

## PRINCIPAIS DESTAQUES

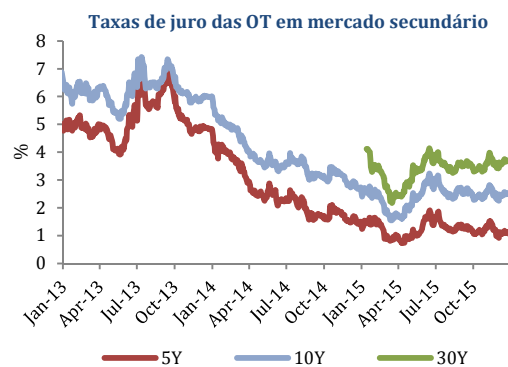
As necessidades líquidas de financiamento associadas ao OE 2015 fixaram-se em EUR 11,8 mil milhões, repartidas de forma equilibrada entre o défice orçamental do Estado e outras necessidades, decorrentes nomeadamente do financiamento de EPR ou da capitalização do Banif.

Necessidades e fontes de financiamento 2015 (EUR milhões)	
<b>NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO</b>	<b>29.048</b>
Défice orçamental do Estado	5.606
Aquisição líquida de ativos financeiros do Estado	6.239
Amortizações OT (excl operação de troca)	7.405
Amortizações FMI	8.448
Outras amortizações de dívida MLP	1.349
<b>FONTES DE FINANCIAMENTO</b>	<b>29.048</b>
Utilização de depósitos (excl contas margem)	5.803
Emissões OT (excl operação de troca)	20.280
Emissões líquidas BT (excl títulos detidos pelo FRDP)	-677
Emissões líquidas CA/CTPM	3.622
Outros movimentos na Tesouraria Central do Estado	20
<b>Saldo de depósitos no final de 2015 (excl contas-margem)</b>	<b>6.604</b>
Saldo de contas-margem no final de 2015	2.106
<b>Saldo total de depósitos no final de 2015</b>	<b>8.710</b>

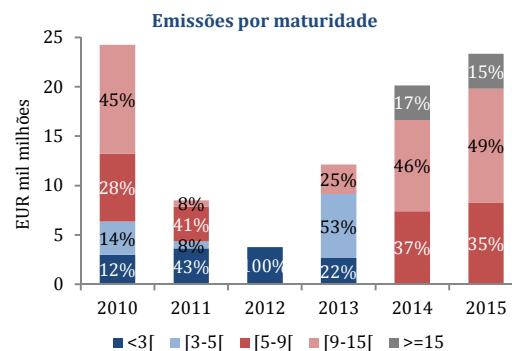
Em 2015, o financiamento foi sobretudo garantido pelas emissões de OT (que atingiram um novo máximo histórico de EUR 20,3 mil milhões ao valor de encaixe, a que acrescem EUR 5 mil milhões de uma operação de troca) e pelas subscrições líquidas de CA e CTPM (que se fixaram em aproximadamente EUR 3,6 mil milhões).

Operações de financiamento em mercado em 2015			
	Valor nominal (EUR milhões)	Maturidade residual (anos)	Taxa de emissão (%)
<b>EMISSIONES SINDICADAS DE OT</b>			
OT 2,875% out 2025	3.500	10	2,92%
OT 4,1% fev 2045	2.000	30	4,13%
OT 2,875% out 2025	2.000	10	2,18%
OT 4,1% fev 2045	500	30	3,13%
OT 2,2% out 2022	3.000	7	2,24%
<b>LEILÕES DE OT</b>			
OT 2,875% out 2025	1.301	10	2,51%
OT 2,875% out 2025	1.742	10	2,04%
OT 3,85% abr 2021	1.052	6	1,55%
OT 4,8% jun 2020	1.043	5	1,42%
OT 4,1% abr 2037	697	22	3,53%
OT 2,875% out 2025	950	10	2,40%
OT 4,1% abr 2037	350	22	3,23%
OT 2,875% out 2025	1.184	10	2,43%
<b>OPERAÇÕES DE TROCA DE OT</b>			
OT 5,65% fev 2024	3.150	9	1,79%
OT 3,875% fev 2030	876	15	2,47%
<b>LEILÕES DE BT (emissões brutas)</b>			
3 meses	1.710	0,25	0,01%
6 meses	2.307	0,5	0,02%
11 meses	5.285	0,92	0,06%
12 meses	6.863	1	0,08%

