



BANCO CENTRAL EUROPEU

15 de Janeiro de 2004

**MEDIDAS DESTINADAS A MELHORAR O QUADRO DE ACTIVOS DE GARANTIA
DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO EUROSISTEMA:
RESUMO DAS RESPOSTAS À CONSULTA PÚBLICA**

(Tradução da responsabilidade do Banco de Portugal)

Em 11 de Junho de 2003, o Eurosistema lançou uma consulta pública sobre as medidas destinadas a melhorar o quadro de activos de garantia das operações de crédito do Eurosistema, tendo o público sido convidado a responder até ao dia 15 de Setembro de 2003. Os participantes no mercado intervieram activamente no processo de consulta, submetendo no total 59 respostas. Algumas respostas foram preparadas por bancos a título individual e outras por associações de participantes no mercado, incluindo associações bancárias europeias, o Conselho de Pagamentos Europeu, a ACI (e filiais nacionais) e algumas associações de participantes de mercado nacionais. Todos os inquiridos se congratularam com esta iniciativa do Eurosistema de consultar o mercado nesta fase inicial das discussões acerca da possível reforma da política de activos de garantia.

Esta nota apresenta um resumo dos principais elementos referidos nas respostas recebidas pelo Eurosistema, iniciando-se com uma secção sobre os comentários gerais emitidos sobre a proposta de revisão do quadro de activos de garantia através do estabelecimento de uma Lista Única, seguida de uma secção com a revisão proposta por categoria de activos para inclusão na Lista Única. Obviamente, os pontos de vista expressos neste resumo reflectem a opinião do sector financeiro, tal como apresentada na consulta, não podendo, de forma alguma, ser atribuídos ao Eurosistema. Contudo, o Eurosistema terá seguramente em consideração estes pontos de vista quando tomar decisões destinadas a melhorar o quadro de activos de garantia das operações de crédito.

1. Comentários gerais sobre a revisão proposta

Apoio geral à revisão proposta:

Quase todas as respostas recebidas apoiam a proposta de substituir o sistema de duas Listas por uma Lista Única de activos de garantia elegíveis. O apoio a esta reforma baseia-se, em larga medida, no desejo de estabelecer condições de igualdade entre as contrapartes, o que nem sempre acontece actualmente, dado que apenas alguns bancos centrais nacionais (BCN) escolheram uma Lista 2 composta por activos nacionais. Embora estes activos da Lista 2 estejam também acessíveis numa base transfronteiras, tal não é suficiente para assegurar verdadeiras condições de igualdade, uma vez que todos os participantes deverão poder utilizar activos semelhantes, seja qual for a sua localização. Um segundo argumento a favor da revisão é a necessidade de aumentar a transparência do quadro de activos de garantia das operações de crédito. De facto, segundo os inquiridos, uma Lista Única poderia reduzir a heterogeneidade actualmente existente entre os activos propostos pelos vários BCN para a Lista 2, facilitando assim a transparência na utilização do quadro de activos de garantia a nível pan-europeu.

Não obstante, convém referir que algumas respostas dos participantes no mercado e associações nacionais dos Estados-Membros da UE não participantes na UEM apelaram para uma interrupção da revisão do quadro de activos de garantia das operações de crédito, sobretudo por estarem satisfeitos com a actual estrutura. Alguns inquiridos apelam também para a reintrodução da utilização de “out collateral” (activos localizados na União Europeia, mas fora da área do euro) pelos participantes do Eurosistema no quadro de activos de garantia das operações de crédito, como acontecia antes de 1 de Julho de 2003. Afirmam, sem entrar em pormenores, que a retirada deste tipo de activos de garantia afecta a sua competitividade.

Maior necessidade de activos de garantia:

Praticamente todos os inquiridos solicitam que a nova Lista Única de activos de garantia inclua mais activos de garantia do que a actual Lista 1. De facto, a maioria dos inquiridos é da opinião que o valor global da Lista Única deveria ser, pelo menos, igual à soma dos valores globais da Lista 1 e da Lista 2. Além disso, a maioria dos participantes no mercado solicita mais activos de garantia do que os actualmente elegíveis e sugere, em particular, que sejam incluídas novas categorias destes activos, argumentando que a nova política de activos de garantia deverá proporcionar uma maior utilização dos mesmos num “enquadramento de pagamentos global em mudança” e dos sistemas de pagamentos e de compensação e de liquidação de títulos.

Mais activos de garantia para o mercado financeiro do euro:

De facto, todos os inquiridos receiam que os activos da Lista 2 actualmente elegíveis possam ser excluídos da Lista Única (em particular se possuem este tipo de activos no seu país, e mesmo que estes raramente ou nunca sejam utilizados). Prevêem que a evolução actual do mercado, como o Acordo de Capital de Basileia (Basileia II) e o desenvolvimento do segmento com garantia do mercado monetário do euro (isto é, o mercado de operações de reporte do euro), aumente, de facto, a procura de activos de garantia denominados em euros. Neste contexto, os balanços dos bancos serão ajustados, sendo que, desta forma, os activos de garantia (com preços razoáveis) serão mais escassos.

