

SUPLEMENTO 2|2008
ao Boletim Estatístico, *Junho de 2008*

Estatísticas de Títulos:
Caracterização do Sistema Integrado
e Apresentação de Resultados



Banco de Portugal

EUROSISTEMA



Banco de Portugal

EUROSISTEMA

Suplemento 2|2008 ao Boletim Estatístico, Junho 2008

Disponível em
www.bportugal.pt
Publicações e Estatísticas

ÍNDICE

1. Introdução	5
2. Sistema Integrado de Estatísticas de Títulos (SIET)	6
2.1 Objectivos e enquadramento normativo	6
2.2 Características e principais componentes	8
2.3 Fontes de informação	9
2.4 Processamento e controlo de qualidade da informação	11
2.5 Utilização do SIET na produção das estatísticas do Banco de Portugal	12
2.6 A base de dados centralizada de títulos do Sistema Europeu de Bancos Centrais	13
3. Disponibilização de Estatísticas de Títulos	14
3.1 Estatísticas de emissões	14
3.2 Estatísticas de carteiras	15
3.3 Divulgação de informação complementar sobre estatísticas de títulos	16
4. Apresentação de alguns Resultados Estatísticos sobre Emissões de Títulos Nacionais	16
4.1 Evolução das posições de títulos emitidos	16
4.2 Evolução e repartição das posições de acções e títulos de dívida emitidos pelos sectores institucionais residentes	17
4.3 Evolução e repartição das posições de títulos de dívida emitidos, por maturidade original e por tipo de taxa de juro	18
4.4 Evolução das posições de acções emitidas	20
Anexos	22
A. Conceitos e Classificações	22
A.1 Tipologia de títulos	22
A.1.1 Títulos de dívida	22
A.1.1.1 Títulos de dívida de curto prazo	23
A.1.1.2 Títulos de dívida de longo prazo	24
A.1.2 Acções e outras participações no capital	26
A.2 Classificação por sectores institucionais	26
A.3 Classificação por ramos de actividade económica	28
A.4 Informação sobre transacções e posições	28
A.5 Critérios de valorização	29
B. Informação Estatística	29

1. INTRODUÇÃO

Desde meados da década de oitenta e na sequência da dinâmica crescente que vinha sendo observada no mercado financeiro português, assistiu-se a uma expansão dos valores transaccionados no mercado de títulos, o qual se transformou num meio adicional de captação de recursos, em particular por parte das empresas e do Estado, e numa alternativa de aplicação de fundos no mercado financeiro nacional. Criou-se, assim, um conjunto vasto de utilizadores de informação sobre este mercado, desde os investidores institucionais, como bancos e outros intermediários e auxiliares financeiros, sociedades de seguros e fundos de pensões, até ao público em geral interessado em maximizar a rentabilidade dos seus investimentos.

Também os decisores de política económica e, em particular os Bancos Centrais, foram sentindo novas necessidades de informação estatística ao nível do mercado de títulos.

As operações de títulos incluem-se no segmento do sistema financeiro que envolve valores mobiliários normalmente negociáveis em mercados financeiros organizados ou não. O mercado de títulos compreende, por um lado, um segmento de curto prazo onde se incluem títulos como os bilhetes do Tesouro ou o papel comercial, e, por outro lado, um segmento de longo prazo onde se transaccionam quer títulos de dívida de longo prazo, como as obrigações, quer acções e outros instrumentos de participação no capital das empresas. O mercado de títulos pode ainda ser perspectivado em duas componentes, o mercado primário que inclui os activos financeiros que iniciam a sua circulação no mercado através de emissões, e o mercado secundário que engloba os activos financeiros que já se encontram em circulação e que são objecto de transacções em bolsas de valores ou fora delas.

Com a criação da área do euro e no âmbito das suas funções enquanto membro do Eurosistema, o Banco de Portugal passou a ter, igualmente, obrigações de reporte de informação estatística sobre títulos ao Banco Central Europeu (BCE), cujos requisitos em termos de detalhe de informação disponível se têm tornado progressivamente mais exigentes.

Assim, e de acordo com o disposto na Lei Orgânica do Banco de Portugal¹ e na Lei do Sistema Estatístico Nacional² “Compete ao Banco a recolha e elaboração das estatísticas monetárias, financeiras, cambiais e da balança de pagamentos, designadamente no âmbito da sua colaboração com o BCE”.

As estatísticas de títulos constituem não apenas um instrumento indispensável à análise dos mercados financeiros, mas são também uma componente importante das estatísticas monetárias e financeiras, das estatísticas da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional e das contas nacionais financeiras.

As primeiras estatísticas de títulos foram publicadas nos anexos estatísticos dos Relatórios Anuais do Banco de Portugal dos anos quarenta. Aquelas estatísticas surgiram ainda em diversos capítulos desses Relatórios relativos à análise económica, para ilustrar a evolução das fontes de financiamento da economia, sendo a evolução do mercado de capitais caracterizada, em particular, num capítulo denominado “Mercado de Títulos”.

A publicação regular de estatísticas de títulos pelo Banco de Portugal data de 1980, no Boletim Trimestral. A partir de 1987, na Síntese Mensal da Conjuntura, passaram a ser publicadas estatísticas de emissões de acções, obrigações e títulos de dívida pública, baseadas nos dados divulgados pelos Boletins de Cotações das Bolsas de Valores, pela Direcção Geral da Junta de Crédito Público e pelos intermediários financeiros.

¹ Ver Lei n.º 5/98, de 31 de Janeiro, com as alterações que lhe foram introduzidas pelos Decretos-Lei n.º 118/2001, de 17 de Abril, e 50/2004, de 10 de Março e 39/2007, de 20 de Fevereiro.

² Ver art. 19º da Lei n.º 22/2008, de 13 de Maio.

Em Janeiro de 1995, foi publicado o primeiro Boletim Estatístico do Banco de Portugal. Este boletim incluía, na Secção “Mercados de títulos”, a divulgação de informação sobre emissões de títulos de curto prazo (por exemplo, bilhetes do Tesouro e papel comercial) e de títulos de longo prazo (acções e obrigações).

Em Janeiro de 2005, foi reformulada toda a Secção “Mercados de títulos” do Boletim Estatístico, passando a divulgar-se informação mensal sobre emissões líquidas e posições em fim de período – valores totais e desagregados por tipo de título, prazo, moeda, sector institucional do emitente e respectiva classificação da actividade económica.

A divulgação das estatísticas de títulos comporta também, para além da vertente de estatísticas de emissões, a vertente de carteiras de títulos. Esta última componente de informação encontra-se repartida pelos diversos capítulos do Boletim Estatístico, de acordo com o sector do detentor dos títulos.

Em Janeiro de 2006, foi disponibilizada ao público uma nova ferramenta para acesso à informação estatística sobre títulos – o sistema *BPstat – Estatísticas online*, disponível na página da Internet do Banco de Portugal – www.bportugal.pt. O sistema *BPstat* disponibiliza um conjunto alargado de novas séries estatísticas produzidas pelo Banco de Portugal, incluindo séries adicionais de transacções e posições em final de período, para além daquelas que são mensalmente publicadas no Boletim Estatístico. No sistema *BPstat* é ainda facultada a possibilidade de se proceder à análise multidimensional da informação.

Este Suplemento contém uma apresentação do Sistema Integrado de Estatísticas de Títulos, uma descrição das principais características inerentes à informação disponibilizada e uma análise sumária de alguns dos principais resultados das estatísticas de emissões de títulos nacionais. Encontra-se ainda em Anexo um resumo dos conceitos e classificações que servem de base à compilação das estatísticas de títulos, bem como uma descrição da informação estatística sobre emissões de títulos nacionais disponibilizada no Boletim Estatístico e no *BPstat – Estatísticas online*.

2. SISTEMA INTEGRADO DE ESTATÍSTICAS DE TÍTULOS (SIET)

2.1 Objectivos e enquadramento normativo

O Banco de Portugal procede à compilação de estatísticas de títulos com base no disposto na sua Lei Orgânica e em regulamentação específica do BCE. Assim, estas estatísticas constituem uma importante componente da produção de estatísticas monetárias, financeiras e da balança de pagamentos, quer numa óptica nacional, da responsabilidade do Banco de Portugal, quer numa óptica da área do Euro, da responsabilidade do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC).

De acordo com a legislação em vigor, o Banco de Portugal pode exigir, a qualquer entidade pública ou privada, a disponibilização da informação de base considerada necessária para a compilação destas estatísticas. No Anexo A deste Suplemento é apresentada a metodologia de classificação dos títulos e das entidades que emitem ou detêm títulos, a qual se baseia, essencialmente, no disposto no Sistema Europeu de Contas Nacionais e Regionais da Comunidade (vulgarmente conhecido por SEC95), publicado através do Regulamento n.º 2223/96 do Conselho Europeu, de 25 de Junho).

O Banco de Portugal mantém em funcionamento, desde 1999, um Sistema Integrado de Estatísticas de Títulos (SIET), o qual foi desenvolvido numa base “título-a-título” e “investidor-a-investidor” (excepto no caso de investidores pertencentes ao sector institucional das Famílias, cujos dados são agregados por país do investidor), com o objectivo de reunir numa única base de dados toda a

informação referente a operações de títulos³ utilizada na compilação das diferentes estatísticas da sua responsabilidade. Essa base de dados é alimentada com informação detalhada sobre transacções e posições, relativa aos seguintes três principais segmentos:

- Emissões efectuadas por entidades residentes em Portugal⁴;
- Carteiras de residentes em títulos nacionais e em títulos estrangeiros⁵;
- Carteiras de não residentes em títulos nacionais.

Nestes termos, o SIET caracteriza-se por ser um sistema cuja dimensão engloba, presentemente, cerca de 150 entidades reportantes (das quais, cerca de 40 numa base mensal e as restantes numa base anual) e a comunicação mensal de aproximadamente 250 mil registos.

O desenvolvimento de um sistema integrado para a compilação de estatísticas de títulos proporciona, na perspectiva dos respectivos utilizadores, um conjunto de vantagens e oportunidades, de que se destacam:

- A classificação da informação para efeitos estatísticos ser realizada por especialistas e observar um enquadramento metodológico coerente, que obedece aos padrões internacionais;
- O processamento da informação ser efectuado centralizadamente, de acordo com regras consistentes, como é o caso da utilização de critérios uniformes de valorização;
- A prioridade dada à garantia de qualidade das estatísticas produzidas, a qual é assegurada por procedimentos detalhados de análise da coerência entre transacções e posições, de comparação sistemática entre emissões e carteiras, elaboradas ao nível de cada instrumento financeiro e ainda pela comparação regular com outras bases de dados geridas pelo Banco de Portugal, nomeadamente as relativas às estatísticas monetárias, balança de pagamentos e central de balanços;
- A flexibilidade existente na produção de diferentes análises estatísticas, a qual em função das necessidades, regulares ou pontuais, dos utilizadores, pode ser elaborada autonomamente pelo Banco de Portugal sem necessidade de solicitar aos reportantes a resposta a pedidos adicionais de informação.