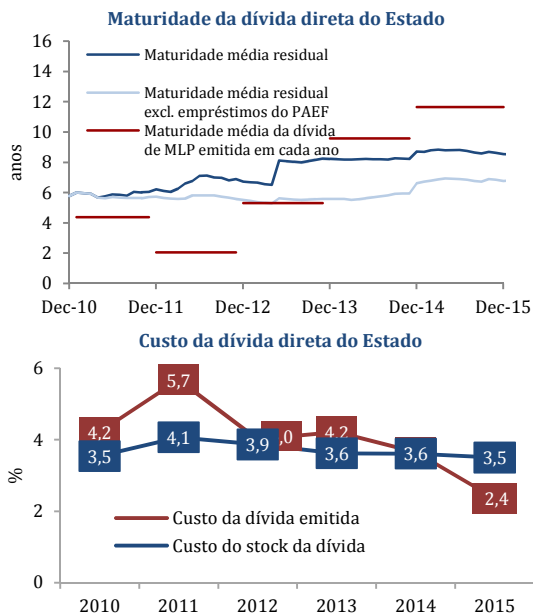
O objetivo estratégico de redução do risco de refinanciamento beneficiou de uma conjuntura muito favorável no início do ano, associada ao anúncio de um novo programa de aquisição de títulos de dívida pública (PSPP) por parte do BCE, que se traduziu numa redução acentuada das taxas de juro nos prazos mais longos (impacto parcialmente revertido no segundo trimestre do ano).



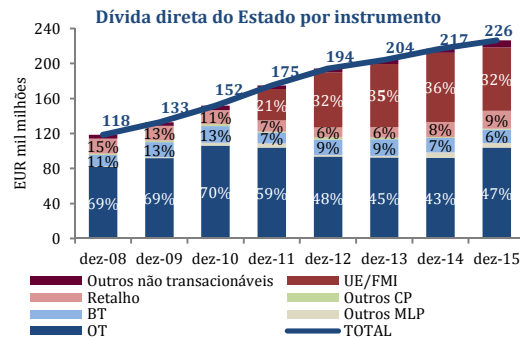
Neste contexto, o IGCP deu preferência a emitir dívida com maturidades mais longas, destacando-se a abertura de uma nova linha a 30 anos pela primeira vez desde 2006.



Assim, a maturidade da dívida emitida aumentou substancialmente (para um novo máximo de 11,7 anos), em paralelo com uma redução do custo marginal de financiamento (para um novo mínimo de 2,4%), que beneficiou da redução das taxas de juro de longo prazo no início do ano e de um custo de financiamento médio dos BT de 0,1%, incluindo algumas emissões com taxas de juro negativas (ver anexo 2).



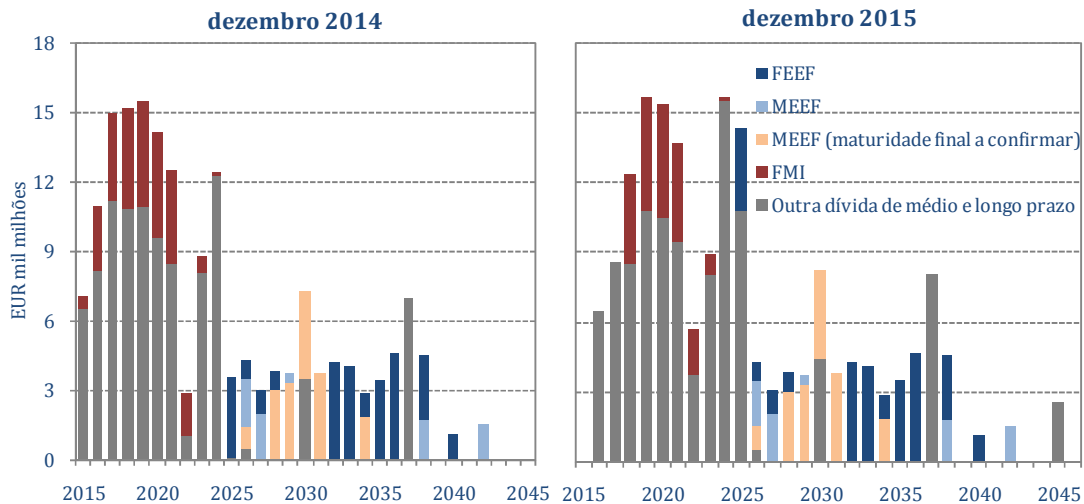
A dívida direta do Estado aumentou EUR 7 mil milhões em 2015, com o peso da dívida associada ao PAEF a reduzir-se para 32%, por contrapartida de um aumento do peso das OT, que se fixou em 47%, o máximo desde 2012.



Estes desenvolvimentos permitiram antecipar parte do reembolso do empréstimo do FMI (EUR 8,4 mil milhões em 2015), com benefícios em termos de redução do risco de refinanciamento e do custo médio da dívida (ver caixa 2.1).

Em relação à composição dos detetores de títulos de dívida direta do Estado, a principal evolução prendeu-se com o aumento do peso dos bancos centrais (de 13 para 19%), em resultado da implementação do *PSPP*, que foi compensado sobretudo pela redução da dívida detida por investidores residentes (de 43 para 37%).

**Calendário de amortizações de dívida de médio e longo prazo  
(inclui maturidades dos empréstimos do MEEF ainda por definir)**



Nota: 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.**