22/CEE do Conselho de 10 de Maio de 1993 relativa a Serviços de Investimento no Domínio dos Valores Mobiliários, JO L 141 de 11 de Junho de 1993, páginas 27 e seguintes.

Quadro 4**Activos elegíveis para as operações de política monetária do Eurosistema**

Critérios	Lista 1	Lista 2
Tipo de activo	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Certificados de dívida do BCE;</i> • <i>Outros instrumentos de dívida transaccionáveis ¹⁾.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Instrumentos de dívida transaccionáveis;</i> • <i>Instrumentos de dívida não transaccionáveis;</i> • <i>Acções transaccionadas num mercado regulamentado.</i>
Procedimentos de liquidação	<ul style="list-style-type: none"> • <i>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.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Os activos devem ser de fácil acesso pelo banco central nacional que os tenha incluído na sua Lista 2.</i>
Tipo de emitente	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Eurosistema;</i> • <i>Sector público;</i> • <i>Sector privado ²⁾;</i> • <i>Instituições internacionais e supranacionais.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sector público;</i> • <i>Sector privado ³⁾.</i>
Solidez financeira	<ul style="list-style-type: none"> • <i>O emitente (garante) deve ser considerado sólido, em termos financeiros, pelo BCE.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>O emitente/devedor (garante) deve ser considerado sólido em termos financeiros pelo banco central nacional que tenha incluído o activo na sua Lista 2.</i>
Localização do emitente (ou do garante)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>EEE. ⁴⁾</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Área do euro.</i>
Localização do activo	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Área do euro ⁵⁾.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Área do euro ⁵⁾.</i>
Moeda	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Euro ⁶⁾.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Euro ⁶⁾.</i>
<i>Por memória:</i>		
Utilização transfronteiras	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sim.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Sim.</i>

Notas:

- 1) Instrumentos de dívida convertíveis em acções (ou com características similares) e instrumentos de dívida que contenham direitos subordinados aos créditos dos detentores de outros instrumentos de dívida do emitente são excluídos da Lista 1.
- 2) 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 OICVM (Directiva 88/220/CEE que introduz alterações à Directiva 85/611/CEE) são aceites na Lista 1 apenas se cumprirem as três condições seguintes: primeira, cada uma das emissões ter obtido uma notação de rating (dada por uma agência de rating) que indique, do ponto de vista do Eurosistema, que o instrumento de dívida satisfaz elevados critérios de qualidade de crédito; segunda, os instrumentos de dívida serem listados ou cotados num mercado regulamentado de acordo com o disposto na Directiva relativa aos Serviços de Investimento (Directiva 93/22/CEE); terceira, os instrumentos de dívida cumprirem os requisitos da Directiva que coordena as condições de estabelecimento, controlo e difusão do prospecto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários (Directiva 89/298/CEE).
- 3) 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 OICVM, 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.
- 4) O requisito segundo o qual a entidade emitente deve estar estabelecida no EEE não se aplica às instituições internacionais e supranacionais.
- 5) Por forma a que a realização fique sujeita à lei de um Estado-membro da área do euro.
- 6) 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;
- Devem estar localizados na área do euro (de modo a que a sua realização se encontre sujeita à lei de um dos Estados-membros da área do euro);
- Devem ser denominados em euro⁵⁰;
- Devem ser de fácil acesso pelo banco central nacional que tenha incluído os activos na sua Lista 2;

⁵⁰ Expressos como tal ou nas denominações nacionais do euro.

- Devem ser emitidos (ou garantidos) por entidades estabelecidas na área do euro.
- Instrumentos de dívida que hajam de ser reembolsados antes da data de vencimento da operação de política monetária para a qual estão a ser utilizados como activos de garantia⁵³;

Apesar de estarem incluídos nas Listas 2, os bancos centrais nacionais não aceitarão como activos de garantia obrigações de dívida ou acções da contraparte ou de qualquer outra entidade com a qual a contraparte tenha uma relação estreita, de acordo com o disposto no n.º 26 do artigo 1.º da Directiva 2000/12/CE relativa ao acesso à actividade das instituições de crédito e ao seu exercício^{51, 52}.

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

⁵¹ Ver nota 44.

⁵² Esta disposição não se aplica a (i) relações estreitas entre a contraparte e as autoridades públicas dos países do EEE; (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 OICVM (Directiva 88/220/CEE que introduz alterações à Directiva 85/611/CEE); 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 subjacentes, as contrapartes serão solicitadas a proceder à substituição desses activos no, ou antes do, prazo de vencimento.

Caixa 7

Medidas de controlo de risco

- **Margens iniciais**

O Eurosistema aplica margens iniciais nas operações reversíveis de cedência de liquidez. Isto implica que as contrapartes necessitam de fornecer activos com um valor pelo menos igual ao da liquidez cedida pelo Eurosistema mais o valor da margem inicial.

- **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 mantida uma margem específica ao longo do tempo em que os activos subjacentes às operações de política monetária são 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, o banco central devolve à contraparte os activos ou o numerário em excesso. (Os cálculos para a execução dos valores de cobertura adicionais são apresentados na Caixa 9.)

- **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.

- 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;
- 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.

Os activos da Lista 2 elegíveis para operações de política monetária do Eurosistema podem ser utilizados numa base transfronteiras, implicando que uma contraparte possa receber crédito do banco central nacional do Estado-membro no qual se encontra estabelecida utilizando activos localizados num outro Estado-membro (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. Os activos da Lista 2 não são normalmente utilizados nas transacções definitivas do Eurosistema.

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.

6.4.1 Margens iniciais

O Eurosistema aplica margens iniciais que correspondem a uma determinada percentagem do montante de liquidez cedida, as quais devem ser adicionadas àquele montante para determinar o valor da garantia exigível. São aplicadas duas margens iniciais diferentes,

tomando em consideração o período de exposição do Eurosistema:

- margem de 1% para o crédito intradiário e para as operações pelo prazo *overnight*; e
- margem de 2% para as operações com um prazo original superior a um dia útil.

Não são aplicadas margens iniciais às operações de absorção de liquidez.

6.4.2 Medidas de controlo de risco para os activos da Lista I

Além das margens iniciais aplicadas ao montante de liquidez cedido, 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 I são determinadas pelo BCE, tomando em consideração as diferenças nos sistemas jurídicos dos Estados-membros. As medidas de controlo de risco para os activos da Lista I são em larga medida harmonizadas em toda a área do euro⁵⁴. O sistema de controlo de risco para os activos da Lista I inclui os seguintes elementos principais:

- 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 são diferenciadas de acordo com o prazo residual e a estrutura do cupão dos instrumentos de dívida, tal como se encontra descrito na Caixa 8;
- Não são aplicadas margens de avaliação nas operações de absorção de liquidez;

⁵⁴ 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 margens.

- Dependendo das jurisdições e dos sistemas operacionais nacionais, os bancos centrais nacionais podem aceitar activos em sistema de garantia global (*pooling*) de todas as operações e/ou em sistema de garantias individuais de cada operação pelos activos nela utilizados. Nos sistemas de garantia global a contraparte constitui a favor do banco central uma garantia comum de activos disponíveis em quantidade suficiente para garantir os correspondentes créditos recebidos do banco central, implicando, assim, que os activos individuais não estejam ligados a operações de crédito específicas. Ao invés, num sistema de garantias individuais, cada operação de crédito está ligada a activos específicos identificáveis;
- Os activos estão sujeitos a uma 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 iniciais e 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 1% 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 9);

Caixa 8

Níveis das margens de avaliação aplicadas aos activos elegíveis da Lista 1

Margens de avaliação aplicadas a instrumentos de taxa fixa:

- 0% para instrumentos com um prazo residual até 1 ano;
- 1.5% para instrumentos com um prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 2% para instrumentos com um prazo residual superior a 3 anos e até 7 anos;
- 3% para obrigações de cupão com um prazo residual superior a 7 anos;
- 5% para obrigações de cupão zero e *strips* com um prazo residual superior a 7 anos.