Com a evolução dos mercados financeiros a nível mundial, as estatísticas de títulos têm adquirido ao longo dos anos uma cada vez maior relevância, pelo que as questões relacionadas com a cobertura, a qualidade e a harmonização das estatísticas produzidas nos vários países constituem uma preocupação crescente no domínio internacional e, em particular, no âmbito do SEBC. Neste contexto, assinala-se o facto do SIET ter permitido responder de forma eficaz aos diversos requisitos de informação no domínio das estatísticas de títulos. Acresce que o SIET tem sido utilizado no reporte regular de informação estatística a diversos organismos internacionais, como é o caso da disponibilização de informação para a base de dados centralizada de títulos (*Centralised Securities Database – CSDB*) desenvolvida pelo SEBC e a resposta a diversos inquéritos estatísticos do BCE, do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Eurostat.

³ Excluindo operações sobre derivados financeiros.

⁴ O conceito de residência utilizado no âmbito das estatísticas de títulos, encontra-se definido no Regulamento (CE) n.º 2533/98, de 23 de Novembro, sobre recolha de informação estatística pelo BCE. Consideram-se, assim, residentes em Portugal todas as entidades que satisfaçam a definição de unidade institucional residente, isto é, todas as unidades institucionais que tenham um centro de interesse económico no território económico português, presumindo-se que existe um centro de interesse quando são efectuadas transacções nesse território por um período relativamente longo (um ano ou mais).

⁵ Consideram-se títulos nacionais os que são emitidos por entidades residentes em Portugal e títulos estrangeiros os que são emitidos por entidades não residentes em Portugal; em ambos os casos, independentemente do mercado onde ocorra a emissão.

2.2 Características e principais componentes

Como atrás foi referido, o SIET é um sistema de informação baseado na comunicação de informação numa base “título-a-título” e “investidor-a-investidor” (excepto no caso de investidores pertencentes ao sector institucional das Famílias, em que os dados são comunicados de forma agregada). Nestes termos, são recolhidos, validados e armazenados no SIET dados sobre as características de cada título (incluindo as relacionadas com o emitente) e de cada investidor, que são consideradas relevantes para a análise estatística. A existência de uma base de dados com informação individual sobre títulos e emitentes possibilita a recolha de dados estatísticos sobre carteiras de títulos também numa base individual. Esta abordagem, para além de implicar custos menores para os reportantes, na medida em que, em regra, não necessitam de proceder à agregação da informação de base, possibilita um melhor controlo de qualidade dos dados e uma maior flexibilidade na exploração da informação e na elaboração de análises estatísticas.

O SIET engloba dois segmentos de informação (ver Figura 1), um sobre emissões de títulos e outro relativo a carteiras de títulos dos vários investidores:

- O segmento referente a emissões de títulos abrange informação sobre os títulos emitidos por entidades residentes em Portugal, quer as emissões ocorram no mercado português ou em mercados externos, detalhando os movimentos (emissões, amortizações, cessações) e as posições em fim de período;
- O segmento sobre carteiras contempla informação relativa às carteiras de títulos nacionais e estrangeiros na posse dos investidores residentes em Portugal e às carteiras de títulos nacionais na posse dos investidores não residentes, detalhando igualmente as transacções e as posições em fim do período.

Na base de dados subjacente ao SIET é armazenada toda a informação necessária para a caracterização dos títulos nacionais e dos títulos estrangeiros que façam parte da carteira de investidores residentes. Neste último caso, a informação é obtida a partir, sobretudo, de bases de dados comerciais. Adicionalmente, é mantida no SIET toda a informação necessária para classificação estatística das entidades emitentes e investidoras.

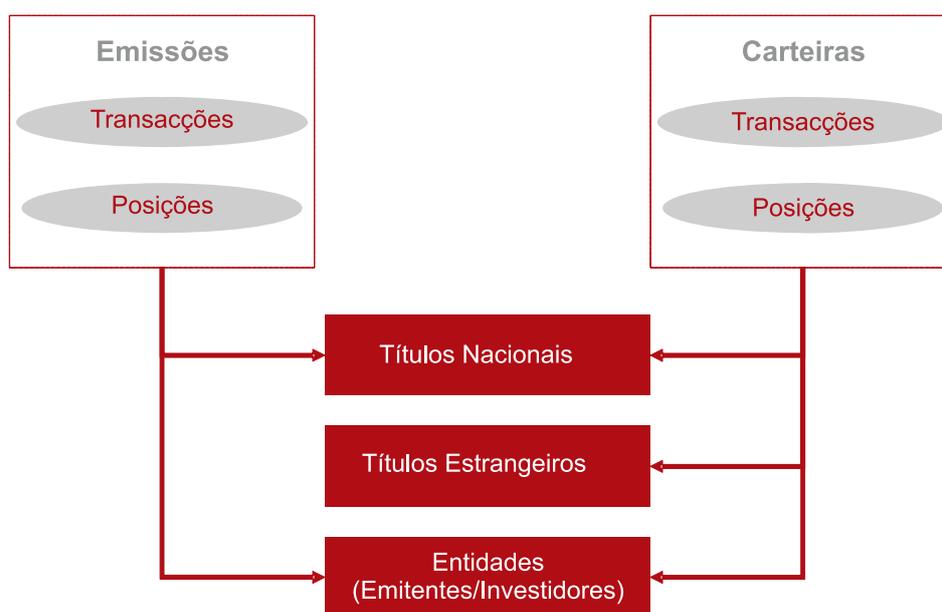


Figura 1: Estrutura do Sistema Integrado de Estatísticas de Títulos (SIET)

Do ponto de vista da arquitectura tecnológica, o sistema é constituído por duas bases de dados relacionais – transaccional e de exploração – e uma base de dados analítica (ver Figura 2). Na base de dados transaccional é armazenada toda a informação que é recolhida, são realizados os testes de validação da informação e são calculadas as estimativas de informação em falta. Esta base de dados é copiada, diariamente, para uma outra base de dados, que é utilizada para exploração da informação e onde são realizados testes de controlo qualidade, com base em comparações com dados agregados obtidos a partir de fontes de informação alternativas. Adicionalmente, foi desenvolvida uma base de dados analítica para exploração multidimensional da informação, permitindo a elaboração de análises e relatórios com base no cruzamento de diferentes variáveis, como, por exemplo, o tipo de título, o sector do emitente e a divisa.

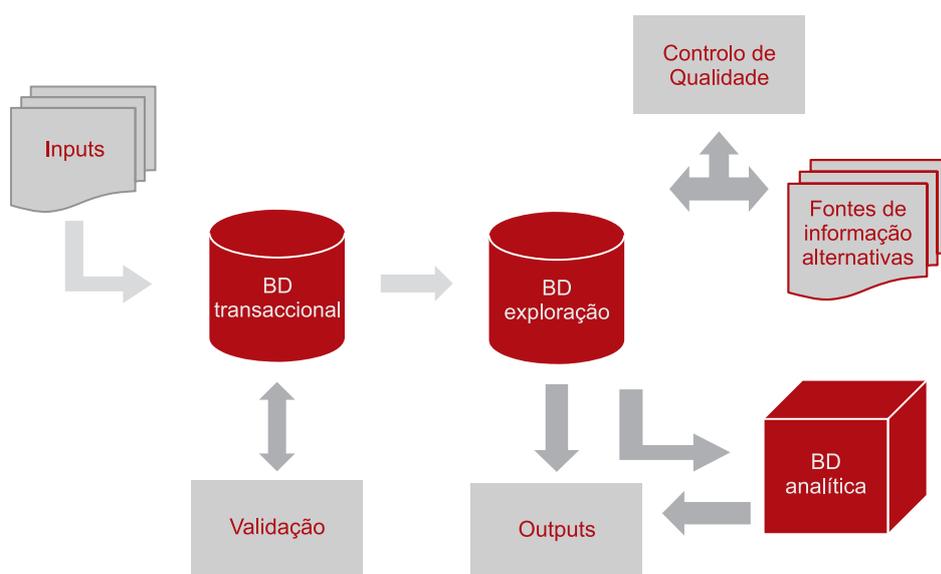


Figura 2: Arquitectura do SIET

2.3 Fontes de informação

Na elaboração de estatísticas de títulos, tanto de emissões como de carteiras, são utilizadas diversas fontes de informação provenientes dos seguintes tipos de entidades:

- Os próprios emitentes ou investidores;
- Os intermediários financeiros, enquanto responsáveis pela organização das emissões e/ou enquanto depositários de carteiras de títulos;
- As entidades com responsabilidades na regulação/gestão das actividades do mercado de títulos.

Ao nível das entidades emitentes/investidoras, assumem uma especial relevância:

- O Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público (IGCP), que faculta informação mensal sobre as emissões de dívida pública, designadamente obrigações do Tesouro, bilhetes do Tesouro e euro *commercial paper*;
- As entidades residentes que realizam emissões em mercados externos e reportam ao Banco de Portugal informação sobre essas emissões; e
- As entidades que detenham carteiras de títulos depositadas fora do sistema financeiro residente.

No âmbito dos intermediários financeiros, são de referir:

- As instituições depositárias das emissões de títulos de dívida de curto prazo, designadamente papel comercial; e
- As instituições abrangidas pela Instrução n.º 31/2005⁶, onde se incluem as instituições de crédito, as sociedades financeiras de corretagem e as sociedades corretoras, enquanto entidades depositárias de títulos. Estas entidades são responsáveis pelo reporte de informação sobre todas as posições e transacções de títulos da sua carteira própria e da carteira dos seus clientes.

No domínio das entidades com responsabilidades na regulação/gestão das actividades do mercado de títulos, deve salientar-se:

- A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), que disponibiliza ao Banco de Portugal dados sobre as emissões de unidades de participação em fundos de investimento, unidades de titularização, obrigações e outros títulos de dívida e, ainda, informação detalhada sobre as carteiras dos fundos de investimento;
- A *Euronext Lisbon*, que publica informação sobre as emissões de acções (cotadas e não cotadas) e de títulos de dívida e, também, sobre os acontecimentos marcantes que ocorram no mercado de títulos – designadamente operações de privatização, ofertas públicas de aquisição (OPA) e ofertas públicas de venda (OPV); e
- A Interbolsa, enquanto agência responsável pela atribuição de códigos ISIN – *International Securities Identification Number*⁷ aos valores mobiliários emitidos em Portugal.

Ao nível de outras entidades, que directa ou indirectamente contribuam para o funcionamento do SIET, são ainda de mencionar:

- O Instituto dos Registos e do Notariado e a Imprensa Nacional Casa da Moeda, que publicam informação sobre os actos societários das empresas, os quais permitem conhecer as emissões de acções e de outras participações;
- O Instituto Nacional de Estatística, responsável pela actualização do Ficheiro de Unidades Estatísticas;
- As empresas, enquanto responsáveis pela disponibilização de informação relativa às suas contas, nomeadamente através do preenchimento da IES – Informação Empresarial Simplificada;
- A imprensa, nacional e internacional, que divulga informação sobre acontecimentos relevantes associados a operações de títulos;
- As empresas que gerem bases de dados comerciais, na medida em que disponibilizam informação caracterizadora dos títulos estrangeiros que são adquiridos por residentes; e
- O BCE, enquanto responsável pela manutenção da CSDB, que, no futuro, deverá ser a fonte primordial para caracterização dos títulos estrangeiros.

