

## Condições de mercado

**1 O mês abril foi marcado pela subida ligeira dos principais índices acionistas e das taxas de rendibilidade da dívida soberana em países da área do euro, bem como pela recuperação do preço do petróleo.** Num contexto de política monetária acomodatória na área do euro e nos Estados Unidos e de aumento do preço do petróleo, assistiu-se a uma valorização moderada dos principais mercados acionistas e a subidas marginais dos *yields* na área do euro. Nos principais mercados acionistas, os índices apresentaram variação mensal positiva no final de abril, destacando-se o *Euro Stoxx 50* em 0,8% na área do euro, bem como o índice *S&P 500* com variação mensal de 0,3% e o *Dow Jones Industrial* em 0,6% nos Estados Unidos. No Japão, verificou-se uma descida mensal do índice *Nikkei* em 0,6%, sendo penalizado pela desvalorização do iene. No que diz respeito ao índice *PSI-20*, verificou-se uma variação de 0,6% entre o final de março e o de abril.

**2 Na reunião de política monetária de 21 abril, o BCE manteve as taxas de juro de referência e mostrou disponibilidade para estímulos monetários adicionais.** A taxa de juro das operações principais de refinanciamento manteve-se em 0%, sendo as taxas de juro das facilidades permanentes de cedência de liquidez e de depósito de 0,25% e -0,40%, respetivamente. Relativamente ao programa de compras do setor empresarial, que tem início previsto para junho, o BCE divulgou detalhes adicionais sobre a aquisição de títulos de dívida de sociedades não bancárias, destacando-se o montante mensal de compras de referência de 80 mil M€, a possibilidade de aquisição nos mercados primário e secundário, respeitando a proibição do financiamento monetário, a maturidade remanescente dos títulos entre 6 meses e 30 anos, bem como os seis bancos centrais que deverão efetuar as compras de ativos.

**3 Em abril, o montante de compras líquidas de ativos do setor público pelo BCE situou-se acima do referencial mensal, refletindo flutuações sazonais.** O montante adquirido em abril pelo BCE foi de 85,2 mil M€, acima do referencial de 80 mil M€. Desde março de 2015, o montante total adquirido é de 832,7 mil M€. A maturidade média ponderada situa-se em 8 anos, destacando-se os seguintes países com maturidades mais longas, Portugal (10,17 anos), Malta (10,15), Bélgica (9,79), Espanha (9,61) e Irlanda (9,47).

**4 O Comité de política monetária (FOMC) dos Estados Unidos manteve a taxa de juro diretora.** Na reunião de 27 de abril, o FOMC decidiu manter o intervalo 0,25%-0,5% para a taxa de juro diretora, em linha com o esperado pelo mercado. Apesar das melhorias verificadas ao nível do mercado de trabalho e do consumo das famílias, verifica-se ainda um nível de inflação inferior a 2%. Deste modo, reduziu-se o número de subidas prováveis nas taxas de juro dos *fed funds* a ocorrer ao longo do ano 2016.

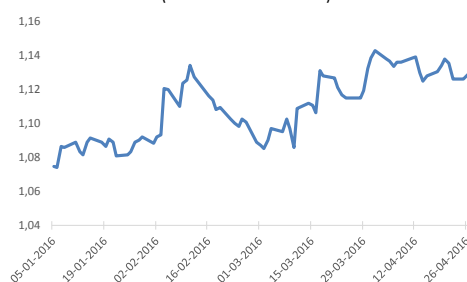
**5 O Banco de Inglaterra decidiu por unanimidade manter a taxa de juro diretora no nível histórico mais baixo.** Na reunião de 13 de abril, o comité de política monetária decidiu manter a taxa de juro de referência em 0,5%, bem como o *stock* de ativos financiado pelas reservas do banco central em 375 mil M£. Adicionalmente, foram analisadas as consequências para a política monetária decorrentes de um

eventual resultado do referendo de junho favorável à saída do país da União Europeia.