Margens de avaliação aplicadas a instrumentos de taxa variável:

- 0% para instrumentos com cupões fixados *a posteriori*.
- Para instrumentos com cupões fixados antecipadamente são aplicadas as mesmas margens de avaliação dos instrumentos de taxa fixa. No entanto, para esses instrumentos, as margens de avaliação são determinadas de acordo com o período de tempo entre a fixação do último cupão e a nova fixação do próximo cupão.

Margens de avaliação aplicadas a instrumentos de taxa variável inversa:

- 1.5% para instrumentos com prazo residual até 1 ano;
- 4% para instrumentos com prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 8% para instrumentos com prazo residual superior a 3 anos e até 7 anos;
- 12% para instrumentos com prazo residual superior a 7 anos.

- Nos sistemas de garantia global, por definição, 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 1⁵⁵.

6.4.3 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

55 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 dentro de um prazo de 20 dias úteis, calculado a partir do momento de exclusão da Lista.

Caixa 9

Cálculo das margens iniciais e das margens de avaliação

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:

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

Onde:

m_i : margem inicial aplicada à operação i :

$m_i = 1\%$ para operações intradiárias e pelo prazo overnight e $m_i = 2\%$ para operações com uma data de vencimento superior a um dia útil;

h_j : 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:

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

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

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

Seja $k = 1\%$ 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:

$$IDC = \frac{-M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^I L_{i,t+\tau}}{1.01} \quad (\text{se positivo})$$

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.

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 intrínsecas e na respectiva liquidez (ver Caixa 10). As medidas de

controlo de risco baseiam-se na volatilidade da taxa de juro, no nível das taxas de juro, no horizonte de liquidação esperado e no respectivo prazo do activo.

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

Caixa 10

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

1) Margens de avaliação aplicadas às acções:

A margem de avaliação deverá ser baseada na oscilação máxima negativa, registada em dois dias, no preço de cada activo desde 1 de Janeiro de 1987, com uma margem de avaliação mínima de 20%.

2) Margens de avaliação aplicadas a instrumentos de dívida transaccionáveis com liquidez limitada¹:

- 1% para instrumentos com prazo residual até 1 ano;
- 2.5% para instrumentos com prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 5% para instrumentos com prazo residual superior a 3 anos e até 7 anos;
- 7% para instrumentos com prazo residual superior a 7 anos.

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

- 1% para instrumentos com prazo residual até 1 ano;
- 2.5% para instrumentos com prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 5% para instrumentos com prazo residual superior a 3 anos e até 7 anos;
- 7% para instrumentos com prazo residual superior a 7 anos.

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

- 2% para instrumentos com prazo residual até 1 ano;
- 6% para instrumentos com prazo residual superior a 1 ano e até 3 anos;
- 13% para instrumentos com prazo residual superior a 3 anos e até 7 anos;
- 20% para instrumentos com prazo residual superior a 7 anos.

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

Letras:

- 2% para instrumentos com prazo residual até 6 meses.

Empréstimos bancários:

- 10% - prazo residual até 6 meses;
- 20% - prazo residual superior a 6 meses e até 2 anos.

Títulos hipotecários:

- 20%.

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 OICVM 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.

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.

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.

O prazo dos 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, independentemente do grupo de liquidez no qual o activo esteja incluído.

Os bancos centrais nacionais aplicam aos activos da Lista 2 a mesma margem de variação (caso exista) 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 Euro-sistema aplica os seguintes princípios:

- Para cada activo transaccionável elegível na Lista 1 ou na Lista 2, o Euro-sistema especifica um único mercado de referência para ser usado como fonte de preços. 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 Euro-sistema 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 pagamento⁵⁶;

- 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.

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 podem ser utilizados numa base transfronteiras na 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 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 depositários (“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. O modelo pode ser utilizado para todos os activos elegíveis. Podem ser utilizadas soluções específicas para activos da Lista 2 não transaccionáveis ou com liquidez escassa e características especiais que não possam ser transferidos através de um SLT⁵⁷. O MBCC pode ser utilizado para garantir qualquer tipo de operação de crédito do Eurosistema⁵⁸. Para além do MBCC, também

as ligações elegíveis entre SLT podem ser utilizadas para a transferência de títulos numa base transfronteiras⁵⁹.

6.6.1 O modelo de banco central correspondente

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

Todos os bancos centrais nacionais mantêm contas de títulos de cada um dos outros 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 global⁶⁰:

- 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

56 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).

57 Mais pormenores encontram-se disponíveis na brochura sobre o MBCC publicada na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

58 O BCE pode autorizar os bancos centrais nacionais a conceder crédito intradiário contra certos tipos de instrumentos de dívida “estrangeiros” (ver nota 47). Porém, na área do euro, esses instrumentos de dívida não podem ser utilizados numa base transfronteiras.

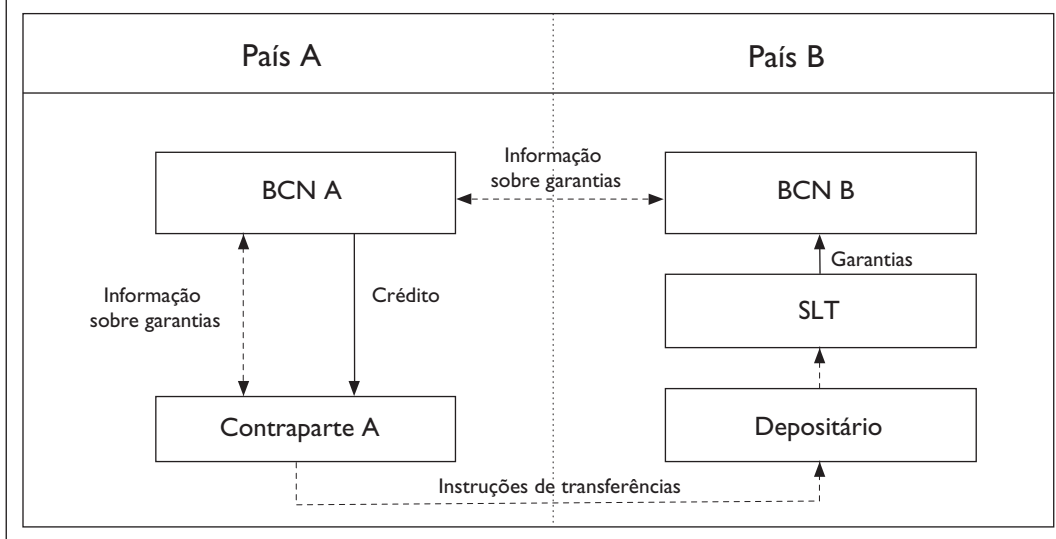
59 Os activos elegíveis podem ser utilizados através de uma conta de um banco central num SLT localizado num outro país que não seja o do banco central em causa, caso o Eurosistema tenha aprovado a utilização dessa conta. A partir de Agosto de 2000, o Central Bank of Ireland foi autorizado a abrir uma dessas contas junto do Euroclear. Esta conta pode ser utilizada para todos os activos elegíveis detidos junto do Euroclear, ou seja, incluindo activos elegíveis transferidos para o Euroclear através de ligações elegíveis.

60 Para mais esclarecimentos, ver Secção 6.4.1 e a brochura sobre o MBCC.

Gráfico 3

O modelo de banco central correspondente

Utilização de activos elegíveis depositados no país B por uma contraparte estabelecida no país A, a fim de obter crédito do banco central nacional do país A.