Mais activos de garantia para os mercados a nível mundial:

A maioria dos inquiridos solicita a inclusão de instrumentos de dívida denominados nas moedas do G10 no quadro de activos de garantia das operações de crédito do Eurosistema. Estes argumentam que os referidos activos são necessários para fazer face ao aumento das transacções a nível mundial (em particular no contexto do desenvolvimento do sistema de liquidação em contínuo (*Continuous Linked Settlement* - CLS)).

Contudo, muitos inquiridos afirmam que um alargamento da lista de activos de garantia não deverá acontecer em detrimento da harmonização, transparência e custo de manuseamento do quadro de activos de garantia das operações de crédito.

Necessidade de um quadro harmonizado de activos de garantia de operações de crédito num sentido mais lato:

A maior parte dos inquiridos apoia uma maior harmonização das práticas no âmbito dos activos de garantia das operações de crédito. Estes apontam para a necessidade de “procedimentos fáceis, eficientes em termos de custos e acessíveis aos utilizadores” e solicitam o seguinte:

- ◆ ajustamento e harmonização de procedimentos;
- ◆ acesso aos mesmos activos de garantia a um custo equivalente para todas as contrapartes do Eurosistema;
- ◆ custos reduzidos para as contrapartes, dada a natureza de “bem público” na utilização dos activos de garantia das operações de crédito do Eurosistema; dever-se-ão aplicar margens de avaliação razoáveis;
- ◆ reconhecimento de que a disponibilidade de activos de garantia no local e no momento em que são necessários constitui o factor decisivo para o crédito intradiário no TARGET, e não simplesmente o nível global dos activos de garantia.

Expectativas elevadas do quadro de activos de garantia das operações de crédito do Eurosistema:

A maioria dos inquiridos gostaria que a implementação do quadro de activos de garantia das operações de crédito tivesse por base os princípios de harmonização, expansão/diversificação de activos elegíveis, neutralidade em termos de concorrência, simplificação de procedimentos (menos trabalho administrativo), eficiência em termos de custos e transparência na elegibilidade dos activos.

2. Principais categorias de activos actualmente na Lista 2 a considerar para inclusão na Lista Única

Em geral, as respostas apoiam o princípio de uma Lista Única que inclua – para além dos activos da Lista 1 – pelo menos os activos actualmente na Lista 2. Contudo, este apoio é manifestado em termos gerais, não tendo sido expressa qualquer prioridade evidente entre as várias categorias de activos da Lista 2. Os inquiridos promovem a ideia de criar um quadro de activos de garantia uniforme, tão amplo e diversificado quanto possível em termos de tipo de activos, de modo a agradar a todas, e não apenas a algumas, contrapartes (para evitar que a concorrência seja afectada).

Todos os inquiridos expressaram desagrado pela eliminação de quaisquer activos actualmente pertencentes à Lista 2 (particularmente no caso dos participantes nos mercados dos países em que estes activos são elegíveis). Nos casos em que se menciona a possibilidade de retirada, os participantes recomendam que esta seja gradual, isto é, que se estenda por alguns anos.

2.1 Activos não transaccionáveis (empréstimos bancários)

Forte apoio aos empréstimos bancários:

No contexto do pedido das contrapartes de um alargamento geral da lista de activos de garantia elegíveis, os activos não transaccionáveis e, em particular, os empréstimos bancários, são encarados como importantes categorias de activos para inclusão na Lista Única. Somente algumas respostas não defendem a sua inclusão na Lista.

Na perspectiva do Eurosistema, a definição de um “empréstimo bancário” actualmente prevista para a Lista Única restringe-se aos empréstimos em euros de empresas e do Estado; no entanto, a definição de algumas contrapartes parece ser mais abrangente. Por exemplo, alguns inquiridos solicitam que também se considerem os empréstimos bancários denominados em moeda estrangeira, *pools* de empréstimos (ou a abordagem de carteira, *portfolio approach*), empréstimos garantidos pelo Estado e *Schuldscheindarlehen* (empréstimos com título de reconhecimento de dívida). São igualmente propostas para inclusão na Lista Única outras categorias de activos não transaccionáveis actualmente elegíveis (notas promissórias com garantia hipotecária da Irlanda e empréstimos dos Países Baixos).