**6 No Reino Unido assistiu-se ao debate com vista ao referendo a realizar em junho sobre a possibilidade de saída do país da União Europeia (Brexit).** No debate tem-se assistido ao resultado de estudos sobre a magnitude dos impactos negativos para a economia decorrentes de uma saída da União Europeia. O Banco de Inglaterra salientou as consequências negativas de um eventual *Brexit* através do impacto negativo na taxa de câmbio da libra esterlina e dos preços dos ativos do Reino Unido.

**7 O euro apreciou-se ligeiramente face ao dólar norte-americano entre o final de março e o final de abril.** A taxa de câmbio situou-se em 1,14 EUR/USD no final de abril, o que representa uma variação de 0,2% em relação ao final do mês anterior (Gráfico 1). No entanto, verificaram-se algumas oscilações ao longo do mês, nomeadamente uma desvalorização do euro no decurso da reunião de política monetária do BCE no dia 21 em que o presidente mostrou disponibilidade para estímulos monetários adicionais, bem como uma depreciação do dólar norte-americano na última semana do mês, a qual foi atribuída à reunião de política monetária da Reserva Federal dos EUA, que adiou a subida das taxas de juro diretoras.

Gráfico 1 – Cotação do euro-dólar  
(1 euro = x dólares)



Fonte: BCE

**8 Em Espanha haverá novas eleições na sequência do impasse político sobre a formação de um governo.** Na sequência do impasse entre os diversos partidos que poderiam formar governo, o rei de Espanha seguiu o procedimento com vista à dissolução do parlamento e posterior convocação de novas eleições.<sup>1</sup>

**9 No Brasil acentuou-se a crise política e as consequências negativas para a economia.** O eventual afastamento do atual governo brasileiro origina um contexto de incerteza. O FMI reviu em baixa o crescimento do PIB para 2016, acentuando a previsão da recessão económica para -3,8%. Neste contexto, a agência de notação financeira *Fitch* reiterou a perspetiva negativa para o *rating* do Brasil, mantendo a dívida soberana brasileira na categoria de investimento especulativo.

**10 Angola efetuou um pedido de assistência financeira ao FMI devido à deterioração das contas externas e do saldo orçamental.** De acordo com o FMI, poderá ser concedida assistência financeira, bem como preparado um conjunto de medidas no sentido de acelerar a diversificação da

<sup>1</sup> Entretanto, a data das novas eleições foi confirmada para 26 junho.

economia, mantendo a estabilidade macroeconómica e financeira. Neste contexto, a agência de notação financeira Moody's baixou o *rating* de Angola de Ba2 para B1 com perspetiva negativa. De referir que para esta descida contribuíram a deterioração da posição externa devido à diminuição prolongada dos preços do petróleo, associada também à redução das perspetivas de crescimento económico. Com efeito, verificam-se desequilíbrios no mercado cambial e pressões descendentes ao nível das reservas externas.

**11 Nos mercados obrigacionistas de títulos de dívida soberana da área do euro, registou-se uma subida das taxas de rentabilidade.** Entre o final dos meses de março e abril verificou-se uma subida das taxas de rentabilidade para maturidades 5 e 10 anos para os países da área do euro (Tabela 1). O diferencial das taxas de rentabilidade das obrigações em relação à Alemanha aumentou para Itália, Irlanda e Portugal. (Tabela 2).