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 adiantam 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 junto dos 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 a partir das 9.00 horas, hora do BCE (C.E.T.), 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 – o seu banco central nacional – antes da 16.00 horas, hora do BCE (C.E.T.). Além disso, a contraparte deverá assegurar que os títulos a dar em garantia sejam entregues na conta do banco central correspondente o mais tardar até às 16.45 horas, hora do BCE (C.E.T.). As comunicações ou entregas que não respeitem as horas 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, entregar 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.

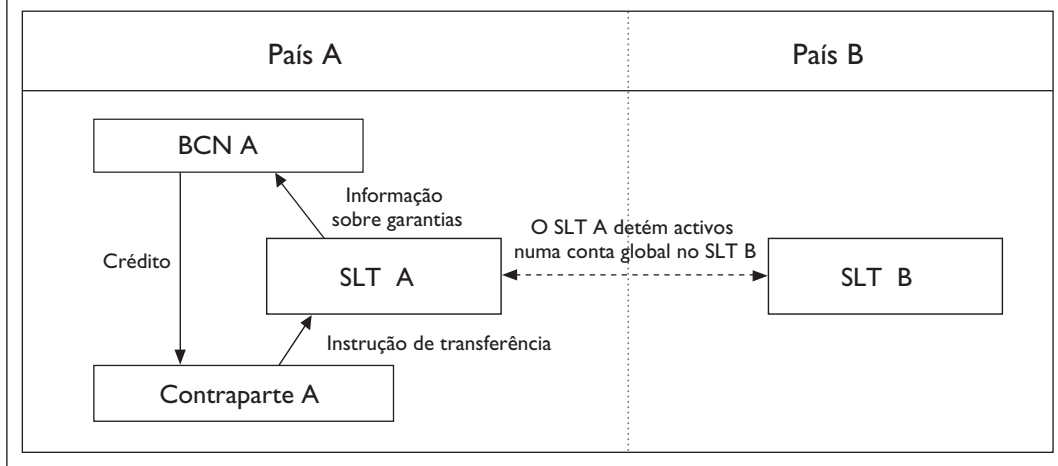
6.6.2 Ligações transfronteiras

Para além do MBCC, as ligações elegíveis entre os SLT da UE poderão ser utilizadas

Gráfico 4

Ligações entre sistemas de liquidação de títulos

Utilização de activos elegíveis emitidos no SLT do país B detidos por uma contraparte estabelecida no país A através de uma ligação entre os SLT dos países A e B, a fim de obter crédito do banco central nacional do país A.



para a transferência de títulos numa base transfronteiras.

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 Euro-sistema, estes SLT terão de ser avaliados e aprovados nos termos dos padrões de utilização dos SLT da UE^{61, 62}.

Na óptica do Eurosistema, o MBCC e as ligações transfronteiras entre SLT da UE desempenham o mesmo papel, ao permitirem que as contrapartes utilizem títulos numa base transfronteiras para garantia das suas operações. Tal significa que ambos permitem às contrapartes a utilização de garantias para obterem crédito dos respectivos bancos centrais nacionais, mesmo que essas garantias sejam emitidas num SLT de outro país. O MBCC e as ligações transfronteiras

desempenham esta função de forma diferente. No MBCC, o relacionamento transfronteiras efectua-se entre os bancos centrais nacionais, que actuam como depositários entre si. Utilizando as ligações, o relacionamento transfronteiras efectua-se entre os SLT, que abrem contas globais entre si. Os activos depositados junto de um banco central correspondente apenas podem ser utilizados para garantir operações de crédito do Euro-sistema. 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 transfronteiras, as contrapartes detêm activos em seu nome no SLT do seu país, não tendo necessidade de qualquer depositário.

61 A lista actualizada de ligações elegíveis encontra-se disponível na página do BCE na Internet (www.ecb.int).

62 Ver os "Padrões para a utilização do sistema de liquidação de títulos da UE em operações de crédito do SEBC", Janeiro de 1998.

Capítulo 7

Reservas mínimas

7 Reservas mínimas⁶³

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 do regime de reservas mínimas do Eurosistema 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 do BCE relativo a reservas mínimas. A aplicação do Regulamento do BCE relativo a reservas mínimas 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 um mês. 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.

O BCE pode isentar as instituições que se encontrem em processo de liquidação ou de reorganização das respectivas obrigações respeitantes ao regime de reservas mínimas do Eurosistema. De acordo com o disposto no Regulamento do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas pelo Banco Central Europeu e no Regulamento do BCE relativo a reservas mínimas, o BCE pode

⁶³ O enquadramento jurídico relevante para a aplicação de reservas mínimas pelo BCE está previsto no Regulamento do Conselho (CE) n.º 2531/98, de 23 de Novembro de 1998 e no Regulamento do BCE de 1 de Dezembro de 1998 relativo à aplicação de reservas mínimas (BCE/1998/15). O conteúdo do presente capítulo é apresentado apenas para efeitos de informação.

também, numa base não discriminatória, isentar das suas obrigações relativas ao sistema de reservas mínimas do Eurosistema, classes de outras instituições para as quais os objetivos do sistema de reservas mínimas do Eurosistema não seriam realizados pela imposição de reservas mínimas 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;
- 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 reorganização⁶⁴. 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 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 seguinte.

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)⁶⁵. 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 durante o mês seguinte.

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 desfazamento de um mês, a base de incidência para os três períodos consecutivos, de um mês, de manutenção de reservas mínimas.

Em conformidade com o disposto no Regulamento do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas 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”, “títulos de dívida emitidos” e “títulos do mercado monetário” são, de facto, incluídas na base de incidência (ver Caixa II).

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 as rubricas do passivo “títulos de dívida emitidos” e “títulos do mercado

⁶⁴ As listas são divulgadas ao público através da página do BCE na Internet (www.ecb.int).

⁶⁵ O quadro de prestação de informações estatísticas monetárias e bancárias do BCE é apresentado no Anexo 4.

monetário”, 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 deduções padrão, numa percentagem fixada⁶⁶, a cada uma dessas rubricas do balanço.

Os rácios de reserva são determinados pelo BCE e estão sujeitos ao limite máximo especificado no Regulamento do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas 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 II). 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.

⁶⁶ Ver Regulamento do BCE (BCE/1998/15), de 1 de Dezembro de 1998, sobre a aplicação de reservas mínimas. Encontra-se disponível informação adicional sobre o rácio de dedução padrão na página do BCE na Internet (www.ecb.int). Sobre esta matéria há também informação disponível nas páginas dos bancos centrais nacionais na Internet (ver Anexo 5).

Caixa II

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 2 anos
- Depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a 2 anos

Títulos de dívida emitidos

- Títulos de dívida com prazo até 2 anos

Títulos do mercado monetário

- Títulos do mercado monetário

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

Depósitos

- Depósitos a prazo superior a 2 anos
- Depósitos reembolsáveis com pré-aviso superior a 2 anos
- Acordos de recompra

Títulos de dívida emitidos

- Títulos de dívida com prazo superior a 2 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 uniforme à reserva obrigatória que deve manter em cada Estado-membro onde se encontra estabelecida. O valor da dedução é especificado no Regulamento do BCE relativo à aplicação de reservas mínimas. A autorização dessa dedução não obsta ao cumprimento das obrigações legais por parte das instituições sujeitas ao regime de reservas mínimas do Eurosistema⁶⁷.

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

7.4 Manutenção de reservas

a. Período de manutenção de reservas

O período de manutenção de reservas mínimas é de um mês, com início no dia 24 de cada mês e termo no dia 23 do mês seguinte.

b. Reservas

Cada instituição é obrigada a manter reservas mínimas em pelo menos uma conta de reserva aberta junto do 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-membro⁶⁸. 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.

67 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.

