

PRINCIPAIS DESTAQUES

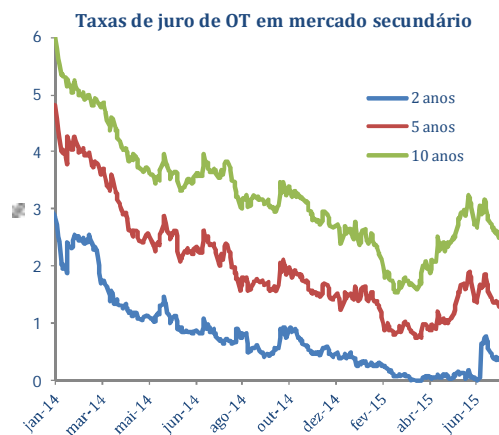
Necessidades e fontes de financiamento OE 2014 (EUR milhões)	
NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO	55.147
Défice orçamental	7.128
Outras necessidades líquidas de financiamento	7.210
Amortizações OT	16.131
Amortizações BT (dívida fundada)	18.112
Amortizações CA/CT (dívida fundada)	735
Outras amortizações de dívida fundada em 2014	5.831
FONTES DE FINANCIAMENTO	62.167
Saldo de financiamento OE 2013	9.994
Emissões OT	16.647
Emissões BT (dívida fundada)	15.307
Emissões CA/CTPM (dívida fundada)	5.673
Emissões empréstimos PAEF	5.195
Outras emissões de dívida fundada em 2014	9.351
SALDO DE FINANCIAMENTO OE 2014	7.025

As necessidades líquidas de financiamento associadas ao OE 2014 fixaram-se em EUR 14,3 mil milhões, repartidas de forma equilibrada entre o défice orçamental do Estado e outras necessidades, decorrentes nomeadamente do financiamento de EPR.

Em 2014, as emissões líquidas de OT foram positivas pela primeira vez desde 2010, mas financiamento líquido ainda beneficiou de um contributo de EUR 5,2 mil milhões de empréstimos do PAEF e de subscrições líquidas de instrumentos de retalho de aproximadamente EUR 5 mil milhões.

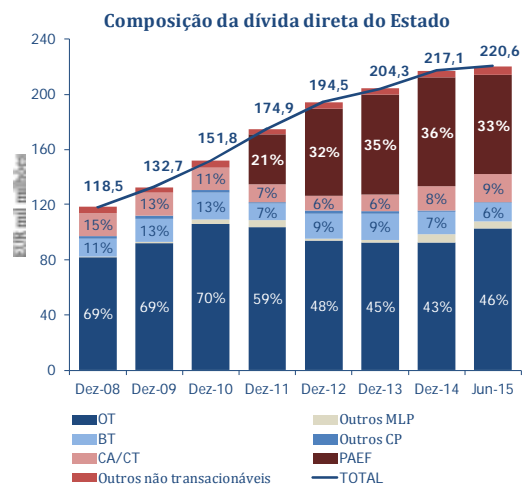
Operações de financiamento em mercado			
	Valor nominal (EUR milhões)	Maturidade residual (anos)	Taxa de emissão (%)
EMISSIONES SINDICADAS DE OBRIGAÇÕES DE MÉDIO E LONGO PRAZO			
OT 4,75% jun 2019	3.250	5	4,66%
OT 5,65% fev 2024	3.000	10	5,11%
MTN USD out 2024	3.307	10	3,65%
OT 3,875% fev 2030	3.500	15	3,92%
LEILÕES DE OT			
OT 5,65% fev 2024	750	10	3,59%
OT 5,65% fev 2024	975	10	3,28%
OT 4,8% jun 2020	1.142	5	1,86%
OT 5,65% fev 2024	1.200	10	3,18%
LEILÕES DE BT (emissões brutas)			
3 meses	2.409	0,25	0,26%
6 meses	839	0,5	0,32%
9 meses	1.092	0,75	0,29%
12 meses	11.949	1	0,51%

As operações de financiamento em mercado beneficiaram de conjuntura mais favorável, que permitiu a realização de 4 operações sindicadas, com uma base de investidores diversificada, e o regresso a emissões de OT através de leilão, com uma redução gradual do custo de financiamento e um aumento das maturidades emitidas ao longo do ano.