A recolha e inserção da informação na base de dados do SIET é efectuada de forma tão detalhada quanto possível, tanto em relação aos títulos emitidos e/ou detidos por entidades residentes ou não residentes em Portugal, como no que concerne às entidades emittentes e/ou investidoras. Os títulos

⁶ A Instrução n.º 31/2005 do Banco de Portugal regulamenta a prestação de informação sobre carteiras de títulos (transacções e posições).

⁷ Os códigos ISIN correspondem a uma codificação internacional que permite identificar univocamente todos os valores mobiliários. Os códigos são compostos por 12 caracteres alfanuméricos e obedecem a um algoritmo de construção. A descodificação dos ISIN permite conhecer todas as características dos valores mobiliários, como, por exemplo, o nome, o tipo de valor, o emitente, a moeda e o prazo.

são identificados preferencialmente através do código ISIN e as entidades residentes emitentes ou investidoras através do Número de Pessoa Colectiva (NPC). A utilização destes códigos possibilita o confronto de informação com outras fontes, para efeitos de controlo de qualidade.

Com base nesta informação detalhada é possível efectuar análises muito diversas, sendo de destacar como principais categorias para caracterização dos títulos as seguintes dimensões:

- Tipo de título
- Entidade emitente
- Prazo
- Mercado de emissão
- Moeda de emissão
- Tipo de taxa de juro

e, como principais características das entidades:

- Sector institucional
- Sector de actividade económica
- País

2.4 Processamento e controlo de qualidade da informação

Do ponto de vista conceptual, podem considerar-se cinco componentes na cadeia de processamento do SIET, desde a recolha de informação de base até à produção estatística (ver Figura 3):

- **Recolha de informação:** nesta componente a informação é validada, quer em termos de formato, quer em termos de conteúdo, sendo posteriormente armazenada numa base de dados;
- **Validação:** compreende um conjunto de testes de coerência e de detecção de valores anómalos, que permite evidenciar falhas na informação (por exemplo, o confronto entre transacções e variação de posições);
- **Controlo de qualidade:** o controlo de qualidade da informação é realizado tanto sobre dados elementares, como sobre dados agregados, através da execução de testes de coerência e da comparação com outras fontes de informação, sendo igualmente avaliado o grau de cobertura do sistema. No segmento das emissões são efectuadas diversas comparações, como, por exemplo, o confronto entre as emissões de Instituições Financeiras Monetárias (IFM) e o total dos passivos em títulos reportados nos respectivos balanços. No segmento das carteiras de títulos, para além de uma comparação entre posições e transacções, é ainda efectuada uma validação entre o total reportado nas carteiras e as posições em fim de período dos títulos nacionais emitidos, bem como um confronto, a nível agregado, com diversas fontes de informação internas e externas. Ao nível das fontes internas, são efectuadas comparações com dados do balanço das IFM reportados para as estatísticas monetárias e financeiras, dados do balanço das Sociedades Não Financeiras (SNF) recebidos pela central de balanços e informação sobre operações com o exterior reportada para as estatísticas da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional. No domínio das fontes externas são realizados confrontos com estatísticas disponibilizadas por outras entidades, nomeadamente a CMVM, o IGCP, a Caixa Geral de Aposentações e o Instituto de Seguros de Portugal;
- **Estimação:** a informação em falta (ou por falha de reporte, ou por cobertura insuficiente) é estimada com base em informação agregada obtida através de fontes alternativas ou através da análise de períodos anteriores;

- **Produção estatística:** a partir da informação validada são produzidas estatísticas, para divulgação a nível nacional e reporte a organismos internacionais, sendo também gerados dados agregados para as diversas áreas de produção estatística do Banco de Portugal.

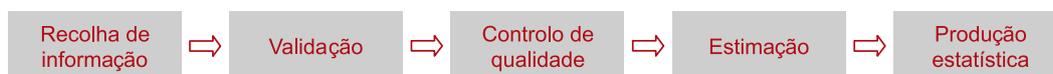


Figura 3: Fases da cadeia de processamento do SIET

No SIET, a informação sobre títulos nacionais apresenta um grau de qualidade elevado, quer em termos da classificação e caracterização dos títulos, quer no que se refere à sua valorização. No caso dos títulos estrangeiros, dado que estes são caracterizados, sobretudo, a partir de bases de dados comerciais, podem encontrar-se, por vezes, imprecisões na classificação do sector institucional do emitente. No futuro, a informação sobre títulos estrangeiros será obtida a partir da CSDB (ver ponto 2.6), beneficiando da qualidade acrescida dessa informação.

No processo de controlo de qualidade da informação é de destacar a forte interação com as entidades reportantes, quer através da geração e envio de ficheiros com informação sobre os resultados do processamento, quer através de contactos bilaterais entre o Banco de Portugal e os correspondentes nomeados para o SIET pelas várias entidades reportantes, com o objectivo de clarificar e resolver eventuais situações anómalas.

2.5 Utilização do SIET na produção das estatísticas do Banco de Portugal

O desenvolvimento do SIET teve como objectivo a construção de um sistema que permitisse responder a todas as necessidades do Banco de Portugal ao nível da informação estatística sobre títulos, procurando assegurar a máxima coerência e harmonização ao nível das metodologias utilizadas e dos resultados publicados.

De facto, é com base nos elementos do SIET que são produzidas as estatísticas de emissões de títulos, as quais, para além da componente de análise e divulgação a nível nacional, são reportadas a organismos internacionais, designadamente ao BCE e ao Banco de Pagamentos Internacionais (BIS, conforme sigla na denominação inglesa).

Adicionalmente, a informação deste sistema é utilizada na compilação de um conjunto vasto de estatísticas produzidas no Banco de Portugal, que são também divulgadas a nível nacional e internacional, nomeadamente:

- As estatísticas monetárias e financeiras, que utilizam dados do SIET para validar e detalhar a informação reportada nos balanços das IFM e das Instituições Financeiras Não Monetárias⁸ (IFNM), relativamente às suas emissões de títulos e às suas carteiras próprias;
- As estatísticas da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional⁹, que utilizam os dados do SIET sobre as transacções e posições da carteira de títulos face ao exterior, no apuramento da rubrica de investimento de carteira (activos e passivos);
- As estatísticas das finanças públicas, que recorrem a informação do SIET para conhecer as emissões dos vários subsectores das Administrações Públicas (AP) e para determinar a parcela desses títulos que é tomada por entidades dos mesmos subsectores;

⁸ Para mais informação sobre estas estatísticas sugere-se a consulta dos Suplementos ao Boletim Estatístico n.º 1/1998 "Informação estatística sobre Instituições Financeiras Não Monetárias" e n.º 2/1999 "Informação estatística sobre Fundos de Investimento Mobiliário".

⁹ Ver Suplementos ao Boletim Estatístico 2/98 "Investimento directo do exterior em Portugal", 1/99 "Nova apresentação das estatísticas da balança de pagamentos" e 1/2000 "Investimento directo de Portugal no exterior".

- As estatísticas das empresas não financeiras da central de balanços, compiladas com base nos dados da IES e do Inquérito Trimestral às Empresas Não Financeiras¹⁰, que são confrontadas com a informação do SIET para efeitos de controlo de qualidade da informação recolhida por ambos os sistemas relativamente aos títulos emitidos e adquiridos por estas entidades; e
- As contas nacionais financeiras¹¹, que recorrem aos dados do SIET para compilar as rubricas de activos e passivos dos vários sectores institucionais da economia em títulos de dívida e títulos de participação no capital, com detalhe por tipo de título e prazo e com distinção entre transacções, outras variações de volume e preço e posições.

O SIET faculta ainda a informação necessária para responder a diversos estudos e questionários promovidos a nível internacional, que constituem uma ferramenta muito importante para a análise económica e financeira. São exemplos o *Coordinated Portfolio Investment Survey* do FMI, o *Statistical Survey on Market Structures* do BCE e o *Government Debt Questionnaire* do Eurostat.

Adicionalmente, a investigação sobre a estrutura dos mercados de capitais e sobre estabilidade financeira utiliza quer informação agregada, quer dados elementares sobre os emitentes e investidores de títulos. Neste âmbito, o SIET constitui uma fonte de informação para o Relatório de Estabilidade Financeira do Banco de Portugal, bem como para iniciativas do FMI para avaliar a solidez do sistema financeiro, como é o caso dos *Financial Soundness Indicators* e do *Financial Sector Assessment Programme*.

Refira-se, por último, que num enquadramento de instabilidade financeira nos mercados internacionais, como o recentemente observado, a disponibilidade de informação detalhada sobre os activos titulados na posse de entidades residentes assume grande importância.

2.6 A base de dados centralizada de títulos do Sistema Europeu de Bancos Centrais

Tendo presente que a compilação de informação estatística sobre títulos com base em reportes agregados comporta vários riscos, que se repercutem ao nível da qualidade das estatísticas e resultam da dificuldade de harmonização da classificação, quer dos instrumentos, quer dos emitentes, o Banco de Portugal optou, como foi explicado nos pontos anteriores, pelo desenvolvimento de um sistema de reporte de informação sobre títulos numa base individual, “título-a-título” e “investidor-a-investidor”. A mesma motivação justificou que diversos Bancos Centrais a nível europeu tenham, igualmente, optado por desenvolverem as suas próprias bases de dados de títulos com detalhe individual. Este mesmo tipo de considerações, levou a que o SEBC tenha decidido desenvolver, a nível europeu, uma base de dados centralizada com informação “título-a-título”, procurando dessa forma permitir uma classificação estatística homogénea e com qualidade a nível das estatísticas de títulos.

O objectivo da *Centralised Securities Database* (CSDB) é precisamente o de constituir uma base de dados com informação completa, consistente, validada e actualizada sobre todos os títulos relevantes para os objectivos estatísticos do SEBC. A existência de uma base de dados única deverá promover a obtenção de resultados consistentes e permitir a recolha e compilação de dados de forma eficiente. Esta base de dados, gerida pelo BCE, utiliza informação de bases de dados comerciais e de outras fontes, entre as quais se destacam os Bancos Centrais Nacionais (BCN) que dispõem de bases de dados “título-a-título”, e beneficia do controlo de qualidade realizado pelos vários membros do SEBC, pelo BIS e por alguns Institutos Nacionais de Estatística.

¹⁰ Ver Suplementos ao Boletim Estatístico n.º 5/2005 “Estatísticas das Empresas Não Financeiras da Central de Balanços” e n.º 1/2008 “Reporte simplificado: incorporação da Informação Empresarial Simplificada nas Estatísticas das Empresas Não Financeiras da Central de Balanços”.

¹¹ Ver Suplementos ao Boletim Estatístico n.º 2/2005 “Contas Nacionais Financeiras da Economia Portuguesa. Notas Metodológicas e Apresentação dos Resultados Estatísticos de 2000 a 2004” e n.º 3/2005 “Contas Nacionais Financeiras da Economia Portuguesa. Estatísticas sobre Patrimónios Financeiros de 1999 a 2004”.

Do ponto de vista estatístico, a CSDB tem duas finalidades principais:

- Fornecer informação para a compilação de agregados para a área do euro, como é o caso das estatísticas de emissões de títulos;
- Fornecer informação de referência sobre títulos e emitentes, por forma a suportar a recolha de informação estatística numa base “título-a-título”, libertando as entidades reportantes do custo implícito na agregação de informação de acordo com múltiplos critérios e/ou requisitos, e possibilitando, assim, a produção de estatísticas consistentes e harmonizadas.