68 Se uma instituição não possuir sede num Estado-membro onde se encontre estabelecida, tem que 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 12

Cálculo da remuneração das reservas obrigatórias

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

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot \sum_{i=1}^n \frac{MRi}{n_i \cdot 100}}{360}$$

Onde:

- R_t = remuneração que será paga sobre as reservas obrigatórias durante o período de manutenção t
- H_t = manutenção de reservas obrigatórias durante o período de manutenção t
- n_t = número de dias do período de manutenção t
- i = i -ésimo dia do período de manutenção t
- MRi = taxa de juro marginal da mais recente operação principal de refinanciamento no dia i

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 12. As reservas que excedam as reservas obrigatórias 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.

7.5 Comunicação 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 do BCE, BCE/1998/15, define os procedimentos para a confirmação e, em casos excepcionais, a revisão da base de incidência e das reservas obrigatórias da instituição.

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 do Conselho (CE) relativo à aplicação de reservas mínimas pelo Banco Central Europeu, pode impor qualquer uma das seguintes sanções:

- pagamento até cinco 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 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 do Conselho (CE) n.º 2532/98 de 23 de Novembro de 1998, respeitante ao poder do Banco Central Europeu de impor sanções e no Regulamento do BCE, de 23 de Setembro de 1999, relativo aos poderes do BCE para impor sanções

(BCE/1999/4). O Conselho Executivo 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 do Conselho (CE) n.º 2531/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo à aplicação de reservas mínimas pelo BCE⁶⁹.

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.

⁶⁹ 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 I

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 I

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

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

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

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

O BCE decide colocar um total de EUR 105 milhões.

A percentagem de colocação é a seguinte:

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

A atribuição às contrapartes é:

Contraparte	Proposta (EUR milhões)	Colocação (EUR milhões)
Banco 1	30	22.5
Banco 2	40	30.0
Banco 3	70	52.5
Total	140	105.0

Exemplo 2

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

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

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Taxa de juro (%)	Montante (EUR milhões)				Propostas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total das propostas	
3.15				0	0
3.10		5	5	10	10
3.09		5	5	10	20
3.08		5	5	10	30
3.07	5	5	10	20	50
3.06	5	10	15	30	80
3.05	10	10	15	35	115
3.04	5	5	5	15	130
3.03	5		10	15	145
Total	30	45	70	145	

O BCE decide colocar EUR 94 milhões, implicando uma taxa de juro marginal de 3.05%.

Todas as propostas acima de 3.05% (para um montante acumulado de EUR 80 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 3.05%, a percentagem de colocação é:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\%$$

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

$$0.4 \times 10 = 4$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	30.0	45.0	70.0	145
Total da colocação	14.0	34.0	46.0	94

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), a taxa de juro aplicada aos montantes colocados é de 3.05%.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa múltipla (leilão americano), não é aplicada uma taxa de juro única aos montantes colocados; por exemplo, o Banco 1 recebe EUR 5 milhões à taxa de 3.07%, EUR 5 milhões à taxa de 3.06% e EUR 4 milhões à taxa de 3.05%.

Exemplo 3

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

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

Três contrapartes apresentam as seguintes propostas:

Taxa de juro (%)	Montante (EUR milhões)				Propostas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	
3.00				0	0
3.01	5		5	10	10
3.02	5	5	5	15	25
3.03	5	5	5	15	40
3.04	10	5	10	25	65
3.05	20	40	10	70	135
3.06	5	10	10	25	160
3.08	5		10	15	175
3.10		5		5	180
Total	55	70	55	180	

O BCE decide colocar um montante nominal de EUR 124.5 milhões, implicando uma taxa de juro marginal de 3.05%.

Todas as propostas inferiores a 3.05% (para um montante acumulado de EUR 65 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 3.05%, a percentagem de colocação é:

$$\frac{124.5 - 65}{70} = 85\%$$

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

$$0.85 \times 20 = 17$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

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

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	55.0	70.0	55.0	180.0
Total da colocação	42.0	49.0	33.5	124.5

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 <i>swap</i> (× 10,000)	Montante (EUR milhões)				Propostas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	
6.84				0	0
6.80	5		5	10	10
6.76	5	5	5	15	25
6.71	5	5	5	15	40
6.67	10	10	5	25	65
6.63	25	35	40	100	165
6.58	10	20	10	40	205
6.54	5	10	10	25	230
6.49		5		5	235
Total	65	90	80	235	

O BCE decide colocar EUR 158 milhões, implicando 6.63 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas superiores a 6.63 (para um montante acumulado de EUR 65 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 6.63, a percentagem de colocação é:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93\%$$

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

$$0.93 \times 25 = 23.25$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23.25 = 48.25$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	65.0	90.0	80.0	235.0
Total da colocação	48.25	52.55	57.20	158.0

O BCE fixa em 1.1300 a taxa de câmbio à vista do EUR/USD para a operação.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), na data de início da operação, o Eurosistema compra EUR 158 000 000 e vende USD 178 540 000. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema vende EUR 158 000 000 e compra USD 178 644 754 (a taxa de câmbio a prazo é $1.130663 = 1.1300 + 0.000663$).

Exemplo 4 (continuação)

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 <i>swap</i> (× 10,000)	Montante (EUR milhões)				Propostas acumuladas
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total	
6.23					
6.27	5		5	10	10
6.32	5		5	10	20
6.36	10	5	5	20	40
6.41	10	10	20	40	80
6.45	20	40	20	80	160
6.49	5	20	10	35	195
6.54	5	5	10	20	215
6.58		5		5	220
Total	60	85	75	220	

O BCE decide colocar EUR 197 milhões, implicando 6.54 pontos de *swap* marginais. Todas as propostas inferiores a 6.54 (para um montante acumulado de EUR 195 milhões) são totalmente satisfeitas. À taxa de 6.54, a percentagem de colocação é:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10\%$$

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

$$0.10 \times 5 = 0.5$$

A atribuição total ao Banco 1 é:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0.5 = 55.5$$

Os resultados da colocação podem ser sintetizados como:

Contrapartes	Montante (EUR milhões)			
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Total
Total das propostas	60.0	85.0	75.0	220
Total da colocação	55.5	75.5	66.0	197

O BCE fixa em 1.1300 a taxa de câmbio à vista EUR/USD para a operação.

Se o procedimento de colocação seguir o método de leilão de taxa única (leilão holandês), na data de início da operação o Eurosistema vende EUR 197 000 000 e compra USD 222 610 000. Na data de vencimento da operação, o Eurosistema compra EUR 197 000 000 e vende USD 222 738 838 (a taxa de câmbio a prazo é $1.130654 = 1.1300 + 0.000654$).

Exemplo 5 (continuação)

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 Eurosistema¹. 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 Junho de 2000 e fim a 12 de Julho de 2000, na qual a contraparte recebe EUR 50 milhões;
- Uma operação de refinanciamento de prazo alargado com início a 29 de Junho de 2000 e fim a 28 de Setembro de 2000, na qual a contraparte recebe EUR 45 milhões;
- Uma operação principal de refinanciamento com início a 5 de Julho de 2000 e fim a 19 de Julho de 2000, na qual a contraparte recebe EUR 10 milhões.

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	Data de vencimento	Definição do cupão	Frequência do cupão	Prazo residual	Margem de avaliação
Obrigação A	26/08/2002	Taxa fixa	6 meses	2 anos	1.5%
Obrigação de taxa variável B	15/11/2002	Taxa indexada, fixada no início	12 meses	2 anos	0.0%
Obrigação C	05/05/2010	Cupão zero		11 anos	5.0%
Preços (incluindo juros corridos)					
28/06/2000	29/06/2000	30/06/2000	03/07/2000	04/07/2000	05/07/2000
102.63%	101.98%	100.57%	101.42%	100.76%	101.21%
	98.35%	97.95%	98.15%	98.75%	99.02%
					55.125%

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. Nos sistemas de garantias individuais, 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 abaixo):

1. Para cada uma das operações contratadas pela contraparte, é aplicada uma margem inicial de 2%, uma vez que o prazo daquelas operações excede um dia útil.
2. No dia 28 de Junho de 2000, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra a Obrigação A por EUR 50 milhões. A Obrigação A tem cupão de taxa fixa e o prazo de vencimento é 26 de Agosto de 2002. Assim, tem um prazo residual de dois anos,

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 1% à liquidez cedida.

