

## Apresentação

### **O ano de 2020 é marcado pela crise sanitária, económica e social provocada pela pandemia.**

A propagação da COVID-19 no início de 2020 alterou de forma súbita e profunda os comportamentos sociais e as relações económicas à escala global, gerando uma crise de proporções inéditas na era moderna. Um ano depois, e não obstante uma resposta política imediata, concertada e também ela de proporções inéditas, as perdas económicas e sociais ainda se fazem sentir. Embora as famílias e as empresas já se tenham ajustado a uma nova realidade e o processo de vacinação traga esperança, as perspetivas mantêm-se dúbias, por serem indissociáveis da evolução ainda incerta da pandemia.

### **Quando a crise eclodiu, Portugal prosseguia um ciclo virtuoso de crescimento económico e correção de desequilíbrios.**

Graças a um ajustamento estrutural profundo, e em contraste com crises anteriores, a economia nacional dispunha não só de uma melhor posição de partida, mas também de maior resiliência para enfrentar o choque, quer no imediato, quer numa perspetiva de médio prazo. A economia portuguesa contraiu 7,6% em 2020, em consequência das medidas de contenção do vírus, do comportamento cauteloso dos agentes económicos e da disrupção na mobilidade de pessoas e na cadeia de valor à escala global. Ainda que esta seja uma recessão histórica, não se distanciou largamente da quebra na Área do Euro (6,6%) e ficou aquém das previsões mais pessimistas de várias instituições. Também as dinâmicas no mercado de trabalho e nas contas externas surpreenderam pela positiva (não obstante a deterioração face a 2019), comprovando a eficácia do ajustamento estrutural prévio.

A contenção do choque beneficiou de uma resposta política robusta, colocada em ação desde as primeiras manifestações do vírus em território português. Desde então, o Governo tem vindo a ajustar a estratégia, mantendo-a ancorada em três pilares: (i) combater a propagação do vírus, (ii) apoiar a manutenção do emprego e a economia, (iii) reforçar os apoios sociais. As medidas políticas assumem dimensão considerável, tendo elevado o défice orçamental para 5,7% do PIB e o rácio de dívida bruta para 133,6% em 2020. Ao mesmo tempo, as medidas têm um carácter propositadamente direcionado (aos setores mais vulneráveis) e transitório (estando diretamente associadas ao choque pandémico), pelo que se espera uma redução gradual no défice e na dívida já a partir de 2021.

### **A definição e execução da estratégia de financiamento de 2020 foram fortemente condicionadas pelo choque pandémico, devendo ser analisadas nesse contexto de excecionalidade.**

Embora a tensão nos mercados financeiros tenha sido limitada no tempo, sendo particularmente acentuada em março e abril de 2020, os níveis de incerteza permaneceram sempre elevados, alterando as dinâmicas de oferta e procura de dívida, e exigindo esforços acrescidos no equilíbrio de necessidades e fontes de financiamento. O programa de emissões anual foi revisto e reforçado de forma significativa no início de junho, no contexto da apresentação do Orçamento do Estado Suplementar, que materializou um acréscimo substancial nas necessidades líquidas de financiamento do Estado.

No total do ano, realizaram-se três sindicatos, nove leilões de OT e duas ofertas de troca de OT, tendo as emissões na parte média da curva assumido maior peso relativo. As fontes de financiamento de 2020 incluíram ainda o primeiro desembolso do empréstimo da UE a Portugal ao abrigo do novo instrumento SURE. Sem prejuízo das condicionantes já referidas, a República apresentou regularidade nos leilões de OT e estabilidade da maturidade média das emissões, dando ainda continuidade à tendência de descida na taxa de juro implícita da dívida.