O desenvolvimento da CSDB tem sido realizado de forma faseada: na primeira fase, concluída em Maio de 2005, foi implementado o sistema no BCE; na segunda fase serão implementados os mecanismos para acesso *online* e transferência automatizada de informação entre o BCE e os BCN.

Actualmente, já vários países recolhem informação “título-a-título” para produção das estatísticas da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional. Prevê-se que, futuramente, todos os membros da área do euro passem a seguir esta abordagem, recorrendo à CSDB para caracterização da informação de títulos.

3. DISPONIBILIZAÇÃO DE ESTATÍSTICAS DE TÍTULOS

As estatísticas de títulos publicadas actualmente pelo Banco de Portugal são divulgadas no Boletim Estatístico (BE) mensal e no sistema *BPstat* – Estatísticas *online*, nas componentes de séries cronológicas e de exploração multidimensional. Estes suportes de divulgação de informação encontram-se acessíveis a partir do sítio do Banco de Portugal na Internet, cujo endereço é www.bportugal.pt.

A informação divulgada comporta duas vertentes: a vertente de emissões e a vertente de carteiras de títulos. Os dados relativos a emissões de títulos são apresentados no Capítulo B. do Boletim Estatístico e no domínio das “Estatísticas Monetárias e Financeiras” das séries cronológicas do *BPstat*. A informação relativa a carteiras de títulos encontra-se repartida por vários capítulos do Boletim Estatístico e por diversos domínios do *BPstat*, de acordo com os sectores dos detentores / investidores dos títulos.

3.1 Estatísticas de emissões

As estatísticas de emissões de títulos nacionais relativas a acções e títulos de dívida são divulgadas na Secção B.11 “Mercados de Títulos” do BE, na componente de séries cronológicas do sistema *BPstat* no domínio “Estatísticas Monetárias e Financeiras – Mercados de Títulos – Mercado Primário – Emissões de Títulos”, bem como na componente multidimensional do sistema *BPstat*.

Esta informação está organizada em dois grandes blocos, um para transacções, que englobam emissões brutas, amortizações/cessações e emissões líquidas, e outro para posições em fim de período. Ambos os blocos apresentam informação desagregada por tipo de título, prazo, moeda e mercado de emissão. Estes blocos, para além de conterem séries relativas ao total da economia, subdividem-se ainda em quatro conjuntos de séries, de acordo com o sector institucional da entidade emitente dos títulos: Sector Não Financeiro (excepto AP), IFM, IFNM e AP. As séries relativas às emissões do Sector Não Financeiro (excepto AP) encontram-se, ainda, desagregadas por ramo de actividade económica da entidade emitente dos títulos.

Adicionalmente, são publicadas estatísticas relativas a emissões de unidades de participação em fundos de investimento. A informação referente ao valor das unidades de participação emitidas

por fundos do mercado monetário¹² encontra-se no passivo da Síntese Monetária, apresentada na Secção B.1 “Síntese Monetária” do Boletim Estatístico e no bloco equivalente de informação do *BPstat*. A informação do valor das unidades de participação emitidas pelos fundos de investimento mobiliário residentes (excepto fundos do mercado monetário) é divulgada no quadro B.8.1. do BE, desagregada de acordo com a política de investimento do fundo emitente. Informação similar encontra-se disponível no *BPstat*, no domínio das estatísticas de “Instituições Financeiras não Monetárias – Fundos de Investimento Mobiliário”, na componente das séries cronológicas.

3.2 Estatísticas de carteiras

As estatísticas de carteiras de títulos encontram-se repartidas por vários capítulos do Boletim Estatístico e diversos domínios do *BPstat*, consoante os sectores institucionais dos investidores e os diversos tipos de estatísticas publicados pelo Banco de Portugal. Nalguns casos, a informação do SIET é utilizada directamente na compilação dessas estatísticas (por exemplo, as da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional), noutros servirá, preferencialmente, o propósito de controlo de qualidade da informação obtida no respectivo sistema de reporte (por exemplo, as estatísticas monetárias e financeiras).

O valor dos títulos emitidos por residentes e detidos por Outras Instituições Financeiras Monetárias encontra-se repartido pelos vários quadros da Secção B.3 do Boletim Estatístico de acordo com o sector institucional da entidade emitente, e desagregado entre “títulos de dívida” e “acções e outras participações”. Informação idêntica encontra-se disponível na componente de séries cronológicas do “Balanço das Outras Instituições Financeiras Monetárias” do *BPstat*.

Também o valor dos títulos detidos por Outros Intermediários Financeiros e Auxiliares Financeiros se encontra repartido pelos vários quadros da Secção B.8 do BE, de acordo com o subsector dos Intermediários Financeiros e Auxiliares Financeiros investidores e o tipo de título. O mesmo acontece no correspondente ramo da componente de exploração multidimensional do *BPstat*.

A informação relativa ao investimento realizado por entidades residentes em títulos estrangeiros e por entidades não residentes em títulos nacionais encontra-se divulgada no Capítulo C. do BE, relativo às estatísticas da balança de pagamentos e da posição de investimento internacional e na correspondente componente multidimensional do sistema *BPstat*. Na Secção C.2 do BE, a informação da balança financeira permite conhecer, na componente de investimento de carteira, as transacções de residentes em títulos estrangeiros (activos) e de não residentes em títulos nacionais (passivos) e, na componente de investimento directo, o valor dos investimentos realizados por entidades residentes no capital de empresas não residentes (investimento directo de Portugal no exterior) e o montante dos investimentos de não residentes no capital de empresas residentes (investimento directo do exterior em Portugal). Na Secção C.3 do BE, relativa à posição de investimento internacional, é disponibilizada informação sobre investimento de carteira – activos e passivos – e sobre investimento directo de Portugal no exterior e do exterior em Portugal, em termos de posições em fim de período. Tanto a informação da balança financeira, como a da posição de investimento internacional, encontram-se desagregadas por tipo de título e por sector emitente.

No Capítulo E. do BE, relativo ao Financiamento das Administrações Públicas, e na correspondente componente de séries cronológicas do *BPstat*, é divulgada informação sobre as responsabilidades líquidas dos vários subsectores das Administrações Públicas por emissões de títulos, com detalhe por sector institucional financiador.

¹² Incluídos no sector “Outras Instituições Financeiras Monetárias”.

Por último, as contas nacionais financeiras, publicadas no Capítulo F. do Boletim Estatístico e nas componentes cronológica e multidimensional do *BPstat*, disponibilizam informação de estatísticas de títulos em ambas as vertentes – emissões e carteiras. A informação divulgada encontra-se organizada em dois blocos distintos, um sobre transacções, e outro sobre patrimónios financeiros (posições em fim de período). No primeiro, é publicada informação sobre o investimento e o financiamento em títulos efectuados pelos diversos sectores institucionais da economia e pelo Resto do Mundo (nos activos) e sobre o montante das emissões e amortizações de títulos dos vários sectores institucionais residentes e do Resto do Mundo (nos passivos). No segundo bloco é divulgada informação similar, mas relativa a posições em fim de período. A informação encontra-se desagregada por tipo de título e prazo.

3.3 Divulgação de informação complementar sobre estatísticas de títulos

Adicionalmente é disponibilizado ao público um conjunto de informação, diária e mensal, relacionada com o mercado secundário de títulos, nomeadamente as taxas de rendibilidade das obrigações do Tesouro¹³, tendo em conta a respectiva maturidade residual dos títulos, e os índices de acções PSI da *Euronext Lisbon*¹⁴. Esta informação encontra-se nos quadros B.11.3.3 e B.11.3.4 do BE, respectivamente, e na componente de séries cronológicas do sistema *BPstat* (no domínio “Estatísticas Monetárias e Financeiras – Mercado de Títulos – Mercado Secundário – Taxas de rendibilidade de Obrigações do Tesouro e Índices de cotações de acções”).

São igualmente divulgados, com periodicidade diária e mensal, alguns dos indexantes mais utilizados como referência para o cálculo de juros das obrigações nacionais com taxa indexada e que se encontram em circulação. É o caso da *Euribor*, a diferentes prazos, divulgada no quadro B.11.3.1 do BE e na componente de séries cronológicas do sistema *BPstat* (no domínio “Estatísticas Monetárias e Financeiras – Mercados Monetários – Taxas de juro de referência”).

4. APRESENTAÇÃO DE ALGUNS RESULTADOS ESTATÍSTICOS SOBRE EMISSÕES DE TÍTULOS NACIONAIS

Nesta secção apresenta-se uma breve análise exemplificativa do conjunto de informação divulgada pelo Banco de Portugal relativamente a emissões de títulos. Esta análise incide, sobretudo, sobre a informação disponibilizada na Secção B.11 “Mercados de Títulos” do Boletim Estatístico, a qual inclui apenas os títulos emitidos sob a forma de acções e títulos de dívida¹⁵.

4.1 Evolução das posições de títulos emitidos

Desde os anos 90 assistiu-se a um crescimento muito significativo dos montantes emitidos de acções e títulos de dívida pelos vários sectores da economia portuguesa, que atingiram, no final de 2007, 179 e 169 mil milhões de euros, respectivamente. As acções emitidas no mercado português, que representavam 46 por cento do Produto Interno Bruto (PIB) em 1989, registaram em 2007 um valor correspondente a 109 por cento do PIB. Os títulos de dívida, por sua vez, aumentaram de 52 para 103 por cento em igual período. Já as unidades de participação em fundos de investimento têm mantido praticamente o mesmo peso em relação ao PIB, tendo atingido 22 por cento em 2007 (20% em 2000¹⁶).

¹³ Calculadas e divulgadas pela *Reuters*, tendo por base as transacções destes títulos efectuadas no Mercado Especial de Dívida Pública - MEDIP.

¹⁴ Calculados e divulgados diariamente pela NYSE *Euronext* na sua página da Internet www.euronext.com.

¹⁵ A informação estatística sobre “Outras participações” e sobre “Unidades de Participação” encontra-se disponível no âmbito de outros capítulos do Boletim Estatístico, nomeadamente no Capítulo F. “Contas Nacionais Financeiras” e na Secção B.8 “Informação sobre instituições financeiras não monetárias”.

¹⁶ Data a partir da qual existe informação disponível para o conjunto dos fundos de investimento.

No que diz respeito às acções, as maiores taxas de crescimento verificaram-se entre 1996 e 1999, período em que se registaram importantes privatizações na economia portuguesa e a expansão acentuada dos mercados bolsistas (ver Gráfico 1). Note-se que a variação dos preços de mercado foi igualmente determinante para a evolução verificada nas posições relativas a acções.