Exemplo 6 (continuação)

exigindo-se, portanto, uma margem de avaliação de 1.5%. O preço de mercado da Obrigação 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 da Obrigação A, que, após a dedução de 1.5% da margem de avaliação, exceda EUR 51 milhões (correspondendo ao montante colocado de EUR 50 milhões, acrescido de uma margem inicial de 2%). Portanto, a contraparte entrega a Obrigação A num montante nominal de EUR 50.5 milhões, cujo preço de mercado ajustado, nesse dia, é EUR 51 050 728.

3. A 29 de Junho de 2000, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra EUR 21.5 milhões da Obrigação A (preço de mercado 101.98%, margem de avaliação 1.5%) e EUR 25 milhões da Obrigação B (preço de mercado 98.35%). B é uma obrigação de taxa variável com pagamentos anuais de cupão fixados antecipadamente, aos quais se aplica uma margem de avaliação de 0%. O valor de mercado ajustado da Obrigação A e da Obrigação de taxa variável B, nesse dia, é EUR 46 184 315, excedendo o montante exigido de EUR 45 900 000 (EUR 45 milhões acrescido de uma margem inicial de 2%).

A 30 de Junho de 2000, os activos subjacentes às operações de política monetária são reavaliados: o preço de mercado da Obrigação A é 100.57% e o preço de mercado da Obrigação de taxa variável B é 97.95%. Os juros corridos totalizam EUR 11 806 na operação principal de refinanciamento iniciada a 28 de Junho de 2000 e EUR 5 625 na operação de refinanciamento de prazo alargado iniciada a 29 de Junho de 2000. Consequentemente, na primeira transacção o valor ajustado de mercado da Obrigação A cai para um valor inferior ao valor de cobertura (*margined amount*) da operação (liquidez cedida, mais juro corrido, mais margem inicial) em aproximadamente EUR 1 milhão. A contraparte entrega EUR 1 milhão da Obrigação A em termos do valor nominal, o que, após a dedução de uma margem de avaliação de 1.5% ao valor de mercado, baseado num preço de 100.57%, repõe uma cobertura suficiente da garantia². Não é necessário um valor de cobertura adicional na segunda transacção, uma vez que o valor ajustado de mercado dos activos de garantia utilizados nesta transacção (EUR 45 785 712), embora ligeiramente abaixo do montante garantido (EUR 45 905 738), não excede o nível da margem de variação (valor de cobertura menos 1%) de EUR 45 455 681³.

4. A 3 e 4 de Julho de 2000, 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 Junho de 2000. A 4 de Julho de 2000, os juros corridos ascendiam a EUR 35 417 e EUR 28 125.
5. A 5 de Julho de 2000, a contraparte contrata uma operação de reporte com o banco central nacional, o qual compra EUR 10 milhões da Obrigação C. A Obrigação C é uma obrigação de cupão zero com um valor de mercado, nesse dia, de 55.125%. A contraparte entrega EUR 19.5 milhões da Obrigação C em termos do valor nominal. A obrigação de cupão zero tem um prazo residual de cerca de dez anos e, portanto, exige-se uma margem de avaliação de 5%.

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 de

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

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

Exemplo 6 (continuação)

cobertura de todas as operações em curso da contraparte com o banco central nacional. Assim, o valor de cobertura adicional existente no dia 30 de Junho de 2000 é ligeiramente superior (EUR 1 106 035) ao exigido no sistema de garantias individuais, devido ao efeito da aplicação da margem de variação à operação contratada a 29 de Junho de 2000. A contraparte entrega EUR 1.15 mil milhões da Obrigação A em termos do valor nominal, o que, após a dedução de uma margem de avaliação de 1.5% ao valor de mercado, baseado num preço de 100.57%, repõe uma cobertura suficiente de garantia. Além disso, a 12 de Julho de 2000, quando termina a operação principal de refinanciamento contratada a 28 de Junho de 2000, a contraparte pode manter os activos na sua conta de caução, beneficiando automaticamente de uma capacidade de endividamento dentro dos limites das margens de variação numa base intradiária ou pelo prazo *overnight* (com uma margem inicial de 1% aplicada a essas operações). O sistema de controlo de risco num sistema de garantia global encontra-se descrito no Quadro 3.

Exemplo 6 (continuação)**Quadro 2 Sistema de garantias individuais**

Data	Transacções por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Montante	Juro devido
28/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	0
29/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	5 903
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	
30/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	11 806
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	5 625
30/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	11 806
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	5 625
03/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	29 514
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	22 500
04/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	35 417
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	28 125
05/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	41 319
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	33 750
	Refinanciamento principal	05/07/2000	19/07/2000	4.25%	10 000 000	0

Margem inicial	Valor de cobertura	Limite inferior da margem de variação	Limite superior da margem de variação	Valor de mercado ajustado	Valor de cobertura adicional	Data
2%	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28/06/2000
2%	51 006 021	50 505 962	51 506 080	50 727 402	0	29/06/2000
2%	45 900 000	45 450 000	46 350 000	46 184 315	0	
2%	51 012 042	50 511 924	51 512 160	50 026 032	- 986 009	30/06/2000
2%	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2%	51 012 042	50 511 924	51 512 160	51 016 647	0	30/06/2000
2%	45 905 738	45 455 681	46 355 794	45 785 712	0	
2%	51 030 104	50 529 809	51 530 399	51 447 831	0	03/07/2000
2%	45 922 950	45 472 725	46 373 175	46 015 721	0	
2%	51 036 125	50 535 771	51 536 479	51 113 029	0	04/07/2000
2%	45 928 688	45 478 406	46 378 969	46 025 949	0	
2%	51 042 146	50 541 733	51 542 559	51 341 303	0	05/07/2000
2%	45 934 425	45 484 088	46 384 763	46 188 748	0	
2%	10 200 000	10 100 000	10 300 000	10 211 906	0	

Exemplo 6 (continuação)**Quadro 3 Sistema de garantia global**

Data	Operações por liquidar	Data de início	Data de reembolso	Taxa de juro	Montante	Juro devido
28/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	0
29/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	5 903
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	
30/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	11 806
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	5 625
30/06/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	11 806
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	5 625
03/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	29 514
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	22 500
04/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	35 417
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	28 125
05/07/2000	Refinanciamento principal	28/06/2000	12/07/2000	4.25%	50 000 000	41 319
	Refinanciamento de prazo alargado	29/06/2000	28/09/2000	4.50%	45 000 000	33 750
	Refinanciamento principal	05/07/2000	19/07/2000	4.25%	10 000 000	0

Margem inicial	Valor de cobertura	Limite inferior da margem de variação	Limite superior da margem de variação	Valor de mercado ajustado	Valor de cobertura adicional	Data
2%	51 000 000	50 500 000	51 500 000	51 050 728	0	28/06/2000
2%	96 906 021	95 955 962	97 856 080	96 911 716	0	29/06/2000
2%						
2%	96 917 779	95 967 605	97 867 953	95 811 744.00	-1 106 035	30/06/2000
2%						
2%	96 917 779	95 967 605	97 867 953	96 950 950.68	0	30/06/2000
2%						
2%	96 953 054	96 002 534	97 903 574	97 613 399.05	0	03/07/2000
2%						
2%	96 964 813	96 014 177	97 915 448	97 287 850.90	0	04/07/2000
2%						
2%	107 176 571	106 125 820	108 227 322	107 891 494.53	0	05/07/2000
2%						
2%						

Anexo 2

Glossário

Acordo de reporte: 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, excepto no que se refere à propriedade do título que não é mantida pelo vendedor. O *Eurosistema* utiliza nas suas *operações reversíveis* acordos de reporte com prazo fixado.