Abordagem de carteira (*portfolio approach*):

Um grande número de contrapartes propõe a aceitação de empréstimos bancários como activos de garantia numa base de carteira, argumentando que este tipo de abordagem (ou seja, a atribuição colectiva de carteiras de empréstimo diversificadas, em linha com as práticas de colateralização de títulos garantidos por activos) eliminaria a necessidade de determinar critérios de elegibilidade específicos para cada empréstimo bancário, em termos de dimensão mínima ou prazo mínimo/máximo. Na opinião destas contrapartes, esta abordagem obviaria à necessidade de enviar notificações a cada devedor.

Máxima flexibilidade para os empréstimos bancários:

Em referência às características dos empréstimos bancários, o sector bancário europeu apela para procedimentos automatizados e eficientes. Se estes procedimentos existirem, a definição de um montante mínimo para cada empréstimo bancário deixará de ser relevante. Da mesma forma, os participantes parecem sugerir que não se deveria fixar nem um prazo mínimo nem um prazo máximo, permitindo assim a máxima flexibilidade.

Porém, em algumas respostas considerou-se relevante a definição da dimensão mínima e do prazo mínimo/máximo dos empréstimos bancários. Por exemplo, alguns inquiridos sugeriram que este último deveria estar associado ao espectro de maturidades mais comum para os instrumentos de dívida transaccionáveis da Lista 1, que parece situar-se entre cinco e dez anos. Alguns inquiridos sugerem que o prazo residual mínimo deverá estar associado à duração da operação principal de refinanciamento, ou a

um período ainda mais longo, como um mês. Pelo contrário, outros inquiridos são a favor de um prazo mínimo não superior a 48 horas. Por último, no caso da dimensão mínima, os inquiridos que solicitaram um limite argumentam acerca do nível óptimo que este deverá ter em termos de um rácio custo/benefício (ou seja, um limite elevado que implicará a elegibilidade de menos empréstimos bancários). Obtiveram-se dois grandes grupos de acordo com as respostas: um a solicitar um montante mais reduzido, não superior a €100 000, e um outro a solicitar um limite mínimo mais elevado, que oscile entre €500 000 e alguns milhões de euros.

Empréstimos bancários sem taxa de serviço:

Em geral, as contrapartes opõem-se à aplicação de determinados princípios de recuperação de custos para esta categoria de activos. Na sua opinião, a cobrança de uma taxa de serviço resultaria num tratamento desigual (face a outras categorias de activos) o que, com base nos sistemas existentes, aparentemente não se justificaria. Além disso, referiu-se que os quatro bancos centrais que possuem este tipo de activos na sua Lista 2 não cobram taxas aos seus utilizadores (nem pela avaliação de crédito, nem pelo tratamento dos activos de garantia).

Procedimentos eficientes e automatizados para o tratamento de empréstimos bancários:

Muitos inquiridos são da opinião que os empréstimos bancários demonstraram ser eficientes e amplamente utilizados nos países em que já são elegíveis, e onde existem procedimentos adequados para a sua utilização. O custo de oportunidade desta categoria de activos de garantia é menor do que para as outras categorias, o que é particularmente importante para as operações de crédito intradiário. Além disso, segundo estes inquiridos, os empréstimos bancários apoiam a missão fundamental dos bancos de financiamento do sector privado.

Os inquiridos sugerem que o Eurosistema, com o apoio do sector bancário europeu, deverá tomar as medidas apropriadas para promover a harmonização jurídica necessária com o objectivo de alargar a elegibilidade dos empréstimos bancários – fomentando assim a sua utilização – em toda a área do euro.

Por forma a minimizar os custos administrativos relacionados com a sua utilização, dever-se-ia pôr em prática procedimentos simples e eficientes com vista a atrair mais participantes e a gerir um maior volume de activos de garantia. Neste contexto, um grande número de inquiridos aponta para a necessidade de um “sistema centralizado de avaliação de empréstimos”. Em algumas respostas nacionais e individuais, a estrutura francesa, baseada num sistema electrónico de mobilização (o TRICP), que praticamente não envolve taxas, é mencionada como um modelo possível.

Sistemas de avaliação de risco de crédito baseados em notações internas à disposição do Eurosistema, mas sob estrita confidencialidade:

No que respeita à avaliação de crédito, a maioria dos bancos anuncia o desenvolvimento de um modelo de avaliação de risco de crédito baseado em notações internas – ainda antes do resultado da discussão sobre a revisão do Acordo de Basileia II. A maior parte não vê qualquer problema em divulgar informação sobre o seu modelo ao respectivo banco central, mas apela para a estrita confidencialidade no que respeita ao resultado, ou pelo menos um rigoroso anonimato quanto à instituição que fez a avaliação de crédito.

Empréstimos sindicados:

Também se faz referência aos empréstimos sindicados. Para estes empréstimos existe documentação normalizada, bem como um mercado onde são transaccionados, permitindo uma transferabilidade mais fácil; além disso, 60% dos empréstimos têm já notações de *rating* atribuídas por agências de *rating* internacionais.

