

NOTA INFORMATIVA

Programa de Financiamento da República Portuguesa para 2025

A 12 de dezembro de 2024 foi aprovado o Programa de Financiamento da República Portuguesa para 2025. Este programa contempla as linhas gerais da política a seguir em termos da gestão da dívida direta e das disponibilidades de tesouraria do Estado que será executada pela Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública – IGCP, E.P.E.

De acordo com as estimativas que estão na base no Orçamento do Estado de 2025, as necessidades de financiamento para 2025 são as seguintes (em mil milhões de euros):

	2022	2023	2024 P	2025 P
Necessidades de financiamento do Estado	24.7	19.7	17.2	34.2
Necessidades líquidas de financiamento	9.3	3.5	8.5	18.0
Défi ce orçamental (a)	5.8	0.2	5.3	6.8
Aquisição líquida de ativos financeiros (b)	3.5	3.3	3.2	11.2
Operações pontuais				
Amortizações de MLP	15.4	16.2	8.6	16.2
OT (c)	10.7	13.6	6.2	13.6
MTN	0.7	1.1	2.4	
OTRV	3.5			1.0
Empréstimos oficiais	0.5	1.5		1.5
Fontes de financiamento do Estado	24.7	19.8	17.2	34.2
Uso de depósitos	2.5	0.6	-0.8	0.0
Financiamento durante o ano	22.2	19.1	18.0	34.2
Executado	22.2	19.1	19.0	
UE	1.4	0.7		
OT	12.0	9.4	14.0	
MTN				
OTRV				
Retalho (líquido)	4.6	10.2	-1.0	
BT (líquido)	1.3	-4.6	6.0	
Outros (líquido) (d)	3.0	3.4		
Por executar			-1.0	34.2
UE			1.2	1.2
OT			1.3	20.5
MTN				2.0
OTRV				1.5
Retalho (líquido)			-0.2	2.5
BT (líquido)			-0.5	4.6
Outros (líquido) (d)			-2.9	2.0
Saldo de disponibilidades de Tesouraria no final do ano (e)	6.3	5.7	6.5	6.5

Financiamento executado até ao fim de outubro de 2024; EUR mil milhões.

- (a) Défi ce do subsetor Estado em contabilidade pública (2025 conforme Orçamento de Estado).
- (b) Inclui refinanciamento de outras entidades públicas (nomeadamente empresas públicas).
- (c) Inclui impacto líquido de operações de troca.
- (d) Inclui centralização de fundos de outras entidades da Tesouraria Central do Estado.
- (e) Exclui contas margem associadas a instrumentos derivados.

1. Necessidades de financiamento

O montante das necessidades de financiamento líquidas do Estado no ano de 2025 deverá situar-se em cerca de 18,0 mil milhões de euros.

2. Estratégia de financiamento

A estratégia de financiamento para 2025 centrar-se-á na emissão de títulos de dívida pública em EUR nos mercados financeiros, com a realização regular de emissões de Obrigações do Tesouro (OT) para promover a liquidez e o eficiente funcionamento dos mercados primário e secundário.

O lançamento do novo programa de Euro Commercial Paper (ECP), em dezembro de 2024, bem como do novo programa de Euro Medium Term Notes (EMTN), em 2025, permitirão explorar a emissão de títulos em euros e diferentes moedas, respetivamente, de curto prazo e médio e longo prazo.

Oportunidades para realizar operações de troca e recompras de títulos serão exploradas.

3. Emissão de Obrigações do Tesouro (OT)

Um montante de EUR 20,5 mil milhões será obtido via emissão bruta de OT, combinando sindicatos e leilões com periodicidade mensal. O IGCP prevê, ao longo de 2025, a realização de 3 emissões sindicadas e 8 leilões. A emissão líquida de OT terá uma redução de c. EUR 2,2 mil milhões, passando de EUR 9,1 mil milhões, em 2024, para EUR 6,9 mil milhões em 2025.

Os leilões de OT terão a participação dos Operadores Especializados de Valores do Tesouro (OEVT) e Operadores de Mercado Primário (OMP) e serão realizados à segunda ou quarta quartas-feiras de cada mês. O montante indicativo e as linhas de OT a reabrir serão anunciados ao mercado até 3 dias úteis antes do leilão.

4. Emissão de Bilhetes do Tesouro

Em 2025 espera-se que o financiamento líquido resultante da emissão de BT produzirá um impacto positivo de 4,6 mil milhões de euros. Será mantida a estratégia de emissão ao longo de toda a curva de curto prazo.

O IGCP manterá a realização de leilões mensais de BT na terceira quarta-feira de cada mês e, se se justificar, poderá também usar a primeira quarta-feira do mês.

O montante indicativo dos leilões continuará a ser anunciado ao mercado através de um intervalo. A decisão de alocação a cada série caberá ao IGCP em função da procura verificada e do respetivo preço.

O calendário e montantes indicativos dos leilões de BT a realizar no primeiro trimestre de 2025 constam do quadro seguinte:

Instrumento	Operações	Data indicativa	Montante indicativo (milhões de euros)
BT16JAN2026	Lançamento (12 meses)	15-Jan-25	1000-1250
BT16JAN2026	Reabertura (11 meses)	19-Fev-25	750-1000
BT20MAR2026	Lançamento (12 meses)	19-Mar-25	1000-1250

5. Outro financiamento

Em complemento ao programa de OT e BT, em 2025, serão realizadas emissões no âmbito dos novos programas ECP e EMTN em função das oportunidades de mercado que se enquadrem na estratégia de financiamento.

Adicionalmente, será explorada a possibilidade de realização de emissões destinadas ao mercado doméstico de retalho (no formato Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável - OTRV - e/ou outros formatos).

6. Gestão de risco e programa de recompras

A gestão do risco de refinanciamento implica que as operações de financiamento a realizar evitem a criação de excessivas concentrações temporais de amortizações, assim como prevê a possibilidade de realização de operações de recompra de dívida, a anunciar oportunamente ao mercado.

Como habitualmente, o IGCP mantem a flexibilidade para introduzir na execução deste programa os ajustamentos que se venham a revelar necessários face à evolução dos mercados e das necessidades de financiamento ao longo do ano.

IGCP, 13 de dezembro de 2024