**Tabela 1 – Taxas de rentabilidade para títulos emitidos a 10 anos**  
(em percentagem e em pontos percentuais)

	31-Mar-15	30-Jun-15	30-Set-15	30-Dez-15	31-Mar-16	29-Abr-16	Var. mensal (em p.p.)	Var. desde o início do ano (em p.p.)
Portugal	1,7	3,0	2,4	2,5	2,9	3,1	0,2	0,6
Itália	1,2	2,3	1,7	1,6	1,2	1,5	0,3	-0,1
Espanha	1,2	2,3	1,9	1,8	1,4	1,6	0,2	-0,2
Irlanda	0,7	1,6	1,2	1,1	0,7	1,0	0,2	-0,2
França	0,5	1,2	1,0	1,0	0,5	0,6	0,1	-0,4
Bélgica	0,4	1,2	0,9	1,0	0,5	0,7	0,2	-0,3
Alemanha	0,2	0,8	0,6	0,6	0,2	0,3	0,1	-0,4

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

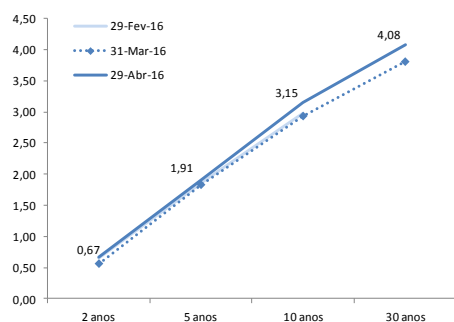
**Tabela 2 – Diferenciais face à Alemanha para títulos emitidos a 10 anos**  
(em pontos base)

	31-Mar-15	30-Jun-15	30-Set-15	30-Dez-15	31-Mar-16	29-Abr-16	Var. mensal	Var. desde o início do ano
Portugal	150	222	180	188	278	288	10	100
Irlanda	57	87	64	52	57	69	12	17
França	29	43	40	36	33	36	3	0
Bélgica	26	45	32	34	36	40	5	6
Itália	106	157	114	97	107	122	15	25
Espanha	103	153	130	114	128	132	4	18

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. | Nota: 100 pontos base corresponde a 1 ponto percentual.

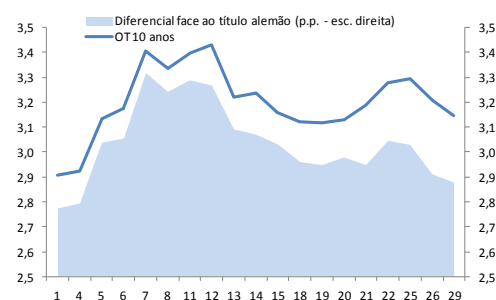
**12 A curva de rendimentos dos títulos de dívida soberana de Portugal evidenciou uma subida essencialmente nos títulos com prazos mais longos.** No início do mês verificou-se uma subida nos títulos com maturidades 10 e 30 anos, tendo posteriormente reduzido, mas apresentando uma subida mensal no final de abril (Gráfico 2). Na segunda metade do mês de abril, assistiu-se a uma descida quer da taxa de rentabilidade do título de dívida soberana portuguesa a 10 anos, quer do diferencial face ao título alemão com a mesma maturidade (Gráfico 3).

**Gráfico 2 – Curva de rendimentos da dívida pública**  
(em percentagem)



Fonte: IGCP. | Nota: A curva de rendimentos é baseada na taxa de rentabilidade dos títulos de dívida benchmark.

**Gráfico 3 – Evolução diária em abril da taxa de rentabilidade (yield) a 10 anos da dívida pública portuguesa**  
(em percentagem e pontos percentuais)



Fonte: IGCP.

**13 No mercado monetário, Portugal emitiu Bilhetes do Tesouro a 3 e 11 meses, tendo-se registado uma taxa de juro média ponderada negativa para a maturidade a 3 meses.** O montante colocado do título a 3 meses (BT 22JUL2016) foi de 300 M€ com taxa de rentabilidade média ponderada de -0,004%. Relativamente ao título a 11 meses (BT 17MAR2017), o montante colocado situou-se em 800 M€ com taxa de rentabilidade média ponderada de 0,037%. Os rácios de cobertura, definido entre o montante da procura e o montante colocado, situaram-se em 2,6 e 1,4, respetivamente, sendo próximos do verificado em emissões de meses anteriores.