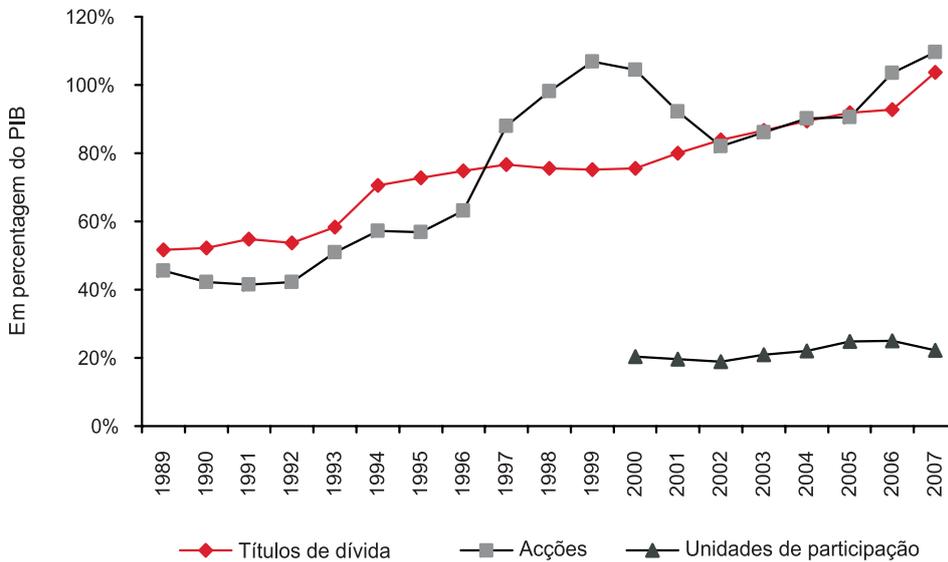


Gráfico 1: Evolução das posições de títulos nacionais emitidos – em percentagem do PIB

4.2 Evolução e repartição das posições de acções e títulos de dívida emitidos pelos sectores institucionais residentes

A análise por sector institucional revela que as SNF foram o sector que mais recorreu à emissão de acções, tendo a sua importância em relação ao PIB aumentado de 66 por cento em 1997 para 84 por cento em 2007. No mesmo período, as Administrações Públicas registaram um acréscimo do recurso à emissão de títulos de dívida, com um aumento de 47 para 54 por cento do PIB (ver Gráfico 2).

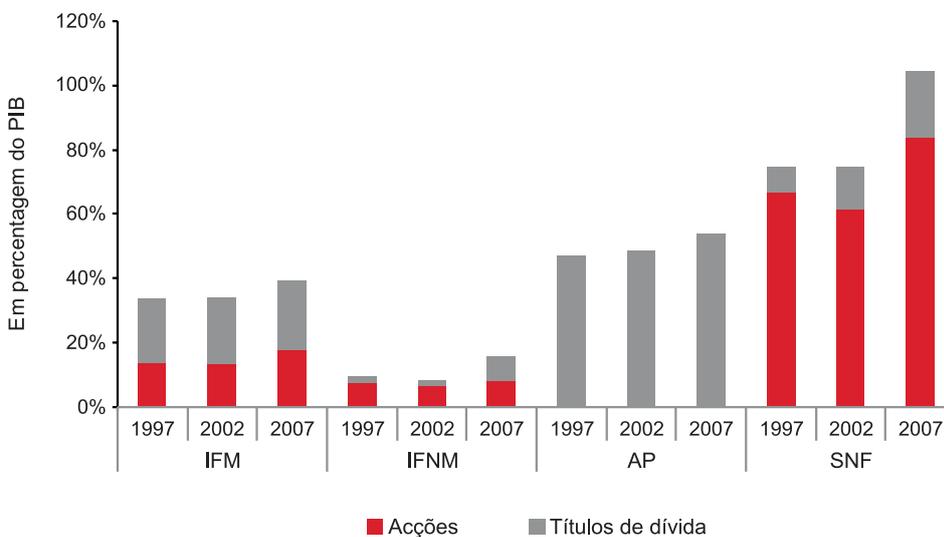


Gráfico 2: Evolução das posições de títulos nacionais emitidos por sector institucional – em percentagem do PIB

As Administrações Públicas têm sido o principal sector emissor no segmento de títulos de dívida, tendo a sua importância no total daquelas emissões ascendido a 52 por cento no final de 2007; este peso representou no entanto uma diminuição face ao observado em 1997 e 2002 (61% e 57% respectivamente), sobretudo devido ao crescimento observado no sector das sociedades não financeiras (ver Gráfico 3).

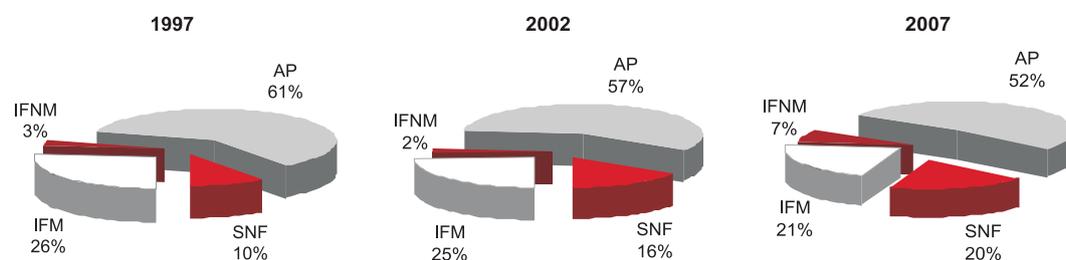


Gráfico 3: Repartição por sector institucional das posições dos títulos de dívida emitidos – 1997, 2002 e 2007

No que diz respeito às posições de ações emitidas, verifica-se que as SNF, com um valor de cerca de 137 mil milhões de euros no final de 2007, foram responsáveis por mais de três quartos do total emitido. O restante divide-se entre IFM e IFNM, com 16 e 7 por cento, respectivamente. Esta repartição por sector institucional do emissor tem-se mantido praticamente inalterada desde meados da década de noventa (ver Gráfico 4).

Numa análise por ramo de actividade económica, verifica-se uma crescente importância do ramo das “Actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas”, que atingiu, no final de 2007, mais de metade da totalidade das posições emitidas. Este ramo inclui as Sociedades Gestoras de Participações Sociais (SGPS), que têm vindo a assumir um papel muito relevante no financiamento do sector não financeiro.

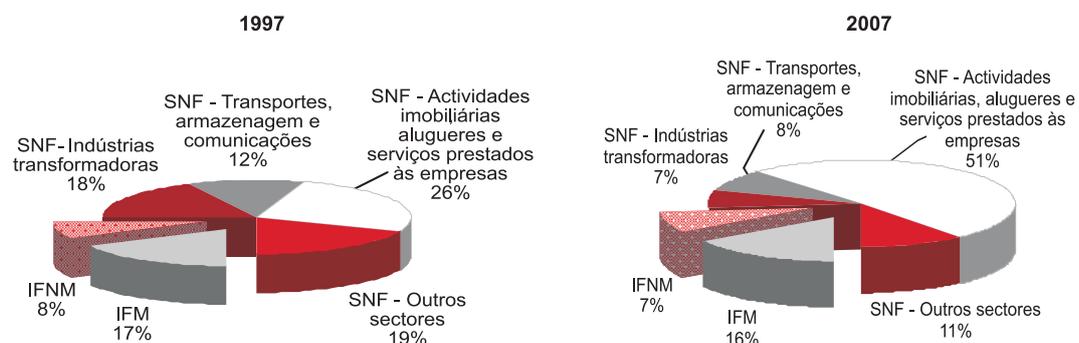


Gráfico 4: Repartição por sector institucional e por ramo de actividade económica de posições de ações emitidas – 1997 e 2007

4.3 Evolução e repartição das posições de títulos de dívida emitidos, por maturidade original e por tipo de taxa de juro

No final de 2007, a posição de títulos de dívida emitidos ascendia a cerca de 169 mil milhões de euros, em resultado de um crescimento acentuado e uniforme ao longo do tempo dos respectivos montantes emitidos. Embora os títulos de dívida de curto prazo tenham conhecido algum crescimento, em particular nos últimos anos, foram os títulos de dívida de longo prazo os principais responsáveis por aquela evolução (ver Gráfico 5).

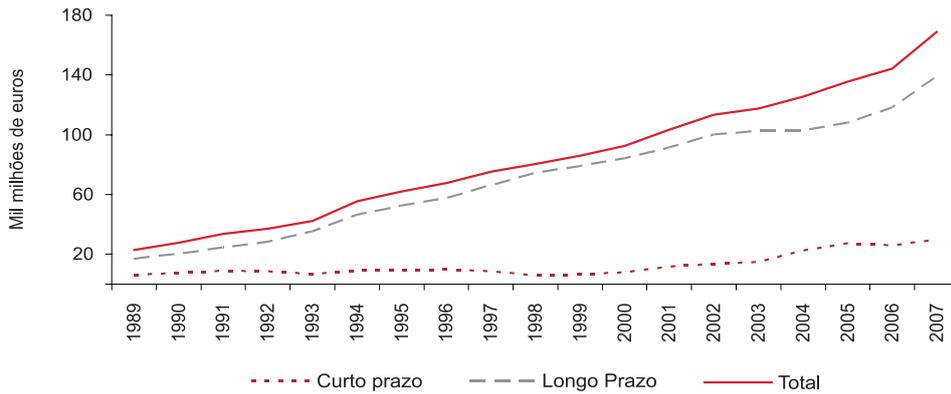


Gráfico 5: Evolução das posições de títulos de dívida emitidos, por maturidade original

Ainda nos títulos de longo prazo, constata-se uma concentração de emissões em prazos superiores a 10 anos, que correspondiam a 66 por cento do total de títulos de dívida emitidos no final de 2007. Observa-se, também, que o peso das posições de títulos de dívida emitidos nos vários intervalos de maturidade é crescente com o horizonte temporal dos mesmos (ver Gráfico 6).

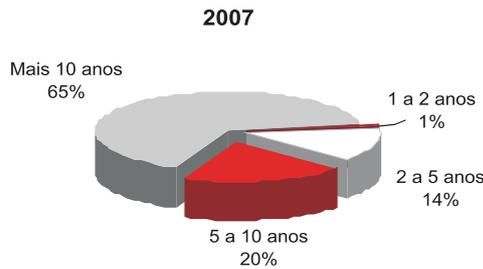


Gráfico 6: Repartição por intervalos de maturidade original dos títulos de dívida de longo prazo emitidos – 2007

No que diz respeito ao tipo de remuneração dos títulos de longo prazo, verifica-se que, desde 1989, a posição de títulos emitidos com taxa indexada se tem mantido relativamente estável em termos nominais. Já a posição em títulos de taxa fixa tem subido progressivamente ao longo do tempo (ver Gráfico 7), acompanhando o crescimento da dívida pública e a descida das taxas de juro.