Actividade de correspondente bancário: 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 respeitantes à actividade dos correspondentes bancários são essencialmente prestados a nível internacional.

Activo da Lista 1: activo transaccionável que preenche determinados critérios de elegibilidade uniformes para toda a *área do euro*, especificados pelo BCE. Entre esses critérios salienta-se a exigência de os activos serem denominados em euro, serem emitidos (ou garantidos) por entidades estabelecidas em *países do EEE* e estarem localizados num *banco central nacional* ou numa *central de depósito de títulos* da área do euro.

Activo da Lista 2: activo transaccionável ou não transaccionável cujos critérios de elegibilidade, sujeitos à aprovação do BCE, são estabelecidos pelos *bancos centrais nacionais*.

Área do euro: área que abrange os Estados-membros da UE que tenham adoptado o euro como sua moeda única em conformidade com as disposições do *Tratado*.

Avaliação a preços de mercado (*marking to market*): o *Eurosistema* exige que seja mantida uma determinada margem sobre os activos de garantia utilizados nas *operações reversíveis* de cedência de liquidez. Tal implica que, se avaliado com regularidade, o valor de mercado dos activos de garantia for inferior a um certo nível, as *contrapartes* têm que entregar activos (ou numerário) adicionais. De igual forma, se o valor de mercado dos activos de garantia, após a reavaliação, for superior ao montante em dívida pela contraparte acrescido da margem de variação, o banco central devolverá os activos (ou o numerário) em excesso à contraparte.

Banco central nacional (BCN): neste documento refere-se a um banco central de um *Estado-membro* da UE que tenha adoptado a moeda única em conformidade com o disposto no *Tratado*.

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

Central de depósito de títulos: entidade que guarda e controla valores mobiliários, permitindo que as transacções de títulos se processem sob a forma escritural. Os títulos podem ser físicos e encontrar-se imobilizados na central ou serem desmaterializados (ou seja, existirem apenas como registo electrónico). Além da custódia, uma central de depósito de títulos pode ter funções de comparação, compensação e liquidação.

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: 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: 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: conta de um participante directo no *SLBTR nacional* no banco central para efeitos do processamento de pagamentos.

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

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

Convenção sobre contagem de dias: 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: cotação em *pontos de swap* à qual se esgota o montante total a colocar num leilão de *swaps cambiais*.

Crédito intradiário: crédito concedido e reembolsado durante um período inferior a um dia útil. O *SEBC* concede crédito intradiário (garantido por activos) às *contrapartes* elegíveis para fins de acesso aos sistemas de pagamentos.

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

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

Data da transacção (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: data na qual são avaliados os activos subjacentes às operações de crédito.

Data de compra: data na qual a venda de activos comprados por um comprador a um vendedor se torna efectiva.

Data de início: 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: 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: 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: 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: montante fixo que uma instituição deduz no cálculo das suas *reservas mínimas* no regime de reservas obrigatórias do *Eurosistema*.

Dedução normalizada: percentagem fixa do montante em circulação de títulos de dívida com prazo até dois anos e de 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: agente cuja função principal consiste em registar títulos, quer sob a forma física, quer electrónica e em manter registos da propriedade dos títulos.

Desmaterialização: 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: qualquer dia no qual o *banco central nacional* de um determinado *Estado-membro* se encontre aberto para realizar operações de política monetária do *Euro-sistema*. 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: qualquer dia no qual o BCE e pelo menos um *banco central nacional* se encontrem abertos para realizarem operações de política monetária do *Euro-sistema*.

Emitente: entidade sujeita à obrigação contida em título ou em outro instrumento financeiro.

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

Eurosistema: *bancos centrais nacionais* dos *Estados-membros* que adoptaram a moeda única, em conformidade com as disposições do *Tratado* e o BCE.

Facilidade permanente: 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: *facilidade permanente* do *Eurosistema* que as *contrapartes* podem utilizar para receberem crédito pelo prazo *overnight* a uma taxa de juro fixada antecipadamente.

Facilidade permanente de depósito: *facilidade permanente* do *Eurosistema* que as *contrapartes* podem utilizar para efectuarem depósitos pelo prazo *overnight* remunerados a uma taxa de juro fixada antecipadamente.

Fim de dia: 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: hora do local onde o BCE se encontra sediado.

Instituição de crédito: 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 ou seja “uma empresa cuja actividade consiste em receber do público depósitos ou outros fundos reembolsáveis e em conceder créditos por sua própria conta”.

Instituição de custódia: instituição responsável pela custódia e gestão de títulos e outros activos financeiros em nome de terceiros.

Instituição Financeira Monetária (IFM): *instituição de crédito* ou outra instituição financeira, cuja actividade consiste em receber do público depósitos e/ou substitutos próximos de depósitos e que, por sua própria conta (pelo menos em termos económicos), concede crédito e/ou efectua investimentos em valores mobiliários.

Instrumento de taxa fixa: instrumento financeiro para o qual a taxa de juro do cupão é fixada para toda a vida do instrumento.

Instrumento de taxa variável: 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: 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: 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 com prioridade até se esgotar o montante total de liquidez a ceder ou a absorver pelo banco central.

Leilão americano: ver *leilão de taxa múltipla*.

Leilão de montante: ver *leilão de taxa fixa*.

Leilão de taxa fixa: *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): *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): *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: *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: ver *leilão de taxa única*.

Leilão normal: *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: *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: uma ligação é constituída por todos os procedimentos e acordos entre dois sistemas de liquidação de títulos (SLT) para a transferência de títulos entre esses dois SLT através de um processo escritural.

Margem de avaliação (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: medida de controlo de risco aplicada 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. O *Eurosistema* aplica margens iniciais diferenciadas, de acordo com o tempo de exposição ao risco por parte do *Eurosistema* em relação à *contraparte* para uma determinada transacção.

Modelo de banco central correspondente (MBCC): modelo estabelecido pelo *SEBC* com o objectivo de permitir que as *contrapartes* utilizem activos de garantia numa base transfronteiras. No MBCC, os *bancos centrais nacionais* actuam como depositários entre si. Tal implica que cada banco central nacional tenha uma conta de títulos em nome de cada um dos outros bancos centrais nacionais (e do BCE). O *Eurosistema* pode aplicar soluções específicas para a utilização transfronteiras de activos não negociáveis.

Montante máximo das propostas: 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: 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): código de identificação internacional atribuído aos títulos emitidos em mercados financeiros.

Número efectivo de dias/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: 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: operação executada nos mercados financeiros por iniciativa do banco central, envolvendo uma das seguintes transacções: 1) compra ou venda definitiva de activos (à vista ou a prazo); 2) compra ou venda de activos através de um *acordo de reporte*; 3) operações activas ou passivas garantidas por activos; 4) emissão de certificados de dívida do banco central; ou 5) constituição de depósitos.

Operação de refinanciamento de prazo alargado: *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 com o prazo de três meses.

Operação de reporte: *operação reversível* de cedência de liquidez baseada num *acordo de reporte*.

Operação estrutural: *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): *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: *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 com o prazo de duas semanas.

Operação reversível: 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): Estados-membros da UE e ainda a Islândia, o Liechtenstein e a Noruega.

Período de manutenção: período em relação ao qual as *reservas mínimas* devem ser mantidas. O período de manutenção de reservas mínimas do *Eurosistema* é de um mês, tendo início num dia fixo em cada mês (por exemplo, o período de manutenção de reservas mínimas pode ter início no dia 24 de cada mês e terminar no dia 23 do mês seguinte).

Ponto de swap: diferença entre a taxa de câmbio da transacção a prazo e a taxa de câmbio da transacção à vista num *swap cambial*.