**14 A agência de notação financeira DBRS manteve o rating atribuído à República Portuguesa.** A agência DBRS manteve o *rating* de longo prazo em BBB low com perspetiva estável, o que mantém a dívida pública portuguesa na categoria de "investimento".<sup>2</sup> Para esta decisão contribuiu uma estrutura favorável das maturidades da dívida pública portuguesa, bem como a integração na área do euro. No entanto, a agência financeira reiterou que a economia portuguesa enfrenta obstáculos importantes, nomeadamente o elevado nível da dívida pública, pressões orçamentais, elevado endividamento do setor empresarial e baixo crescimento do produto potencial.

**15 A República Portuguesa anunciou a subscrição pública de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável dirigida ao público em geral.** A República Portuguesa vai emitir Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável (OTRV) através de uma subscrição pública que decorre entre 26 de abril e 16 de maio para diversos tipos de investidores no montante indicativo de 350 M€. O título "OTRV maio 2021" tem maturidade de 5 anos com pagamento semestral de juro à taxa nominal de 2,2% + Euribor 6 meses.<sup>3</sup> Trata-se de um novo instrumento de dívida que permite aos investidores a retalho terem acesso a obrigações do Tesouro.

**16 As previsões do FMI para o crescimento da economia mundial em 2016 foram revistas em baixa, sendo que para 2017 se prevê uma ligeira aceleração.** As taxas de crescimento para 2016 foram revistas em baixa, quando comparadas com as previsões divulgadas em outubro de 2015, tendo contribuído para esta revisão a generalidade das economias desenvolvidas (Tabela 3). Para 2017, prevê-se uma aceleração do crescimento da economia mundial, mas um crescimento na área do euro inferior ao previsto para os EUA. Relativamente a Portugal, o FMI reviu em baixa a taxa de variação do PIB para 2015 e 2016 e apresentou uma

<sup>2</sup> Das quatro principais agências de notação financeira, a DBRS é a única que não atribui a categoria de investimento especulativo.

<sup>3</sup> No caso de taxa Euribor 6 meses negativa, a taxa de juro a considerar é de 2,2%.

previsão de crescimento para 2017 inferior ao previsto para a área do euro em 0,3 p.p..

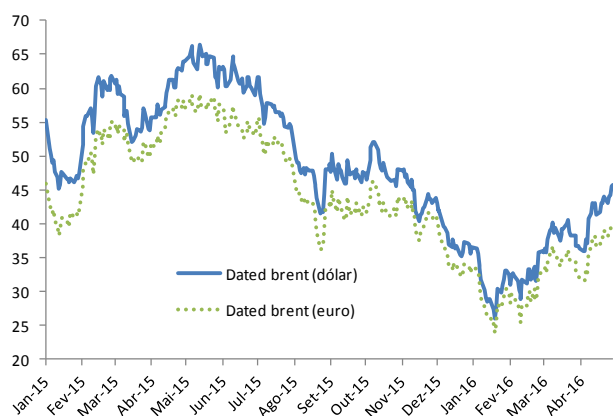
**Tabela 3 – Taxas de variação anual do PIB real (em percentagem)**

	2015		2016		2017
	Abril de 2016	Variação face às previsões de outubro 2015	Abril de 2016	Variação face às previsões de outubro 2015	Abril de 2016
EUA	2,4	-0,2	2,4	-0,4	2,5
Japão	0,5	-0,1	0,5	-0,5	-0,1
Área do euro	1,6	0,1	1,5	-0,1	1,6
Alemanha	1,5	0	1,5	-0,1	1,6
França	1,1	-0,1	1,1	-0,4	1,3
Itália	0,8	0	1	-0,3	1,1
Portugal	1,5	-0,1	1,4	-0,1	1,3
Reino Unido	2,2	-0,3	1,9	-0,3	2,2
China	6,9	0,1	6,5	0,2	6,2
Brasil	-3,8	-0,8	-3,8	-2,8	0
Mundo	3,1	0	3,2	-0,4	3,5

Fonte: World Economic Outlook – Abril 2016.