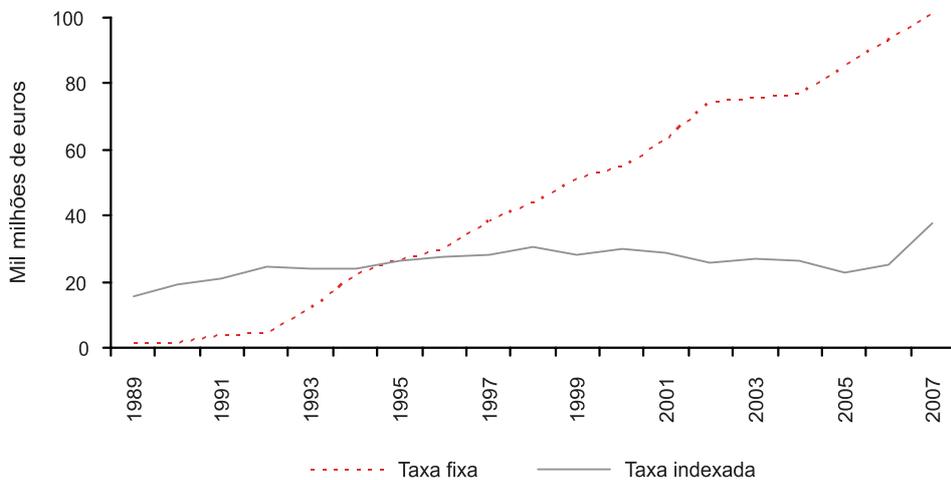


Gráfico 7: Evolução das posições de títulos de dívida de longo prazo emitidos, por tipo de taxa de juro

Os títulos de dívida de taxa fixa, que eram praticamente insignificantes em 1989, ultrapassaram os títulos de taxa variável em 1995 e, no final de 2007, correspondiam a 73 por cento do total emitido em títulos de dívida de longo prazo (ver Gráfico 8), sobretudo devido ao contributo do sector das AP. No segmento dos títulos de taxa indexada, a *Euribor* a 3 meses surge como o indexante mais utilizado. Em 2007, a taxa *Euribor* serviu de referência a 79 por cento das posições em títulos de dívida de taxa indexada.

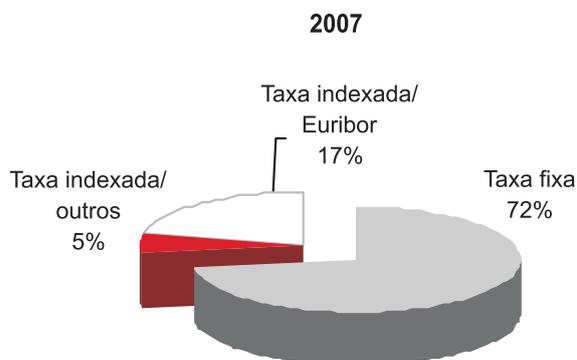


Gráfico 8: Repartição por tipo de taxa de juro e tipo de indexante de títulos de dívida de longo prazo emitidos - 2007

Em 2007, as Administrações Públicas tinham praticamente a totalidade das suas posições de títulos de dívida de longo prazo emitidos no segmento de taxa fixa, sendo o sector institucional com maior percentagem de títulos de taxa fixa em relação aos de taxa variável. Ao longo dos últimos anos, num contexto de baixas taxas de juro, assistiu-se a uma tendência de crescimento da percentagem de títulos emitidos a taxa fixa na generalidade dos sectores (ver Gráfico 9).

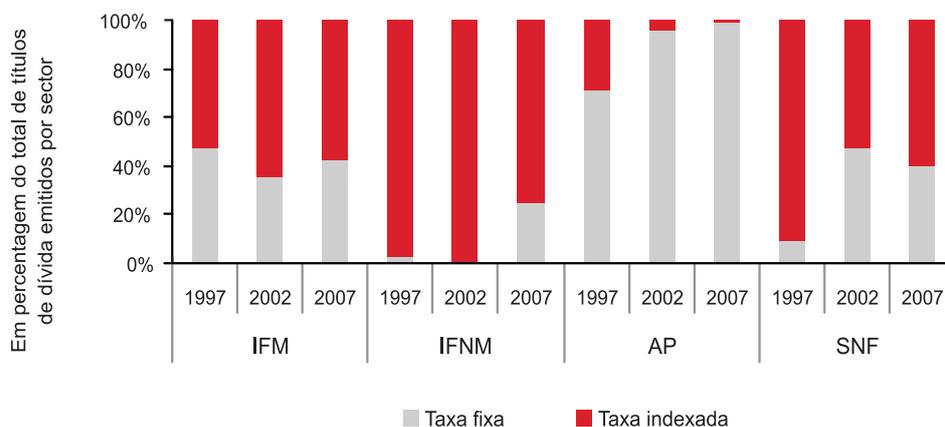


Gráfico 9: Evolução da importância do tipo de taxa de juro nos títulos de dívida de longo prazo emitidos, por sector institucional

4.4 Evolução das posições de acções emitidas

A posição de acções emitidas pelos sectores institucionais residentes tem registado um aumento significativo ao longo do tempo, tendo-se situado em 179 mil milhões de euros no final de 2007. As maiores taxas de crescimento verificaram-se entre 1996 e 1999, tendo os anos de 2001 e 2002 observado decréscimos naquela posição principalmente em reflexo da queda dos preços no

mercado; de 2003 em diante, as taxas de variação voltaram a ser positivas, embora a um nível mais moderado do que na segunda metade dos anos noventa. De notar, ainda, que o comportamento das acções cotadas reflecte sobretudo a variação dos preços de mercado (ver Gráficos 10 e 11).

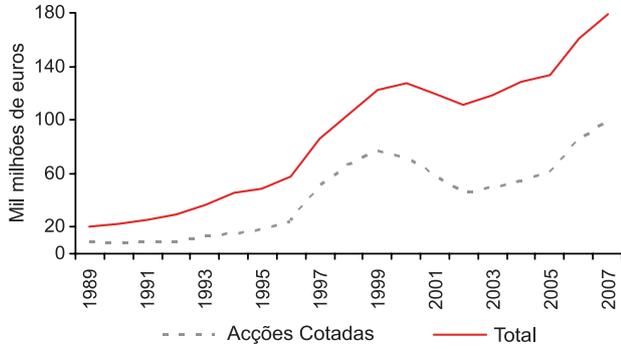


Gráfico 10: Evolução das posições de acções emitidas

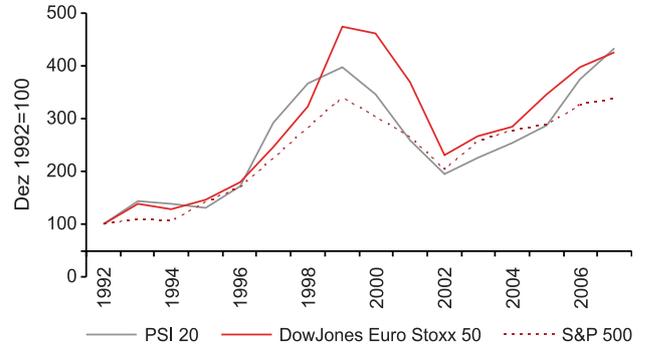


Gráfico 11: Evolução dos índices de cotações de acções

ANEXOS

A. CONCEITOS E CLASSIFICAÇÕES

A.1 Tipologia de títulos

Títulos são instrumentos financeiros representativos de um direito, quer seja um direito de propriedade sobre uma empresa (títulos de participação no capital), uma relação de crédito com uma entidade pública ou privada (título de dívida), ou direitos como os representados por uma opção ou um *warrant* (derivados financeiros).

O SIET inclui informação sobre títulos de dívida e acções e outras participações no capital, não englobando derivados financeiros:

- **Títulos de Dívida:** corresponde à categoria F.33 do SEC95 denominada “Títulos excepto Acções, excluindo Derivados Financeiros”, que engloba activos financeiros que são instrumentos ao portador, habitualmente negociáveis e negociados em mercados secundários, que não garantem ao seu detentor quaisquer direitos de propriedade sobre a unidade institucional que os emite. São títulos que dão ao seu detentor o direito a um rendimento fixo ou variável (determinado contratualmente), que assume, normalmente, a forma de pagamentos de cupões (juros) e cujas condições de reembolso do capital e de remuneração são pré-fixadas pela entidade emitente.
- **Acções e outras Participações:** corresponde à categoria F.5 “Acções e Outras Participações” do SEC95, que inclui todas as operações de activos financeiros que representam direitos de propriedade sobre sociedades ou quase-sociedades e conferem aos seus detentores o direito a uma participação nos lucros das sociedades ou quase-sociedades e a uma parte dos seus fundos próprios em caso de liquidação.

A.1.1 Títulos de dívida

Incluem-se nesta categoria o papel comercial, os bilhetes do Tesouro, as obrigações, o *euro commercial paper* (ECP) e outros instrumentos similares normalmente negociados nos mercados financeiros.

Os títulos de dívida são classificados de acordo com o **prazo** original da emissão. O prazo é calculado em função da data da primeira emissão do título e da data da última amortização estabelecida no momento da emissão. Os títulos de dívida dividem-se, assim, em “curto prazo” e “longo prazo”, sendo, em geral, classificados no curto prazo os títulos cujo prazo original de emissão é inferior ou igual a um ano (365 dias), e incluídos no longo prazo os títulos cujo prazo original de emissão é superior a um ano.

Os títulos de dívida são ainda classificados de acordo com o **tipo de taxa de juro**:

- **Títulos a taxa fixa:** são englobados nesta categoria os títulos de dívida em que a remuneração é feita a uma taxa fixa, pré-estabelecida e conhecida no momento da emissão;
- **Títulos a taxa indexada:** são considerados nesta categoria todos os títulos de dívida cujo cupão é periodicamente revisto em função de uma taxa de referência, i.e., a remuneração dos títulos está dependente de alguma taxa ou índice cuja evolução é desconhecida no momento da emissão dos títulos;

e de acordo com o **tipo de remuneração**:

- **Títulos com pagamento periódico de juros:** são englobados nesta categoria os títulos em que existe um plano estabelecido de pagamento periódico de juros;

- **Títulos de cupão zero:** são aqui incluídos os títulos em que não ocorre pagamento periódico de juros. Normalmente, estes títulos são emitidos a desconto (abaixo do valor nominal) e reembolsados ao par (ao valor nominal), mas podem também ser emitidos ao par e reembolsados acima do par (a prémio).

No caso dos títulos de dívida com taxa indexada, é efectuada uma desagregação por indexante. Um indexante é um activo ou conjunto de activos do qual depende a componente variável da remuneração da obrigação. O mesmo pode ser um índice, uma taxa de juro, uma acção, um cabaz de acções (conjunto de acções de empresas), um cabaz de índices, etc.

Os indexantes são agrupados nas seguintes categorias:

- Euribor¹⁷;
- Outras taxas de juro;
- Acções;
- Índices.

Os títulos podem ser ainda classificados de acordo com a **Moeda de Emissão**, ou seja, de acordo com a divisa em que está expresso o título. São produzidas estatísticas com as seguintes desagregações:

- Títulos de dívida emitidos em “euros”, que inclui, até 2001, as anteriores divisas nacionais; e
- Títulos de dívida emitidos em “outras moedas”, que inclui todas as moedas de países fora da área do euro.

Os títulos de dívida são também caracterizados de acordo com o **Mercado de Emissão**, considerando as seguintes desagregações:

- **“Portugal”:** inclui títulos emitidos em Portugal;
- **“Outros países da área do euro”:** inclui títulos emitidos nos países da área do euro, excepto Portugal;
- **“Países fora da área do euro”:** inclui títulos emitidos nos países não incluídos nas rubricas anteriores.