2.2 Acções

Atitude positiva para a inclusão de acções:

Em princípio, os inquiridos têm uma atitude positiva perante a inclusão destes títulos, embora alguns considerem não haver um grande interesse. Segundo a opinião dos inquiridos, a sua inclusão também não deverá ocorrer em detrimento da inclusão de outros tipos de activos na Lista Única – tais como os empréstimos bancários. Para além da sua utilização nas operações do Eurosistema, a elegibilidade de acções contribuiria para o funcionamento regular dos sistemas de compensação e de liquidação de títulos.

Os custos associados à inclusão de acções na Lista Única poderiam ser compensados tornando elegível um grande grupo de acções (por exemplo, incluindo o cabaz de acções ligadas aos principais índices), pelo que a sua elegibilidade não deveria ser demasiado restrita.

Por último, alguns inquiridos apontam para diversas questões jurídicas, relativas em particular a processos envolvendo empresas, que poderão ser de difícil resolução.

2.3 Outros activos transaccionáveis da Lista 2

Em geral, os inquiridos apoiam a inclusão destes activos na Lista Única. Esta opinião favorável é ainda mais acentuada nos países em que estes activos já são elegíveis e representam uma parte significativa dos activos de garantia utilizados. Para estes inquiridos, incluir apenas empréstimos bancários na Lista Única não compensaria a perda destes activos.

3. Novos activos para a Lista Única:

Forte interesse por instrumentos de dívida denominados em euros de emitentes estabelecidos em países do G10 não pertencentes ao EEE (Espaço Económico Europeu):

Os inquiridos concordam com a inclusão de instrumentos de dívida denominados em euros emitidos por emitentes estabelecidos em países do G10 não pertencentes ao EEE. A sua inclusão pode ser facilmente conseguida, dado que não se incorreria em quaisquer custos adicionais (os mesmos procedimentos que na actual Lista 1).

Insistência na inclusão de instrumentos de dívida denominados noutras moedas do G10 incluindo os emitidos fora do EEE:

A maioria dos inquiridos solicita um alargamento da noção de instrumentos de dívida estrangeiros para instrumentos de dívida denominados noutras moedas do G10. Estes inquiridos advogam que a lista de

activos de garantia elegíveis para liquidez intradiária deverá ser alargada aos instrumentos de dívida soberana do G10 (independentemente das moedas do G10 em que se encontram denominados). É referido, em particular, que os mercados tanto dos Estados Unidos como do Reino Unido já permitem a utilização de activos denominados em moedas que não as suas moedas nacionais. Contudo, os participantes no mercado referem que qualquer alargamento da lista actual para incluir outras moedas deverá ser cuidadosamente considerado antes de se tomar uma decisão, em particular para evitar problemas de concorrência desleal face a outros mercados (isto é, questões de reciprocidade).

De acordo com diversos inquiridos, um alargamento deste tipo é necessário, de modo a fazer face à necessidade de uma gestão de liquidez global, em crescimento constante. Na sua perspectiva, os bancos em todo o mundo pretendem diversificar a sua base de financiamento. A promoção de instrumentos de dívida denominados em moeda estrangeira no quadro de activos de garantia das operações de crédito do Eurosistema seria um incentivo para outras áreas financeiras aceitarem activos de garantia denominados em euros. Neste contexto, os inquiridos são da opinião que a aceitação mútua de instrumentos de dívida estrangeiros se deveria tornar regra devido à globalização dos mercados financeiros (como demonstrado, por exemplo, pelo sistema de liquidação em contínuo).

Algumas outras categorias novas de activos mencionadas:

Alguns inquiridos também mencionam categorias adicionais de activos que poderiam ser consideradas para inclusão na Lista Única. Entre outros, são referidos os seguintes activos: participações em fundos de investimento, derivados de crédito (ABS e MBS sem notação de *rating*, etc.), instrumentos indexados a acções ou índices bolsistas, papel comercial não cotado, empréstimos noutras moedas que não o euro e empréstimos a clientes.

4. Questões relacionadas com a implementação da Lista Única

Não foram apresentadas opiniões particularmente firmes sobre questões relativas à implementação da Lista Única. A maioria dos inquiridos está satisfeita com o sistema actual baseado na Internet utilizado para aceder à informação sobre a lista de activos elegíveis. De um modo geral, são da opinião de que é necessária uma base de dados centralizada para verificar a elegibilidade dos activos, em particular quando a lista de activos de garantia elegíveis aumentar. Contudo, os inquiridos apelam para uma maior transparência no que respeita aos procedimentos utilizados para determinar a elegibilidade dos activos. Os procedimentos actuais para a avaliação de activos potencialmente elegíveis não são considerados transparentes, não sendo facilmente compreendidos por terceiros.