

# **Comissão Orçamento e Finanças**

---

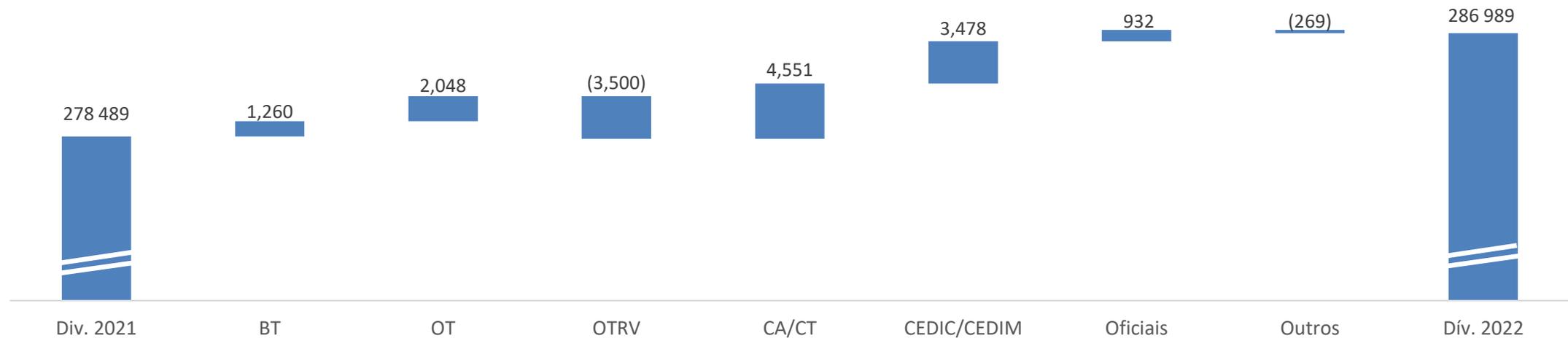
**Audição | Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública**

## Execução Financiamento 2022

### Guerra na Ucrânia, Inflação e Política Monetária

- **2022:**
  - A Rússia invade a Ucrânia em fevereiro
  - A inflação atinge 10,6% na zona euro em outubro
  - BCE sobe taxas diretoras em 200 pb

Evolução Dívida Direta 2022



## Alteração do contexto do mercado internacional da dívida

### Taxas de juro ao nível do início da década 2010s e abaixo da década de 2000s

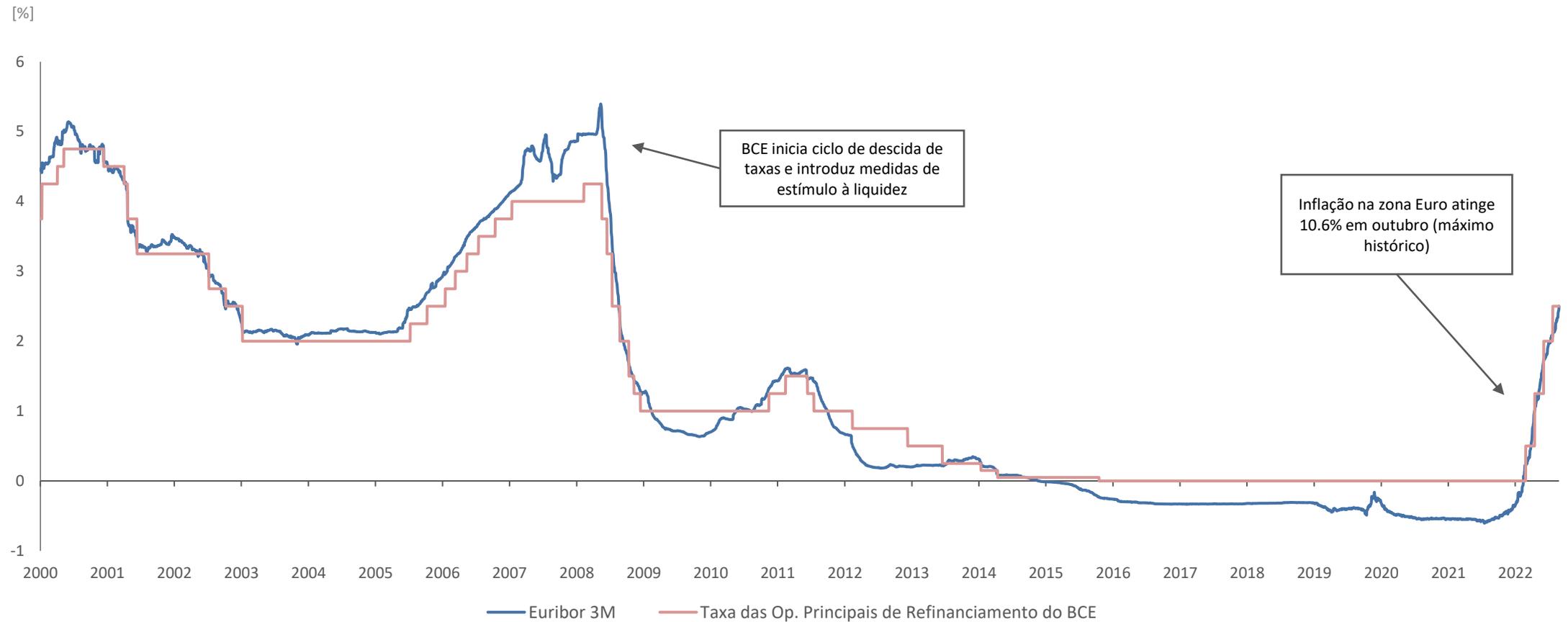
[Yields de títulos de dívida pública a 10 anos, %]