A.1.1.1 Títulos de dívida de curto prazo

Os títulos de dívida de curto prazo englobam os títulos excepto acções (excluindo derivados financeiros) com uma maturidade original inferior ou igual a 365 dias. Estes títulos são, normalmente, emitidos abaixo do par. Nesta subcategoria incluem-se, nomeadamente, os seguintes instrumentos:

- Bilhetes do Tesouro (BT) e outros títulos de curto prazo emitidos pelas Administrações Públicas;
- Títulos de curto prazo negociáveis emitidos por Sociedades Financeiras e Não Financeiras, designadamente papel comercial.

Descrevem-se, em seguida, os principais instrumentos de dívida de curto prazo existentes no mercado português.

¹⁷ *Euro Interbank Offered Rate.* A *Euribor* é uma taxa interbancária (média das taxas de oferta de fundos praticada entre bancos), resultante de um painel de bancos de países da União Europeia e de países terceiros, escolhidos por serem particularmente activos no mercado do euro. Esta taxa veio substituir a *Lisbor (Lisbon Interbank Offered Rate)*, que era a taxa praticada no mercado de Lisboa pelos principais bancos para remunerar os seus depósitos recíprocos. A divulgação da *Lisbor* foi suspensa com efeitos reportados a 31 de Março de 2002.

Bilhetes do Tesouro

Os **bilhetes do Tesouro** são valores mobiliários de curto prazo, emitidos pelas Administrações Públicas, com o valor unitário de um euro, podendo ser emitidos com prazos até um ano, colocados a desconto através de leilão ou subscrição limitada e reembolsáveis no vencimento pelo seu valor nominal (Decreto-Lei n.º 279/98 de 17 de Setembro, com as alterações introduzidas pelo D.L. n.º 91/2003, de 30 de Abril).

A “primeira geração” de bilhetes do Tesouro foi criada em 1985, pelo Decreto-Lei n.º 321-A/85, de 5 de Agosto. A colocação dos BT efectuou-se, até 1999, no mercado interbancário por via do Banco de Portugal. No início de 1999, a emissão de BT ficou suspensa, uma vez que, com a criação da União Económica e Monetária (UEM), o Estado pretendia adoptar uma estratégia de financiamento orientada para um mercado de títulos de longo prazo. Com o relançamento das emissões de BT, em 16 de Julho de 2003, procurou-se criar um mercado mais líquido e eficiente para estes títulos, de modo a que o Estado pudesse recorrer a esta forma de financiamento, completando, deste modo, a *yield curve* no segmento de curto prazo. Assim, após o relançamento das emissões de BT em 2003, a sua colocação em mercado primário passou a ser assegurada por um grupo de bancos reconhecidos pelo IGCP como Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT). Os BT são admitidos à cotação no Mercado Especial de Dívida Pública (MEDIP) e noutras plataformas de negociação electrónica estabelecidas a nível europeu.

Papel comercial

O **papel comercial** compreende títulos de dívida emitidos ao abrigo do Decreto-Lei n.º 181/92, de 22 de Agosto, e demais legislação em vigor até Março de 2004 e, posteriormente, ao abrigo do Decreto-Lei n.º 69/2004, de 25 de Março.

A emissão de papel comercial deve ser registada junto da respectiva entidade emitente ou em conta aberta junto de intermediário financeiro que, para o efeito, a represente. A Comissão do Mercado de Valores Mobiliários tem competência regulamentar e fiscalizadora.

O papel comercial constitui uma fonte de financiamento maioritariamente de curto prazo, que funciona como alternativa ao crédito bancário.

Euro commercial paper

O **euro commercial paper** compreende instrumentos negociáveis em mercado não organizado, emitidos a desconto e com prazos de vencimento até um ano. Trata-se de papel comercial que não é emitido ao abrigo da legislação portuguesa, dado que é emitido em mercados externos.

A.1.1.2 Títulos de dívida de longo prazo

Os títulos de dívida de longo prazo incluem todos os títulos excepto acções com uma maturidade original superior a um ano. Pela sua importância no conjunto dos títulos de dívida de longo prazo, descrevem-se, em seguida, as principais características das obrigações e algumas das suas especificidades.

Obrigações

Os principais elementos que caracterizam uma **obrigação** são:

- O seu valor nominal, ou seja o valor facial do título;

- O preço de emissão, isto é o preço que é necessário pagar para adquirir uma obrigação no momento da emissão. O preço da emissão pode ser ou não diferente do valor nominal. Se o preço for superior, trata-se de uma “emissão acima do par”, designando-se a diferença entre o preço de emissão e o valor nominal da obrigação por “prémio de emissão”; se for inferior, a emissão diz-se “abaixo do par”, sendo os títulos emitidos “a desconto”; se o preço coincidir com o valor nominal, a emissão é realizada “ao par”;
- A taxa de juro de cupão, que corresponde à taxa utilizada para calcular o valor dos juros a pagar aos detentores da obrigação;
- A vida útil ou maturidade, que indica o prazo do empréstimo subjacente à obrigação, devendo o mesmo estar definido nas condições da emissão e que poderá não ser idêntico para todas as emissões (séries) de uma mesma obrigação;
- O valor do reembolso, ou seja o montante que a entidade emitente paga ao detentor da obrigação para proceder à amortização da dívida contraída;
- A data do vencimento, que equivale ao momento do último reembolso de capital.

Incluem-se nesta categoria de títulos:

- **Obrigações clássicas:** são títulos de crédito, representativos de empréstimos, que conferem aos seus titulares o direito a receberem juros periodicamente e ao reembolso do capital, mediante condições pré-definidas. Nesta categoria destacam-se as obrigações do Tesouro, que constituem o principal instrumento utilizado pelo Estado português para satisfazer as suas necessidades de financiamento e se encontram admitidos à negociação no MEDIP. Fazem, igualmente, parte desta categoria grande parte das obrigações emitidas por entidades privadas;
- **Obrigações convertíveis:** são aquelas que podem, durante um determinado período de tempo e por decisão do seu detentor, ser convertidas num número definido de acções da mesma empresa, desde que se verifiquem certas condições;
- **Obrigações de caixa**¹⁸: são valores mobiliários que incorporam a obrigação das entidades emitentes, que poderão ser instituições de crédito, sociedades de investimento, sociedades de locação financeira, sociedades de *factoring* ou sociedades financeiras para aquisição a crédito, de pagar ao seu titular uma certa importância, em prazo não inferior a dois anos, e os correspondentes juros;
- **Obrigações hipotecárias:** são títulos que, podendo ser emitidos por instituições de crédito hipotecário, atribuem ao seu titular o direito a receber os juros e o capital, mas que, adicionalmente, conferem um privilégio creditório especial sobre os créditos hipotecários afectos à respectiva emissão, precedendo quaisquer outros credores (para efeitos de reembolso do capital e recebimento dos juros);
- **Obrigações perpétuas**¹⁹: caracterizam-se por não estar previsto um momento para o seu vencimento, podendo o capital nunca ser amortizado e os juros vencerem por tempo ilimitado. Estas emissões, normalmente incorporando uma taxa fixa, são frequentes em contexto de estabilidade das taxas de inflação;
- **Títulos de participação:** são títulos de crédito, que representam empréstimos de longo prazo contraídos por empresas públicas ou por sociedades anónimas, cujo capital pertence maioritariamente ao Estado. São valores mobiliários cuja remuneração tem uma componente fixa e outra variável, determinadas sobre uma percentagem do respectivo valor nominal;

¹⁸ Ver Decreto-Lei n.º 408/91, de 17 de Outubro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 343/98, de 6 de Novembro, pelo Decreto-Lei n.º 181/2000, de 10 de Agosto e pelo Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março.

¹⁹ Ver Decreto-Lei n.º 59/2006, de 20 de Março.

- **Obrigações titularizadas**²⁰: são obrigações emitidas com colateral por sociedades de titularização, no âmbito de operações de titularização de créditos. Os créditos sujeitos a titularização, e que servem de colateral das obrigações, podem ser créditos tributários, créditos futuros, créditos hipotecários e demais créditos de natureza pecuniária cuja transmissibilidade não se encontre sujeita a restrições e não sejam litigiosos;
- **Obrigações com cláusula de subordinação**: são obrigações que têm os seus pagamentos (juro e valor de reembolso) subordinados, em caso de liquidação da empresa, ao pagamento prévio, total ou parcial, das restantes dívidas da empresa.

A.1.2 Acções e outras participações

São considerados nesta categoria os seguintes tipos de títulos:

- **Acções cotadas**, o que corresponde à categoria F.511 do SEC95, que inclui as acções de empresas com títulos cotados numa bolsa de valores reconhecida ou noutra forma de mercado secundário;
- **Acções não cotadas**, o que equivale à categoria F.512 do SEC95;
- **Outras participações**, o que corresponde à categoria F.513 do SEC95, que inclui todas as formas de capital próprio excepto as classificadas nas sub-posições “Acções cotadas”, “Acções não cotadas” e “Unidades de participação em fundos de investimento”. Nesta categoria estão incluídas quotas, unidades de titularização, que são as parcelas em que se divide o património de um fundo de titularização de créditos²¹ e outras participações financeiras;
- **Unidades de participação em fundos de investimento**, o que corresponde à categoria F.52 do SEC95. As unidades de participação são as parcelas em que se divide o património de um fundo de investimento²² e são consideradas alternativa de investimento, quer aos produtos tradicionais, quer ao investimento directamente realizado em mercados financeiros.

Na categoria de acções incluem-se, maioritariamente, acções ordinárias. As **acções ordinárias**, que podem ser cotadas ou não cotadas, são títulos que conferem aos seus detentores o estatuto de sócios e lhes dão direito tanto a uma parte do total de lucros distribuídos, como a uma parte dos capitais próprios em caso de liquidação. Os **direitos de subscrição** correspondem a direitos de preferência na compra de novas acções, por parte dos investidores que já detenham acções de uma sociedade que, entretanto, proceda a um aumento do seu capital social por emissão de novas acções. Por vezes, as acções de sociedades financeiras ou não financeiras passam de cotadas a não cotadas ou vice-versa, originando uma reclassificação do respectivo título associado.

A.2 Classificação por sectores institucionais

A classificação por sector institucional dos emitentes de títulos nacionais e dos investidores residentes em Portugal baseia-se nas definições do SEC95.

²⁰ Ver Decreto-Lei n.º 453/99 de 5 de Novembro, alterado pelos Decretos-Lei n.º 82/2002 de 5 de Abril, n.º 303/2003 de 5 de Dezembro e n.º 52/2006 de 15 de Março.

²¹ Os fundos de titularização de crédito são patrimónios autónomos pertencentes a um conjunto de investidores, no regime definido pelo Decreto-Lei n.º 453/99 de 5 de Novembro (alterado pelo Decreto-Lei n.º 82/2002, 5 de Abril, alterado e republicado pelo Decreto-Lei n.º 303/2003, de 5 de Dezembro e alterado pelo Decreto-Lei n.º 52/2006, de 15 de Março)

²² Os fundos de investimento constituem meios através dos quais os aforradores, tendo em conta o seu perfil de risco, investem indirectamente nos mercados financeiros.