Preço de compra: preço ao qual os activos comprados são ou serão vendidos pelo vendedor ao comprador.

Preço de recompra: 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* mais o diferencial de preço correspondente aos juros do crédito concedido durante o prazo da operação.

Procedimento bilateral: 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: rácio definido pelo banco central para cada categoria de rubricas elegíveis do balanço, incluídas na *base de incidência*. Os rácios são utilizados para calcular as *reservas mínimas*.

Rácio mínimo de colocação: 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 nos seus leilões.

Relação estreita: 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 uma “relação estreita” é “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.”

Reserva mínima: obrigação de as instituições constituírem reservas mínimas no banco central. No regime de reservas mínimas do *Eurosistema* as reservas mínimas das instituições 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 podem efectuar uma *dedução fixa* às respectivas reservas mínimas.

Reservas: reservas das *contrapartes* detidas nas *contas de reserva* destinadas ao cumprimento das *reservas mínimas*.

Risco de solvabilidade: 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: 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: mecanismo utilizado num sistema de troca contra valor que assegura que a *transferência definitiva* de um activo só é efectuada após a transferência definitiva de outro(s) activo(s).

Sistema de garantia global: sistema de gestão de garantias dadas aos bancos centrais, no qual as *contrapartes* entregam um conjunto de activos para servirem como garantia nas suas operações com o banco central. Ao contrário de um *sistema de garantias individuais*, num sistema de garantia global os activos não garantem individualmente cada operação.

Sistema de garantias individuais: 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 registo escritural: sistema de contabilização que permite a transferência de direitos (por exemplo, títulos ou outros activos financeiros) sem o movimento físico de papel ou de certificados. Ver também *desmaterialização*.

Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC): 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 tenham adoptado 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): sistema de pagamentos composto por um *SLBTR* (sistema de liquidação por bruto em tempo real) em cada *Estado-membro* participante na *área do euro* no início da Terceira Fase da União Económica e Monetária. Os *SLBTR* nacionais estão ligados entre si através do mecanismo de interligação (*Interlinking*) por forma a permitir transferências transfronteiras no próprio dia em toda a área do euro. Os *SLBTR* dos países da UE não participantes na área do euro podem também estar ligados ao sistema TARGET, desde que seja utilizado o euro nas operações em que participem.

SLBTR (sistema de liquidação por bruto em tempo real): sistema de liquidação no qual o processamento e a liquidação são efectuados por ordem de chegada (sem compensação) em tempo real (em contínuo). Ver também *sistema TARGET*.

Swap cambial: transacção simultânea à vista e 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 euro contra uma moeda estrangeira e, simultaneamente, vendem (ou compram) aquele montante em data valor futura fixada (*forward*).

Taxa de juro marginal: taxa de juro à qual se esgota o montante total a colocar num leilão.

Taxa máxima de proposta: 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: limite mínimo da taxa de juro à qual as *contrapartes* podem apresentar propostas nos *leilões de taxa variável*. As propostas com taxas inferiores à taxa mínima de proposta anunciada pelo BCE não são consideradas.

Transacção definitiva: 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*): *obrigação de cupão zero* criada para transaccionar separadamente o fluxo de rendimentos de um título do respectivo capital.

Transferência definitiva: transferência irrevogável e incondicional que concretiza o cumprimento da obrigação de efectuar a transferência.

Tratado: Tratado que institui a Comunidade Europeia (ou Tratado da CE). Compreende o Tratado da CEE original (Tratados de Roma) modificado.

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, os bancos centrais podem exigir 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, o banco central devolve à contraparte os activos (ou numerário) em excesso.

Anexo 3

Seleção de contrapartes para operações de intervenção cambial e *swaps* cambiais para efeitos de política monetária

A seleção de contrapartes para operações de intervenção cambial e *swaps* cambiais para efeitos de política monetária será feita com base numa abordagem uniforme, independentemente do enquadramento operacional escolhido para a execução das operações cambiais do Eurosistema. Uma tal política não implicará um grande afastamento relativamente aos padrões de mercado existentes, uma vez que derivará da harmonização das melhores práticas actualmente adoptadas pelos bancos centrais nacionais. A seleção de contrapartes para operações de intervenção cambial do Eurosistema basear-se-á, 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 confiança de que a instituição é merecedora, confiança que será 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 deverá 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 deverão preencher elevados padrões éticos e de boa reputação.

Desde que sejam cumpridas as exigências prudenciais mínimas, será 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 será 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 poderá 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, apenas serão utilizadas as contrapartes localizadas na área do euro.

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 Europeu¹

I Introdução

O Regulamento do Conselho (CE) n.º 2533/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo à compilação de informação estatística pelo Banco Central Europeu 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 (os “Estatutos”). 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;
- 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 2819/98 do Banco Central Europeu de 1 de Dezembro de 1998 relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/1998/16) 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 (o “Tratado”). A informação estatística compilada nos termos do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu é utilizada na preparação do balanço consolidado do sector das 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.

¹ O conteúdo deste anexo tem apenas fins informativos. Os actos jurídicos que regulam o reporte das estatísticas monetárias e bancárias são o Regulamento do Conselho (CE) n.º 2533/98 de 23 de Novembro de 1998 relativo à compilação de informação estatística pelo Banco Central Europeu e o Regulamento (CE) n.º 2819/98 do Banco Central Europeu de 1 de Dezembro de 1998 relativo ao balanço consolidado do sector das instituições financeiras monetárias (BCE/1998/16).

Segundo, as obrigações de prestação de informação definidas no Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu, devem observar os princípios de transparência e certeza jurídica, uma vez que o Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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). 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 do Conselho (CE)

n.º 2533/98). Por conseguinte, a informação estatística recolhida pelos BCN ao abrigo do Regulamento n.º BCE/1998/16 é também utilizada para calcular a base de incidência das reservas, nos termos do Regulamento n.º 2818/98 do Banco Central Europeu de 1 de Dezembro de 1998, relativo à aplicação de reservas mínimas (BCE/1998/15).

Os artigos do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu.

3 População efectivamente inquirida; Lista de IFM para fins estatísticos

As Instituições Financeiras Monetárias (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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu.

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 mensal-

mente a informação estatística relativa ao respectivo balanço. Outras informações são prestadas trimestralmente. A informação

estatística a prestar está especificada no Anexo I do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu.

Os dados estatísticos necessários são recolhidos pelos BCN, que devem definir os procedimentos de informação a serem seguidos. O Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu. 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu. As exigências de informação às IFM de pequena dimensão que não sejam instituições de crédito, são definidas no Anexo III do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu. 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 sobre 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu, são também utilizadas para calcular a base de incidência das reservas mínimas, nos termos do Regulamento n.º BCE/1998/15 do Banco Central Europeu.

Na verdade, para fins estatísticos, os agentes inquiridos devem prestar informações ao respectivo BCN, de acordo com o estabelecido no Quadro I abaixo e que está incluído no Anexo I do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu. No Quadro I, as

células identificadas com “*” são usadas pelas instituições que enviam informações para calcular a base de incidência das reservas mínimas (ver Caixa 11, no Capítulo 7 da actual “Documentação geral”).

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 EMUM”) “IFM”, “Instituições de crédito sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN” e sectores da administração central e em relação ao Resto do Mundo.