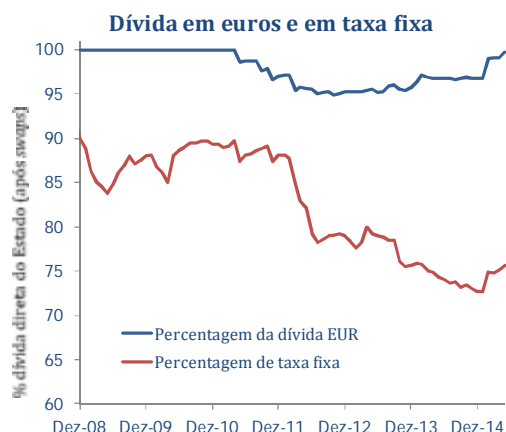
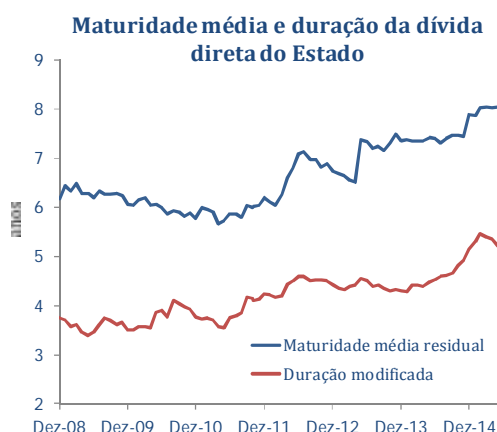
As taxas de juro em mercado secundário revelaram uma trajetória consistente de descida ao longo de 2014, apesar de alguma volatilidade registada no verão e em outubro.

A descida prolongou-se até ao final do primeiro trimestre de 2015, na sequência do anúncio de um programa de aquisição de títulos de dívida pública por parte do BCE, o que permitiu acelerar o programa de financiamento de 2015 e amortizar parte do empréstimo do FMI.



A dívida direta do Estado aumentou EUR 13 mil milhões em 2014, com o peso da dívida associada ao PAEF a atingir um máximo de 36%.

Na primeira metade de 2015, o peso da dívida do PAEF começou a diminuir, ao passo que o peso das OT inverteu trajetória de descida, depois de atingir mínimo de 43% em 2014.



A maturidade média da dívida manteve-se acima de 7 anos ao longo de 2014, tendo aumentado para 8 anos já no início de 2015, em resultado de novas emissões de OT na parte mais longa da curva (incluindo uma nova OT a 30 anos pela primeira vez desde 2006) e da amortização antecipada de parte do empréstimo do FMI.

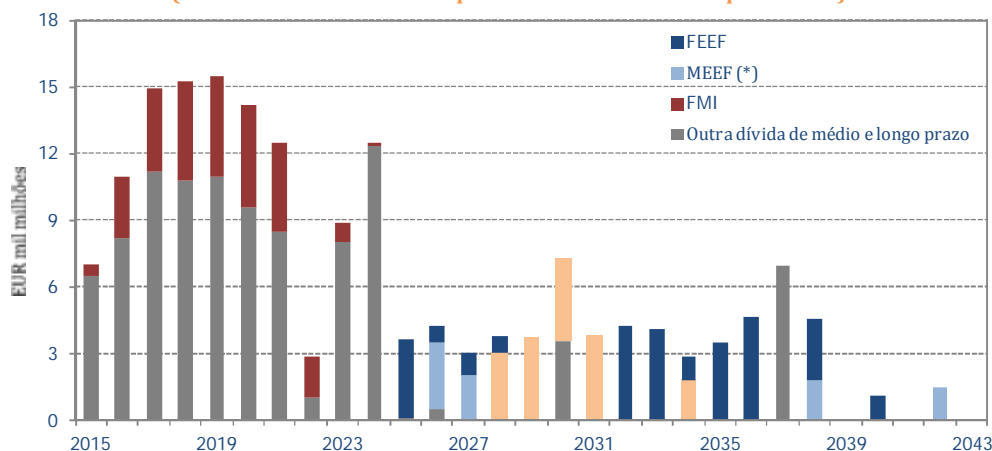
O peso da dívida em moeda não euro aumentou nos últimos anos, em resultado sobretudo dos empréstimos do FMI, tendo atingido um pico de 5% em 2012, mas diminuiu para 3,2% no final de 2014, graças ao aumento de operações de cobertura cambial e para 0,3% em junho de 2015, na sequência da amortização de parte do empréstimo do FMI.

Tendo em consideração a extensão definitiva dos empréstimos do MEEF (conforme definido em junho de 2013), a maturidade média da dívida situava-se em 8,2 anos no final de 2014 (8,8 anos em Junho de 2015).

O peso da dívida a taxa fixa diminuiu a partir de 2011, chegando a um mínimo de 73% em 2014, em virtude dos empréstimos do FMI e de grande parte dos empréstimos do FEEF serem indexados a taxa variável. No entanto, a tendência inverteu-se no início de 2015, com a amortização de parte do empréstimo do FMI, o que se refletiu num aumento do peso da dívida a taxa fixa para perto de 76%.

A estratégia de financiamento seguida em 2014 permitiu também suavizar o perfil de refinanciamento da dívida de médio e longo prazo, não apresentando no final do ano nenhum pico de amortizações anuais superior a EUR 16 mil milhões.

Calendário de amortizações de dívida de médio e longo prazo em Dez-2014
(inclui maturidades dos empréstimos do MEEF ainda por definir)



(*) A maturidade final dos empréstimos do MEEF assinalados não está ainda definida (extensão de maturidade será operacionalizada próximo da respetiva data de amortização original), **mas não se espera que Portugal venha a ter de refinarçar qualquer empréstimo do MEEF antes de 2026.**