



O Impacto dos Anúncios dos *Ratings* e *Outlooks* da Dívida Soberana nos Índices de Mercado Acionistas na União Europeia

André Filipe Vaz Pereira da Silva

Orientação: Professora Doutora Cláudia Alexandra Gonçalves Correia Ribeiro

Setembro, 2012

Dissertação de Mestrado em Finanças

Resumo

Nesta investigação pretende-se quantificar o impacto dos anúncios das três Agências de Rating com maior expressividade mundial (*Moody's, Standard & Poor's e Fitch*) nos principais índices de referência do mercado acionista, no contexto dos países da União Europeia e aferir sobre a sua influência na taxa de retorno contínua diária dos mesmos.

A literatura existente incide essencialmente sobre os impactos destes anúncios nos *spreads* das obrigações soberanas e de empresas e nos retornos de ações. É dado especial enfoque no mercado dos Estados Unidos da América e em países emergentes. Realça-se o contributo desta investigação pelo facto de atribuir especial atenção ao contexto da União Europeia e ao impacto nos índices de mercado bem como aos possíveis riscos de contágio entre países. Utilizou-se um modelo econométrico para estimar regressões individuais por país e regressões em painel.

Os resultados indicam que, genericamente, tanto os *upgrades* como os *downgrades* em *ratings* têm impacto positivo e negativo, respetivamente, na rendibilidade dos índices acionistas no dia do anúncio, não se verificando o mesmo no caso dos *outlooks*. Em alguns países com *ratings* e *outlooks* estáveis os resultados são contrários. Não existe evidência estatística suficiente para aferir que os efeitos se agravam se o país pertencer à Zona Euro ou se for considerado um país “*PIG*” (Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha). Com evidência estatística suficiente afere-se que a ocorrência de *downgrades* no *rating* da dívida soberana grega e espanhola significa perdas de rendibilidade diária dos índices dos restantes países que rondam os 0,37 pontos percentuais, em média e um *downgrade* num *outlook* da dívida soberana portuguesa, provoca uma diminuição da rendibilidade diária dos índices dos restantes países de 0,35 pontos percentuais, em média. Por fim, em períodos de crise, os resultados agravam-se principalmente ao nível do impacto das subidas das taxas de juro.

Índice

1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura	3
3. Dados.....	13
3.1 Dados sobre <i>Ratings e Outlooks</i>	13
3.2 Dados sobre Índices de Mercado Acionistas.....	22
3.2 Dados sobre Taxas de Juro	25
4. Metodologia	26
4.1 Regressões Individuais por País.....	26
4.2 Regressões em Painel	29
5. Resultados.....	33
5.1 Resultados das Regressões Individuais	33
5.2 Resultados das Regressões em Painel.....	39
6. Conclusões	45
Referências Bibliográficas.....	47
Outras Fontes de Informação	52
Anexos.....	53