Quadro I

Informação a prestar mensalmente

	A. Nacionais					B. Outros EMUM					C. Resto do Mundo	D. Não atribuído
	IFM (5)	SNM		Outros residentes	IFM (5)	SNM		Outros residentes				
		das quais IC sujeitas a res. mín. BCE e BCN	Adm. públicas central			Outras adm. públicas	das quais IC sujeitas a res. mín. BCE e BCN		Adm. públicas central	Outras adm. públicas		
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	
PASSIVOS												
8 Circulação monetária	*	*	*			*	*	*			*	
9 Depósitos (todas as moedas)	*	*				*	*				*	
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 Reembolsáveis com pré-aviso				*	*			*	*			
até 3 meses (2)				*	*			*	*			
superior a 3 meses				*	*			*	*			
dos quais: superior a 2 anos (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4e Acordos de recompra	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9x Moedas fora do espaço UM				*	*			*	*			
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 Reembolsáveis com pré-aviso				*	*			*	*			
até 3 meses (2)				*	*			*	*			
superior a 3 meses				*	*			*	*			
dos quais: superior a 2 anos (6)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
9.4x Acordos de recompra	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
10 Acções/unidades de p. em fundos do mercado monetário												
11 Títulos de dívida emitidos												
11e Euro												
com prazo até 1 ano												*
com prazo entre 1 e 2 anos												*
com prazo superior a 2 anos												*
11x Moedas fora do espaço UM												
com prazo até 1 ano												*
com prazo entre 1 e 2 anos												*
com prazo superior a 2 anos												*
12 Títulos do mercado monetário (3)												
Euro												*
Moedas fora do espaço UM												*
13 Capital e reservas												*
14 Outras responsabilidades												*
ACTIVOS												
1 Numerário (todas as moedas)												
1e dos quais euro												
2 Empréstimos												
2e dos quais euro												
3 Títulos excepto acções												
3e Euro												
com prazo até 1 ano												
com prazo superior a 1 ano e até 2 anos												
com prazo superior a 2 anos												
3x Moedas fora da área UM												
com prazo até 1 ano												
com prazo superior a 1 ano e até 2 anos												
com prazo superior a 2 anos												
4 Títulos do mercado monetário (4)												
Euro												
Moedas fora do espaço UM												
5 Acções e outros títulos												
6 Activo imobilizado												
7 Outros activos												

1) Incluindo depósitos geridos administrativamente.

2) Incluindo depósitos de poupança à vista não transferíveis.

3) Definidos como títulos do mercado monetário emitidos pelas IFM.

4) Definidos como detentores de títulos do mercado monetário emitidos pelas IFM. Aqui, títulos do mercado monetário inclui acções/unidades de participação emitidas pelos fundos do mercado monetário. Detecções de instrumentos negociáveis que podem ter as mesmas características de títulos do mercado monetário mas que são emitidos pelo SNM devem ser referidos como "títulos excepto acções".

5) As instituições de crédito podem reportar as posições respeitantes às "IFM distintas das IC sujeitas a reservas mínimas, do BCE e dos BCN" em vez de "IFM" e "IC sujeitas a reservas mínimas, BCE e BCN", desde que tal não implique perda de detalhe e as rubricas a negrito não sejam afectadas.

6) O reporte desta informação é voluntário até indicação em contrário.

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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu, 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 abaixo, desde que as rubricas a negrito do quadro anterior não sejam afectadas.

	Base de incidência (excluindo instrumentos negociáveis), calculada como a soma das colunas seguintes no Quadro 1: (a)-(b)+(c)+(d)+(e)+(f)-(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
PASSIVOS (euro e moedas fora do espaço UM, agrupadas)	
DEPÓSITOS – TOTAL	
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 dois anos	
dos quais:	
9.3e + 9.3x reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos	Reporte voluntário de informação
dos quais:	
9.4e + 9.4x acordos de recompra	

O Anexo II do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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 IA abaixo. Estas instituições asseguram que a informação prestada nos termos do Quadro IA é inteiramente compatível com as correspondentes definições e classificações que figuram no Quadro I. A base de incidência das reservas

mínimas das instituições de crédito de pequena dimensão para três períodos (de um mês) de manutenção de reservas é calculada com base nos dados de fim de trimestre recolhidos pelos BCN, no prazo de 28 dias úteis a contar do fim do trimestre a que respeitam.

O Anexo II do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu inclui igualmente disposições sobre prestação de informação numa base consolidada. Após autorização do Banco Central Europeu (BCE), 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

Quadro 1a

Dados exigidos às IC 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: (a)-(b)+(c)+(d)+(e)+(f)-(g)+(h)+(i)+(j)+(k)
RESPONSABILIDADES POR DEPÓSITOS (euro e moedas fora do espaço UM, 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 dois anos	
dos quais:	
9.3e + 9.3x reembolsáveis com pré-aviso superior a dois anos	Reporte voluntário de informação
dos quais:	
9.4e + 9.4x acordos de recompra	
Montantes emitidos, coluna (I) no Quadro 1	
INSTRUMENTOS NEGOCIÁVEIS (euro e moedas fora do espaço UM, agrupadas)	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS	
11e + 11x com prazo de vencimento acordado até dois anos	
11 TÍTULOS DE DÍVIDA EMITIDOS	
11e + 11x com prazo de vencimento acordado superior dois anos	
12 TÍTULOS DO MERCADO MONETÁRIO	

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 Instituições Financeiras Monetárias (IFM) do BCE.

O Anexo II do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu também inclui disposições a aplicar em caso de fusão envolvendo instituições de crédito. Neste anexo, os

termos “fusão”, “instituições incorporadas”, e “instituição incorporante” são entendidos na acepção que lhes é conferida pelo Regulamento n.º BCE/1998/15 do Banco Central Europeu. 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 Regulamento n.º BCE/1998/15 do Banco Central Europeu. 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu), se aplicável ao caso. De contrário, aplicam-se as regras normais previstas no artigo 3.º do Regulamento n.º BCE/1998/15 do Banco Central Europeu 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 n.º BCE/1998/16, do Banco Central Europeu 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, cumpri-

mento dos conceitos e revisões. Esses padrões mínimos estão estabelecidos no Anexo IV do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu.

7 Estados-membros não participantes

Dado que um regulamento elaborado ao abrigo do disposto no artigo 34.º I dos Estatutos não confere quaisquer direitos nem impõe quaisquer obrigações aos Estados-membros que beneficiam de uma derrogação (artigo 43.º I 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 n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu 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 do Conselho

(CE) n.º 2533/98 são aplicáveis em todos os Estados-membros. Isto também implica que daquele artigo 5.º em conjunto com 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 do Conselho (CE) n.º 2533/98. Por razões de transparência, esta obrigação especial é relembada nos considerandos do Regulamento n.º BCE/1998/16 do Banco Central Europeu.

Anexo 5

Páginas do Eurosistema na Internet

Banco central	Página na Internet
Banco Central Europeu	www.ecb.int
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Bank of Greece ¹	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Central Bank 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.co.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Suomen Pankki	www.bof.fi

¹ A partir de 1 de Janeiro de 2001.

Anexo 6

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

I Sanções pecuniárias

Em caso de incumprimento por uma contraparte das regras respeitantes às operações efectuadas através de leilões¹ ou de procedimentos bilaterais², à utilização de activos subjacentes às operações de política monetária³ ou de procedimentos de fim de dia e condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez⁴, 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 (1) entregues pela contraparte a um banco central

nacional ou ao BCE ou (2) não retirados pela contraparte após um período de graça de 20 dias úteis depois do facto que deu origem à inelegibilidade, 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 liquidez⁵.

¹ Estas sanções são aplicadas caso uma contraparte não consiga 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 não consiga 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 não consiga 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.

⁴ Esta sanção aplica-se se a contraparte apresentar um saldo negativo no final do dia na sua conta de liquidação e não satisfizer as condições de acesso à facilidade permanente de cedência de liquidez.

⁵ As sanções pecuniárias por incumprimento das regras relativas à utilização de activos considerados elegíveis apenas para fins de crédito intradiário só se encontram previstas no quadro legal do TARGET. Estes casos de incumprimento não se encontram cobertos pela presente Orientação.

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 abaixo 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 I. 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;
- (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. abaixo, 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 I acima.

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 I acima, 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.

