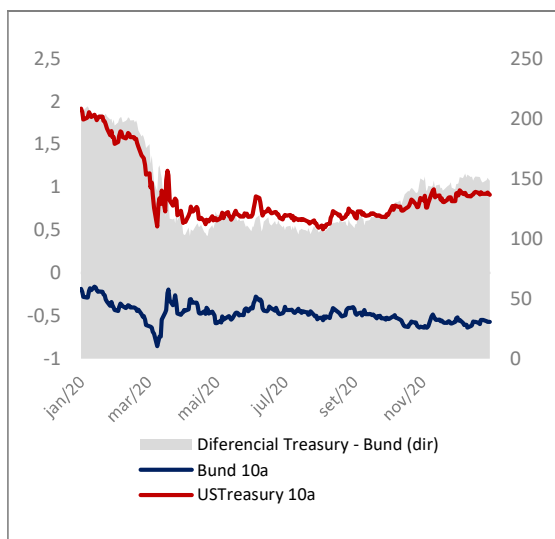


Gráfico 7 – Taxas de juro de longo prazo

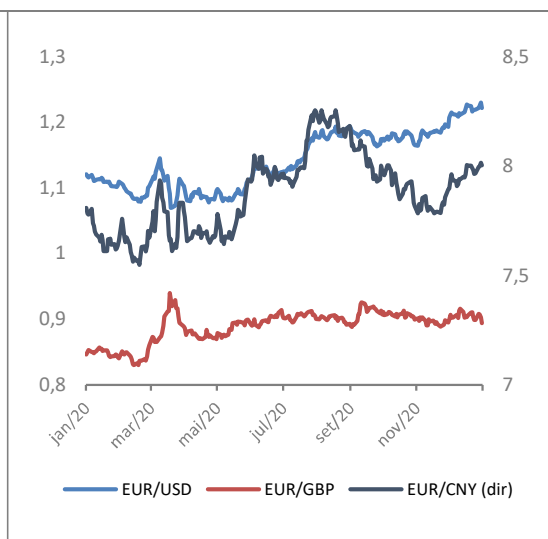
(%, esq) (p.b., dir)



Fonte: Bloomberg

Gráfico 8 – Taxas de câmbio

(moedas contra o euro)



Fonte: Bloomberg

### Caixa 1 | Impacto do *Brexit* na Gestão da Dívida Pública

No dia 31 de janeiro de 2020, o Reino Unido deixou oficialmente de fazer parte da União Europeia, após a votação nesse sentido no referendo de 2016. Até ao dia 31 de dezembro de 2020, existiu um período de transição que permitiu que as regras de acesso ao mercado e de exercício de atividade bancária por parte de entidades sediadas no Reino Unido se mantivessem em vigor.

Portugal tem 19 bancos com o estatuto de *primary dealer* (OEVTV e EBT) e oito destes estavam sediados no Reino Unido. Com a saída do Reino Unido da UE, estes bancos – que até final de 2020 se encontravam autorizados a operar em Portugal ao abrigo do regime de passaporte comunitário – deixariam de poder exercer atividade na União Europeia. Assim, estes bancos teriam de passar o seu estatuto de *primary dealer* para uma entidade sediada na UE por forma a manter a sua atividade em Portugal. No quadro seguinte tem-se o resumo deste processo.

Quadro 1 – Nova entidade dos bancos sediados no Reino Unido

Entidade sediada no RU	Nova entidade UE	País nova entidade	Data de transferência de estatuto
Goldman Sachs International Bank	Goldman Sachs Bank Europe SE	Alemanha	09/11/2020
Natwest Markets Plc	Natwest Markets N.V.	Holanda	25/11/2020
Barclays Bank PLC	Barclays Bank Ireland PLC	Irlanda	27/11/2020
Nomura International plc	Nomura Financial Products Europe GmbH	Alemanha	30/11/2020
Jefferies International Limited	Jefferies GmbH	Alemanha	01/12/2020
J.P. Morgan Securities PLC	J.P. Morgan AG	Alemanha	04/12/2020
Citigroup Global Markets Limited	Citigroup Global Markets Europe AG	Alemanha	09/12/2020
Morgan Stanley & Co. International plc	Morgan Stanley Europe SE	Alemanha	15/12/2020

A transição do estatuto não teve impacto no regular funcionamento dos leilões ou emissões sindicadas, não comprometendo em qualquer momento a atividade destes bancos junto do IGCP.

A saída do Reino Unido da UE motivou também a transferência da documentação legal de suporte à contratação de instrumentos financeiros derivados para as entidades bancárias que passaram a assegurar a prestação de serviços na Área do Euro. Esta transferência, necessária para assegurar a continuidade do negócio, foi concretizada através da negociação/replicação bilateral de contratos ISDA.

Por fim, com o objetivo de limitar a exposição ao risco de crédito, as posições em instrumentos financeiros derivados com estas contrapartes foram também transferidas para as entidades da UE através da celebração de acordos de novação.

## 2. Financiamento do Estado

### 2.1. Estratégia de Financiamento

A gestão do financiamento e da dívida pública está subordinada aos princípios definidos na Lei-quadro da Dívida (Lei n.º 7/98, de 3 de fevereiro), devendo assegurar o financiamento requerido pela execução orçamental, de forma a minimizar os custos diretos e indiretos numa perspetiva de longo prazo e a garantir a sua distribuição de forma equilibrada pelos vários orçamentos anuais, evitando uma excessiva concentração temporal das amortizações e uma exposição a riscos excessivos.

Em 2020, devido ao impacto da pandemia provocada pela COVID-19, houve a necessidade de ajustar o Orçamento do Estado para 2020 (OE 2020) por via de um Orçamento do Estado Suplementar (OS 2020). O Orçamento Suplementar previa necessidades líquidas de financiamento de EUR 20,3 mil milhões, o que traduzia um aumento de EUR 10,7 mil milhões face à projeção do OE 2020 (que serviu de base ao programa de financiamento inicial). Este aumento era explicado essencialmente pelo défice orçamental (mais EUR 9 mil milhões), como reflexo das medidas de combate à crise sanitária e de apoio à economia motivadas pela pandemia, mas também pelo aumento da aquisição líquida de ativos financeiros do Estado (mais EUR 1,7 mil milhões).

Estes desenvolvimentos motivaram uma revisão significativa do programa de financiamento anual, comunicada ao mercado em junho. Destaca-se as emissões previstas de Obrigações do Tesouro (OT), líquidas de trocas, revistas para cerca de EUR 29,3 mil milhões, o que significava um acréscimo de EUR 12,6 mil milhões face à estimativa original. O financiamento líquido através da emissão de Bilhetes de Tesouro (BT), também foi revisto, apontando na altura para um incremento de EUR 3,2 mil milhões, que compara com uma variação líquida projetada inicialmente de EUR 1,3 mil milhões.

Findo o ano de 2020, as necessidades líquidas de financiamento ascenderam efetivamente a EUR 16,8 mil milhões<sup>18</sup>, o que representa um aumento de aproximadamente EUR 7,3 mil milhões face a 2019.

<sup>18</sup> Os valores relativos à execução orçamental assumem natureza provisória até à publicação da Conta Geral do Estado de 2020.