Fonte: Bloomberg

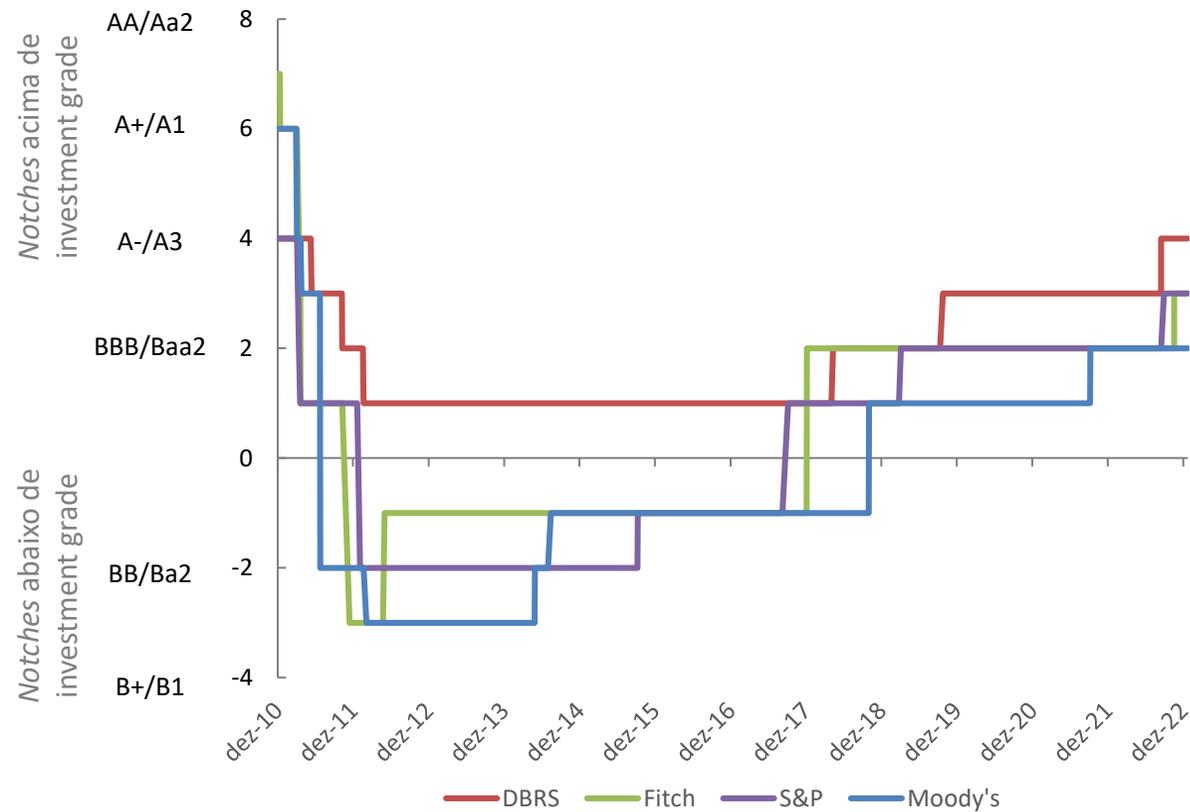
## Alteração do contexto do mercado internacional da dívida