**17 No final do mês de abril o preço do petróleo encontrava-se ao nível mais elevado de 2016, tendo atingido um máximo em euros no dia 28 de abril.** O preço do petróleo situou-se em 40,0 €/barril no final do mês de abril, o que corresponde a uma subida de 24% face ao final do mês de março. De acordo com alguns analistas, o aumento do preço do petróleo pode estar associado à correção do excesso de oferta no mercado, refletindo uma descida da produção dos EUA, bem como aos cortes de produção na Nigéria, Iraque e Emiratos Árabes Unidos.

**Gráfico 4 – Preço do petróleo (dated Brent) (preço do barril)**



Fonte: Thomson Reuters.

### Dívida direta do Estado

**18 As necessidades líquidas de financiamento do Estado no primeiro trimestre resultaram do saldo orçamental negativo do subsector Estado.** As necessidades líquidas de financiamento do Estado nos três primeiros meses atingiram cerca de 2,3 mil M€ (Tabela 4). Para tal contribuiu o défice orçamental do subsector Estado de 1,9 mil M€ e a despesa líquida com ativos financeiros de 327 M€. A despesa em ativos financeiros foi sobretudo realizada em dotações de capital (383 M€), nomeadamente na Infraestruturas de Portugal (210 M€), Metropolitano de Lisboa (47 M€) e na Carris (35 M€), e em empréstimos de médio e longo prazo ao Metro do Porto (43 M€). Face ao registado no período homólogo, as necessidades líquidas de financiamento do Estado registaram um decréscimo de 565 M€. Em termos mensais, registou-se um aumento de 1052 M€.

**Tabela 4 – Necessidades líquidas de financiamento (em milhões de euros)**

	Jan	Fev	Mar	Jan-Mar 2015	2016
<b>Necessidades líquidas de financiamento</b>	<b>207</b>	<b>1029</b>	<b>1052</b>	<b>2853</b>	<b>2288</b>
<i>Défice orçamental (sub-setor Estado)</i>	<i>238</i>	<i>968</i>	<i>755</i>	<i>1550</i>	<i>1961</i>
<i>Despesa com ativos financeiros</i>	<i>3</i>	<i>80</i>	<i>300</i>	<i>1316</i>	<i>383</i>
<i>Empréstimos de médio e longo prazo</i>	<i>0</i>	<i>25</i>	<i>18</i>	<i>187</i>	<i>43</i>
<i>Dotações de Capital</i>	<i>0</i>	<i>43</i>	<i>280</i>	<i>1099</i>	<i>324</i>
<i>Outros</i>	<i>3</i>	<i>12</i>	<i>1</i>	<i>30</i>	<i>16</i>
<i>Receita com ativos financeiros</i>	<i>35</i>	<i>19</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>56</i>
<b>Despesa líquida com ativos financeiros</b>	<b>-32</b>	<b>62</b>	<b>297</b>	<b>1303</b>	<b>327</b>

Fontes: DGO e cálculos da UTAO.

**19 Após o decréscimo expressivo registado em fevereiro, a dívida direta do Estado voltou a aumentar no mês de março.** No final de março, a dívida direta do Estado fixou-se em 227,3 mil M€, o que representa um aumento de 799 M€ face ao mês anterior e de 3,9 mil M€ em termos homólogos (Tabela 5).<sup>4</sup> Por instrumento, o acréscimo da dívida direta do Estado incidiu, sobretudo, ao nível da dívida titulada de médio e longo prazo, em resultado da emissão de quatro leilões de Obrigações do Tesouro, dois com maturidade em abril de 2021 no valor de 1190 M€, um com maturidade em Julho de 2026 no valor de 651 e o outro com maturidade em fevereiro de 2030 no montante de 539 M€. Adicionalmente, registou-se um acréscimo líquido do stock de Certificados de Aforro e Certificados do Tesouro no valor de 21 M€ e 323 M€, respetivamente. Em sentido contrário, o saldo de Bilhetes de Tesouro diminuiu 443 M€ (emissão de 1864 M€ e amortização de 2554 M€). Por último, de referir que a flutuação cambial contribuiu para um decréscimo da dívida em 642 M€.<sup>5</sup>

