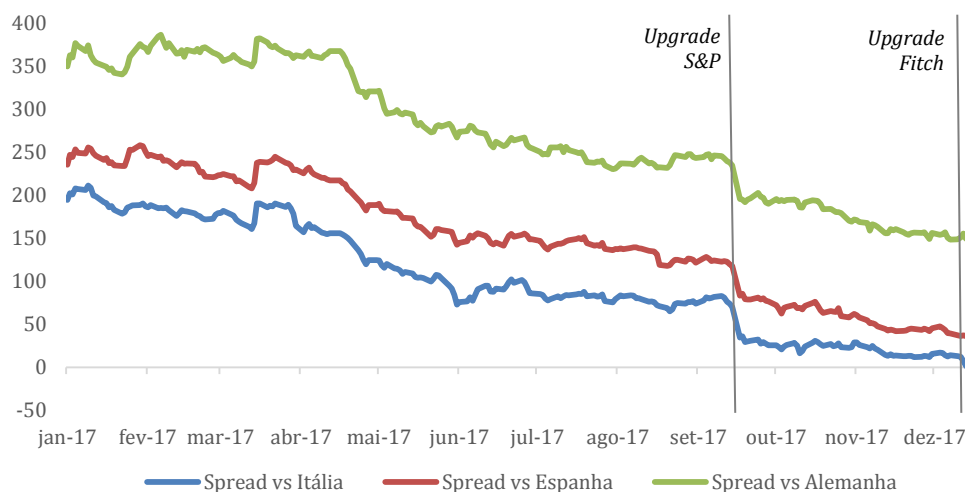


CAIXA 2.3: EVOLUÇÃO RECENTE DO RATING E IMPACTO NO MERCADO SECUNDÁRIO

O ano de 2017 ficou marcado pelo regresso de Portugal à categoria de grau de investimento (*Investment Grade*) por parte de duas das três principais agências de *rating*, o que foi um sinal claro de que as melhorias do desempenho macroeconómico, da consolidação orçamental e da dinâmica da dívida pública foram reconhecidas internacionalmente.

A 15 de setembro de 2017 a agência de *rating* S&P subiu a classificação da República Portuguesa para *BBB-*, primeiro nível da categoria de grau de investimento, o que provocou uma diminuição do *spread* das taxas das OT em relação às taxas alemãs, espanholas e italianas de cerca de 40p.b., como se pode verificar no gráfico em baixo. Mais tarde, a 15 de dezembro de 2017, confirmando o bom momento de Portugal, a agência *Fitch* subiu o *rating* da República em dois níveis para o grau de *BBB*. Nessa ocasião, o impacto nos mercados foi menor, uma vez que se tratava de um evento mais aguardado.

Gráfico 11 - *Spread* de Portugal vs Espanha, Itália e Alemanha nas obrigações a 10 anos



Fonte: Bloomberg

No entanto, esta segunda subida foi muito importante, pois os títulos de dívida pública portuguesa passaram a fazer parte de índices de dívida soberana seguidos por uma larga comunidade de investidores a nível mundial, aumentando assim a base de investidores das OT de forma assinalável, consequência direta do regresso ao nível de grau de investimento.

Quadro 3 - Regras de inclusão nos principais índices obrigacionistas

Índice	Rating mínimo	Regra	O que falta?
Bloomberg Barclays Global Agg Index	BBB-/Baa3	Ponto médio <i>Fitch/Moody's/S&P</i>	Incluído em jan-18
BarCap Euro Govt Index	BBB-/Baa3	Ponto médio <i>Fitch/Moody's/S&P</i>	Incluído em jan-18
BoAML Global Broad Index	BBB-/Baa3	Média <i>Fitch/Moody's/S&P</i>	Incluído em jan-18
iBoxx	BBB-/Baa3	Média <i>Fitch/Moody's/S&P</i>	Incluído em jan-18
JPMorgan EMU IG & GBI Broad IG	BBB-/Baa3	Mínimo <i>Fitch/Moody's/S&P</i>	Upgrade <i>Moody's</i> 3 notches <i>S&P</i>
Citi World Govt Index	A-/A3	Melhor <i>Moody's/S&P</i>	(ou 4 notches <i>Moody's</i>)

Fonte: Nomura

A melhoria do *rating* permitiu não só aumentar a quantidade de investidores em dívida portuguesa, como também a qualidade desses investidores. Com efeito, a grande maioria dos investidores que estavam impedidos de comprar Portugal antes da subida do *rating* eram seguradoras, fundos de pensões e gestores de ativos, instituições que agora estão a regressar ao mercado Português. Investidores mais especulativos, como *hedge funds* estão agora a dar lugar a investidores mais conservadores, sendo este o percurso normal, que era esperado pelo facto do país regressar ao grau de investimento.