As entidades residentes²³ são agrupadas de acordo com os seguintes sectores:

- **Instituições Financeiras Monetárias (IFM):** integram este sector as instituições de crédito residentes tal como se encontram definidas no direito comunitário, bem como todas as outras instituições financeiras residentes cuja actividade se concentra na aceitação de depósitos e/ou de substitutos próximos de depósitos de entidades que não sejam IFM e na concessão de crédito e/ou realização de investimentos em títulos. Em Portugal, integram este sector os bancos (incluindo o Banco de Portugal), as caixas económicas, as caixas de crédito agrícola mútuo (incluindo a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo) e os fundos do mercado monetário.
- **Instituições Financeiras não Monetárias (IFNM):** incluem-se neste sector todas as instituições do Sector Financeiro não consideradas no sector das IFM. Este sector agrega os subsectores dos Outros Intermediários Financeiros, dos Auxiliares Financeiros e das Sociedades de Seguros e Fundos de Pensões. Pela sua especificidade, distinguem-se de seguida os Outros Intermediários Financeiros dos Auxiliares Financeiros:
 - Os **Outros Intermediários Financeiros** são instituições cuja actividade consiste na aquisição de activos e de passivos através de operações financeiras no mercado. Um intermediário financeiro não é um simples agente, uma vez que suporta ele próprio o risco ao adquirir activos financeiros e contrair dívidas por sua própria conta. Os principais tipos de entidades incluídas nesta categoria são fundos de investimento, sociedades e fundos de titularização de créditos, sociedades gestoras de participações sociais do Sector Financeiro, instituições financeiras de crédito (IFIC), sociedades de *factoring*, sociedades financeiras para aquisições a crédito e sociedades de locação financeira.
 - Os **Auxiliares Financeiros** são sociedades e quase sociedades financeiras, cuja função principal consiste em exercer actividades financeiras auxiliares, isto é actividades estreitamente ligadas à intermediação financeira, mas que não constituem elas mesmas intermediação financeira. Os Auxiliares Financeiros não se expõem eles próprios a riscos aquando da aquisição de activos e contratação de passivos. Estão incluídos nesta categoria, entre outros, as sociedades gestoras de fundos de investimento, as sociedades gestoras de patrimónios, as sociedades corretoras, os auxiliares de seguros, as sociedades gestoras de fundos de pensões e as agências de câmbios.
- **Administrações Públicas (AP):** incluem-se neste sector os organismos, com e sem autonomia administrativa, que exerçam a título principal uma função de produção de serviços não mercantis, isto é serviços destinados à colectividade ou a grupos de famílias, a título gratuito ou quase gratuito, e/ou que procedam a operações de redistribuição do rendimento e da riqueza nacional, sendo o financiamento da sua actividade assegurado pelo recebimento, de forma directa ou indirecta, de contribuições obrigatórias efectuadas pelos outros sectores. No caso português, este sector inclui os subsectores da Administração Central, da Administração Regional e Local e dos Fundos de Segurança Social.
- **Sector não Financeiro, excepto Administrações Públicas:** este sector integra as SNF e os Particulares. No sector dos Particulares, por sua vez, são consideradas as Famílias e as Instituições sem Fins Lucrativos ao Serviço das Famílias. O subsector das Famílias engloba os indivíduos cuja principal função é consumir, os empregadores e os trabalhadores por conta própria. No subsector das Instituições Sem Fins Lucrativos ao Serviço das Famílias incluem-se fundações, sindicatos, associações profissionais ou científicas, associações de consumidores, partidos políticos, igrejas ou associações religiosas, clubes e associações de beneficência financiadas principalmente por transferências voluntárias por parte das Famílias.

Ao longo do tempo verificam-se, por vezes, reclassificações sectoriais das entidades.

²³ Ver nota de rodapé n.º 4

A.3 Classificação por ramos de actividade económica

A classificação portuguesa das actividades económicas segue o estabelecido na CAE-Rev.2.1 elaborada pelo Instituto Nacional de Estatística e publicada através do Decreto-Lei n.º 197/2003, de 27 de Agosto. A sua estrutura encontra-se harmonizada com a Nomenclatura Estatística das Actividades Económicas na Comunidade Europeia (NACE-Rev.1.1), no âmbito do Regulamento (CE) n.º 29/2002 da Comissão, de 19 de Dezembro de 2001.

Nas séries relativas a estatísticas de emissões de títulos, apresentadas neste Suplemento, apenas são classificados por CAE os títulos emitidos por SNF residentes, ou seja, são considerados todos os sectores de actividade económica, com excepção dos sectores incluídos na “Secção J – Actividades Financeiras”, na “Secção L – Administração Pública, Defesa e Segurança Social (obrigatória)”, na “Secção P – Actividades das famílias com empregados domésticos e actividades de produção das famílias para uso próprio” e na “Secção Q – organismos internacionais e outras instituições extra territoriais”, da referida CAE Rev.2.1.

A desagregação por sector de actividade económica utilizada é a seguinte:

- Agricultura, produção animal, caça, silvicultura;
- Pesca;
- Indústrias extractivas;
- Indústrias transformadoras e respectivos ramos;
- Produção e distribuição de electricidade, gás e água;
- Construção;
- Comércio por grosso e a retalho, reparação de veículos automóveis, motociclos e de bens de uso pessoal e doméstico;
- Transportes, armazenagem e comunicações;
- Alojamento e restauração (restaurantes e similares);
- Actividades imobiliárias, alugueres e serviços prestados às empresas;
- Educação, saúde e outras actividades de serviços colectivos, sociais e pessoais.

No futuro dever-se-á passar a utilizar a classificação CAE-Rev.3, cuja estrutura foi publicada no Decreto-Lei n.º 381/2007, de 14 de Novembro.

A.4 Informação sobre transacções e posições

No segmento sobre emissões de títulos, as séries cronológicas relativas a **Transacções** dizem respeito às emissões e amortizações de títulos registadas em determinado período. A informação está organizada da seguinte forma:

- Emissões brutas, que correspondem ao valor global dos títulos emitidos em mercado primário;
- Amortizações de títulos;
- Emissões líquidas, que resultam da diferença entre as duas grandezas anteriores.

No caso das séries cronológicas relativas a **Posições** em fim de período, a informação respeita ao total de títulos “vivos” em determinado momento.

No segmento das carteiras de títulos, a informação relativa a **Transacções** inclui entradas de títulos em carteira e saídas de títulos de carteira. As entradas de títulos em carteira englobam subscrições e compras de títulos e, ainda, outras entradas de títulos em carteira como, por exemplo, os aumentos de capital por incorporação de reservas ou as atribuições gratuitas de títulos. As saídas de títulos de carteira englobam amortizações e vendas de títulos e, ainda, outras saídas de títulos de carteira como, por exemplo, reduções de capital ou fusões/cisões.

No segmento das carteiras são, igualmente, reportadas **Posições** em fim de período.

A.5 Critérios de valorização

As emissões brutas encontram-se valorizadas ao valor de emissão, que pode ser diferente do valor nominal. As amortizações de títulos de dívida encontram-se valorizadas ao valor de amortização, que será igual ao montante total emitido avaliado ao preço de emissão se for uma emissão abaixo do par, ou igual ao valor nominal nos restantes casos. No caso dos títulos de participação no capital, o valor das cessações corresponde ao montante da devolução de dinheiro ou de bens. Para as posições em fim de período são utilizados os seguintes critérios: os títulos cotados são valorizados ao valor de mercado (cotação diária da *Euronext Lisbon* ou do MEDIP) e os títulos não cotados são valorizados, prioritariamente, ao preço de emissão ou ao valor nominal.

No segmento sobre carteiras de títulos, a valorização dos títulos segue as regras definidas na Instrução n.º 31/2005. Nas transacções é registado o valor efectivamente pago ou recebido na operação. Nas posições é registado o valor de mercado, obtido a partir da cotação do título no final do período e, quando tal não for possível, é considerado, prioritariamente o valor de aquisição ou o valor nominal (caso não seja possível valorizar ao valor de mercado nem ao valor de aquisição).

B. INFORMAÇÃO ESTATÍSTICA

Apresenta-se em seguida a organização da informação que está disponível na componente de Séries cronológicas do sistema *BPstat* – Estatísticas *online*, cujo acesso é efectuado através do sítio do Banco de Portugal na Internet (www.bportugal.pt).

As séries cronológicas relativas a estatísticas de emissões de títulos encontram-se no domínio “Estatísticas Monetárias e Financeiras – Mercados de títulos – Mercado primário – Emissões de títulos” e servem de base à actual Secção B.11 “Mercados de Títulos” do Boletim Estatístico.

A informação actualmente disponível está organizada em dois blocos principais:

- **Emissões de entidades residentes:** Transacções: inclui montantes de emissões brutas, amortizações e emissões líquidas dos títulos emitidos por entidades residentes, desagregadas por sector institucional do emitente e por tipo de título;
- **Emissões de entidades residentes:** Posições: inclui montantes de posições em fim de período dos títulos emitidos por entidades residentes, desagregadas por sector institucional do emitente e por tipo de título.

Cada um destes blocos subdivide-se em cinco conjuntos de séries:

- Totais
- Instituições Financeiras Monetárias
- Instituições Financeiras Não Monetárias
- Administrações Públicas
- Sector Não Financeiro (exc. Administrações Públicas)

A informação estatística publicada encontra-se ainda detalhada por outras dimensões, nomeadamente prazo de emissão, tipo de taxa de juro, moeda, mercado de emissão e ramo de actividade económica.

LISTA DE SUPLEMENTOS AO BOLETIM ESTATÍSTICO

- 1/1998 Informação Estatística sobre Instituições Financeiras Não Monetárias, Dezembro 1998
- 2/1998 Investimento Directo do Exterior em Portugal: Estatísticas de Fluxos e Stocks para o ano de 1996 e Estimativas de Stocks para 1997, Dezembro 1998
- 1/1999 Nova Apresentação das Estatísticas da Balança de Pagamentos, Fevereiro/Março 1999
- 2/1999 Informação Estatística sobre Fundos de Investimento Mobiliário (FIM), Dezembro 1999
- 1/2000 Investimento Directo de Portugal no Exterior, Dezembro 2000 (disponível apenas em português)
- 1/2001 “Balanço Estatístico” e “Balanço Contabilístico” das Outras Instituições Financeiras Monetárias, Agosto 2001
- 1/2005 Utilização da Central de Responsabilidades de Crédito no âmbito das Estatísticas Monetárias e Financeiras, Abril 2005
- 2/2005 Contas Nacionais Financeiras da Economia Portuguesa
Notas Metodológicas e Apresentação dos Resultados Estatísticos de 2000 a 2004, Junho 2005
- 3/2005 Contas Nacionais Financeiras da Economia Portuguesa
Estatísticas sobre Patrimónios Financeiros de 1999 a 2004, Novembro 2005
- 4/2005 Ajustamento Sazonal de Séries Estatísticas da Balança de Pagamentos, Novembro 2005
- 5/2005 Estatísticas das Empresas Não Financeiras da Central de Balanços, Dezembro 2005
- 1/2007 Papers presented by Banco de Portugal representatives at the 56th Session of the International Statistical Institute, held in Lisbon, 22 - 29 August 2007, Agosto 2007 (disponível apenas em inglês)
- 1/2008 Reporte simplificado: incorporação da Informação Empresarial Simplificada nas Estatísticas das Empresas não Financeiras da Central de Balanços, Maio 2008
- 2/2008 Estatísticas de Títulos: Caracterização do Sistema Integrado e Apresentação de Resultados, Junho 2008