**Tabela 5 – Dívida Direta do Estado (stock em final de período, em milhões de euros)**

	Mar-15	Fev-16	Mar-16	Variação (%)			Variação (M€)	
				mensal	homóloga	peso (%)	mensal	homóloga
Titulada	125 963	131 931	133 082	0,9	5,7	58,5	1 150	7 119
Curto prazo	20 115	20 445	19 450	-4,9	-3,3	8,6	-995	-666
Médio e longo prazo	105 848	111 487	113 632	1,9	7,4	50,0	2 146	7 784
Não titulada	22 883	24 210	24 320	0,5	6,3	10,7	110	1 437
Cert. Aforro	12 636	12 853	12 874	0,2	1,9	5,7	21	238
Cert. do Tesouro	6 621	8 478	8 801	3,8	32,9	3,9	323	2 180
Outra	3 626	2 879	2 645	-8,1	-27,1	1,2	-234	-981
Assist. Financeira	74 495	70 379	69 917	-0,7	-6,1	30,8	-461	-4 578
<b>Total</b>	<b>223 341</b>	<b>226 521</b>	<b>227 319</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>100,0</b>	<b>799</b>	<b>3 979</b>
Por memória:								
Transaccionável	120 278	125 932	127 388	1,2	5,9	56,0	1 456	7 110
Não Transaccionável	103 063	100 588	99 931	-0,7	-3,0	44,0	-657	-3 131
Euro	196 018	203 398	204 839	0,7	4,5	90,1	1 441	8 821
Não euro	27 322	23 122	22 480	-2,8	-17,7	9,9	-642	-4 842
Contas margem	2 499	1 757	1 518	:	:	:	-239	-981

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. | Nota: Os saldos em dívida (incluindo os empréstimos do PAEF) encontram-se ao valor nominal (exceto os instrumentos emitidos a desconto que se encontram ao valor descontado), valorizados à taxa de câmbio do final do período.

**20 No primeiro trimestre, a despesa com juros e outros encargos líquidos registou um acréscimo expressivo face ao período homólogo.** A despesa com juros e outros encargos líquidos da dívida direta do Estado no primeiro trimestre fixou-se em 1712 M€ (Tabela 6), o que representa um aumento de 27%. Para tal contribuiu, sobretudo, o pagamento em fevereiro do cupão das OT com maturidade em fevereiro de 2016, 2024, 2030 e 2045 e os juros relativos a Certificados de Aforro e aos Certificados do Tesouro que se fixaram em 235 M€, o que compara com 113 M€ no período homólogo.<sup>6</sup> Relativamente aos empréstimos no âmbito do PAEF foram pagos 446 M€ em juros, valor inferior ao verificado no período homólogo (531 M€).

<sup>4</sup> Em valor nominal, exceto os instrumentos emitidos a desconto como os Bilhetes do Tesouro, valorizados à taxa de câmbio do final do período.

<sup>5</sup> Relativamente às contrapartidas das contas margem recebidas no âmbito de derivados financeiros, observou-se uma redução de 615 M€.

<sup>6</sup> Recorde-se que em os Certificados do Tesouro, criados pela Resolução do Conselho de Ministros n.º 40/2010, o pagamento anual dos juros a partir do 5.º ano têm como referência a taxa da OT a 5 anos verificada na data de subscrição.

