

## Apresentação

**O ano de 2021 continuou a ser marcado pelos efeitos da crise sanitária, económica e social provocada pela pandemia.**

Depois de uma contração económica sem precedentes em 2020, causada pela alteração súbita e profunda dos comportamentos sociais e relações económicas à escala global em consequência da pandemia, 2021 contou já com uma recuperação assinalável. O bem-sucedido processo de vacinação a par da adoção de medidas de contenção ajustadas aos diferentes momentos epidemiológicos contribuíram para a retoma de alguma normalidade na atividade económica.

**Depois da pandemia ter interrompido a trajetória de crescimento económico e correção de desequilíbrios, em 2021 a economia portuguesa iniciou o processo de recuperação e retoma.**

O ajustamento estrutural profundo que a economia portuguesa experienciou nos últimos anos mostrou-se fundamental para aumentar a sua robustez e capacidade para enfrentar choques adversos. Neste contexto, não só a contração de 8,4% da economia portuguesa, em 2020, causada pela pandemia e pelas medidas de contenção adotadas, ficou aquém da maioria das estimativas iniciais amplamente mais negativas, como também a recuperação registada em 2021 superou grande parte das projeções.

Assim, em 2021 a economia portuguesa cresceu 4,9% do PIB, manteve a dinâmica positiva no mercado de trabalho, com a taxa de desemprego a aproximar-se nos níveis pré-pandemia, e melhorou a capacidade de financiamento face ao exterior, apesar da deterioração do saldo da balança de bens, beneficiando da ligeira melhoria do excedente da balança de serviços e do aumento das transferências da União Europeia.

Sem prejuízo da resposta política pronta e determinada, as contas públicas beneficiaram da recuperação económica e do menor esforço financeiro necessário para responder às medidas de contenção da pandemia e, em 2021, o défice orçamental cifrou-se em 2,8% do PIB, com uma redução de 3 p.p. face aos 5,8% registados em 2020. Graças aos bons resultados orçamentais, foi possível, já em 2021, recolocar o rácio da dívida pública (na ótica de Maastricht) numa trajetória descendente. Assim, depois de atingir 135,2% do PIB no final de 2020, em 2021, este rácio reduziu 7.8 p.p., fixando-se em 127,4% do PIB.

**A ação do BCE suportou condições de acesso ao mercado favoráveis, que facilitaram uma execução flexível da estratégia de financiamento para 2021.**

A estratégia de financiamento inicial para 2021 contemplava fontes de financiamento de EUR 25,6 mil milhões que incluíam a utilização de depósitos de EUR 6,7 mil milhões e a emissão de EUR 15 mil milhões de OT, através da emissão de 2 novos *benchmarks* (10 e 30 anos) e da reabertura de diferentes linhas de OT através de leilões. Contudo, graças a ganhos significativos com a centralização de fundos na Tesouraria Central do Estado, a um aumento acima do estimado inicialmente do montante de financiamento proveniente dos empréstimos oficiais e ao acréscimo das emissões líquidas de CA/CTPC, foi possível diminuir o programa de BT em cerca de EUR 4,8 mil milhões e o programa de OT em EUR 0,4 mil milhões.

Beneficiando das condições de acesso ao mercado genericamente favoráveis e, para manter presença ativa no mercado apesar da supressão de alguns leilões, foi possível realizar 4 leilões de troca, a que acresceram operações bilaterais, que resultaram na recompra de um valor nominal agregado de EUR 4,2 mil milhões de OT com amortização em 2022, 2023 e 2024 contra a emissão de OT de maturidade

mais longa. Durante o ano foram ainda realizadas 2 operações públicas de recompra das obrigações emitidas em 2014 em USD, no montante total de USD 1,4 mil milhões.

Neste contexto, foi possível aumentar a maturidade emitida com um custo adicional marginal nas emissões realizadas em 2021 face a 2020, bem como aumentar a maturidade média do *stock*, mantendo a trajetória descendente no custo de financiamento, com a taxa de juro implícita da dívida a fixar-se em 1,9%.