

## Programa de Financiamento: Destaques para 2011 e Estimativa de Execução de 2010

### Destaques para 2011

#### **Montante de Financiamento:**

- Considerando as Necessidades Líquidas que decorrem do Orçamento do Estado e as amortizações de dívida de médio e longo prazo, prevê-se uma redução das Necessidades Brutas de Financiamento em 2011 em cerca de EUR 3 mil milhões (-13%).

#### **Estratégia de Financiamento:**

- Manter as OT como a principal fonte de financiamento;
- Preservar a liquidez da curva de rendimentos de BT e OT;
- Manter a transparência e a *accountability*;
- Combinar previsibilidade com a manutenção de graus de liberdade para ajustar o financiamento às condições de mercado.

#### **Outras Fontes de Financiamento:**

- Curto prazo: operações de reporte, linhas de crédito, papel comercial;
- Médio prazo: emissões no âmbito do programa EMTN, em função das oportunidades de mercado.

### Estimativa de execução em 2010

#### **Envolvente do Financiamento:**

- Clima de instabilidade nos mercados financeiros, com agravamento significativo dos *spreads* face às principais referências;
- Não obstante, o Programa de Financiamento foi executado com sucesso, já que ele incorporava suficientes elementos de flexibilidade para permitir uma adequada adaptação à alteração das circunstâncias. Em nenhum momento no decurso do ano esteve em causa a capacidade de financiamento da República junto dos seus mercados tradicionais ou a possibilidade de acesso ao mercado.

**Montante de Financiamento:**

- Programa de OT concluído em Novembro com uma emissão bruta global ao valor nominal de EUR 21,7 mil milhões e com um *bid-to-cover* médio nos leilões de 2,2;
- Programa de BT concluído em Dezembro com uma emissão líquida global de aproximadamente EUR 500 milhões e com um *bid-to-cover* médio nos leilões de 2,4;
- Emissão em USD ao abrigo do programa EMTN em Março, num montante aproximado de EUR 935 milhões;
- Lançamento de Certificados do Tesouro com uma emissão de EUR 550 milhões até Novembro;
- Recompra de EUR 1,8 mil milhões de OT com maturidade em 2011.

**Indicadores de dívida e liquidez:**

- Peso da dívida de médio e longo prazo aumentou de 70 para cerca de 73% do total;
- Indicadores de risco sempre dentro das *Guidelines* ao longo de 2010: prazo médio residual manteve valor próximo de 6 anos, e duração da carteira aumentou de 3,5 para próximo de 4 entre o final de 2009 e de 2010;
- As condições verificadas nos mercados financeiros ao longo de 2010 justificaram a adopção de uma estratégia de pré-financiamento (redução do risco de refinanciamento): o saldo médio das disponibilidades de tesouraria passou de EUR 2,3 mil milhões em 2009 para aproximadamente EUR 3,3 mil milhões em 2010.