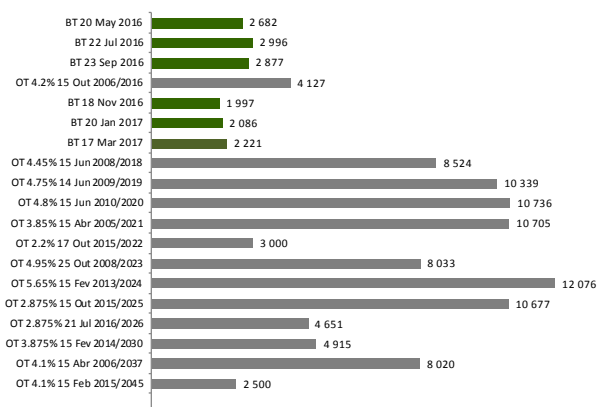
**Tabela 6 – Despesa com juros e outros encargos da dívida**  
(em milhões de euros)

	2015	2016			jan-mar		Objectivo 06-2016	Grau de Execução (%)
		jan	fev	mar	2015	2016		
<b>Juros da dívida pública</b>	<b>7 038</b>	<b>139</b>	<b>1 275</b>	<b>297</b>	<b>1 339</b>	<b>1 712</b>	<b>7 475</b>	<b>22,9</b>
Bilhetes do Tesouro	99	4	0	1	62	6	11	51,2
Obrigações do Tesouro	4 087	1	1 081	0	671	1 082	4 632	23,4
Empréstimos PAEF	2 119	29	193	225	531	446	1 947	22,9
Certif. de Afirma e do Tesouro	562	99	57	79	113	235	807	29,1
CEDIC / CEDIM	37	4	5	0	8	9	16	55,2
Outros	133	2	-60	-8	-48	-66	62	-107,4
<b>Comissões</b>	<b>67</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>30</b>	<b>21</b>	<b>80</b>	<b>26,5</b>
Empréstimos PAEF	2	0	6	0	2	6	2	295,2
Outros	65	9	3	3	28	15	78	19,7
<b>Juros e outros encargos pagos</b>	<b>7 105</b>	<b>149</b>	<b>1 284</b>	<b>300</b>	<b>1 369</b>	<b>1 733</b>	<b>7 555</b>	<b>22,9</b>
Tvh (%)	0,1	18,9	36,4	-0,7	26,6		6,3	
Por memória:								
Juros recebidos de aplicações	-13	-1	-1	0	-6	-3	-9	
Juros e outros encargos líquidos	7 092	148	1 283	300	1 362	1 730	7 546	22,9
Tvh (%)	1,7	19,8	36,4	0,4	27,0		6,4	

Fontes: DGO, IGCP e cálculos da UTAO.

**21 Encontra-se previsto, até ao final do ano, a amortização de BT e OT no valor de 14,7 mil M€, em valor nominal.** Até ao final do ano está projetada a amortização da Obrigação do Tesouro com maturidade em outubro, no valor de 4,13 mil M€ (Gráfico 5). Adicionalmente está prevista a amortização de BT, no valor aproximado de 10,5 mil M€ (em valor nominal incluindo títulos detidos pelo fundo de regularização da dívida pública) nos meses de maio, julho, setembro e novembro de 2016.

**Gráfico 5 – Perfil de amortização em abril de 2016**  
(em milhões de euros)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. | Nota: Os dados estão ordenados por ordem crescente de maturidade

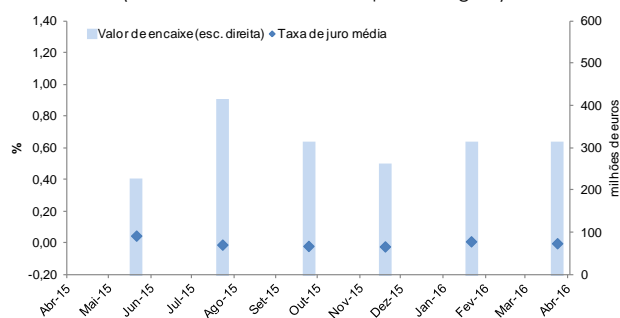
**22 Em abril, a República Portuguesa emitiu Bilhetes do Tesouro a três e a onze meses.** No dia 20 de abril, a República Portuguesa colocou dois BT via leilão. O primeiro no valor de 300 M€ com maturidade a 3 meses, cuja procura superou os 770 M€, a uma taxa negativa de -0,004%, e o segundo a 11 meses no valor de 800 M€, cuja procura se situou nos 1,1 mil M€, a uma taxa de 0,037%. De referir que no caso da BT a 3 meses a taxa de juro de colocação foi inferior à obtida na última operação de maturidade comparável (Tabela 7 e Gráfico 6).

**Tabela 7 – Emissão de Bilhetes do Tesouro**

Instrumento	Bilhetes do Tesouro	
	Jul-16	Mar-17
Maturidade	Jul-16	Mar-17
Data da Transacção	20-Abr	20-Abr
Prazo	3 meses	11 meses
Montante Colocado (M€)	300	800
Montante de Procura (M€)	770	1 131
<b>Taxa média (%)</b>	<b>-0,004</b>	<b>0,037</b>
Por memória: emissão anterior com maturidade equivalente (taxa média, %)		
	Fev-16	:
	0,008	:

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

**Gráfico 6 – Bilhetes do Tesouro a três meses**  
(em milhões de euros e em percentagem)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

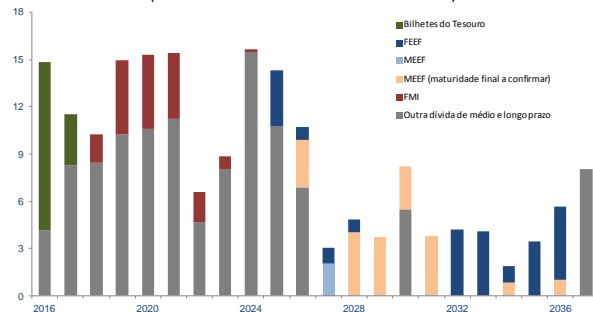
**23 Portugal emitiu em abril Obrigações do Tesouro a seis e a 29 anos.** No dia 6 de abril, a República Portuguesa realizou duas emissões sindicalizadas de OT, uma com maturidade em outubro de 2022, colocando 1000 M€ (procura de 2570 M€) a uma taxa de 2,576%, e outra com maturidade em fevereiro de 2045, num montante de 500 M€ (procura de 1357 M€) a uma taxa de 4,235% (Tabela 8).

**Tabela 8 – Emissão de Obrigações do Tesouro**

Instrumento	Obrigações de Tesouro	
	Out-22	Fev-45
Maturidade	Out-22	Fev-45
Data da Transacção	06-Abr	06-Abr
Prazo	6 anos	29 anos
Montante Colocado (M€) <sup>1</sup>	1 000	500
Montante de Procura (M€) <sup>2</sup>	2 570	1 357
<b>Taxa média (%)</b>	<b>2,576</b>	<b>4,235</b>

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

**Gráfico 7 – Perfil de amortização**  
(em milhares de milhões de euros)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

**24 No dia 26 de abril deu-se início à subscrição pública da série de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável (OTRV).** As OTRV são valores mobiliários emitidos pelo IGCP, sob a forma *escritural* e ao portador, denominados em euros, com valor nominal unitário de 1000 € e valor nominal global inicial de até 350 M€, o qual foi aumentado para 750 M€ no dia 9 de maio de 2016. O pagamento do juro é efetuado semestralmente em 19 de maio e 19 de novembro de cada ano, calculados a uma taxa de juro variável igual à Euribor a 6 meses acrescido de 2,2%, com um mínimo de 2,2%, sendo o reembolso do capital, ao seu valor nominal, efetuado na respetiva data de vencimento, ou seja, em 19 de maio de 2021. Adicionalmente, estas obrigações poderão ser transacionadas no mercado regulamentado *Euronext Lisbon*. O período de subscrição pública decorre entre 26 de abril e 16 de maio.