### Abandono de uma política monetária expansionista em contexto de estagflação



# Consolidação do contexto de financiamento de Portugal

## Upgrades de rating

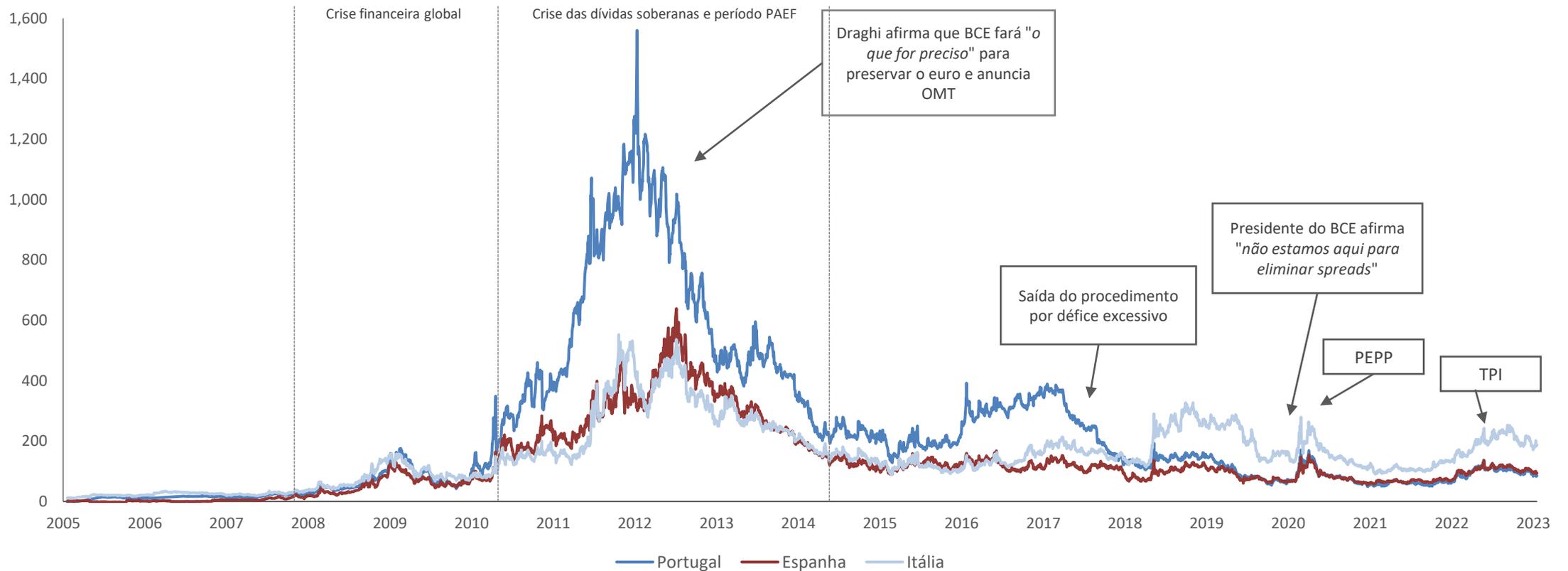


	DBRS	Fitch	Moody's	S&P
Atual	( A(low) / Sta.)	( BBB+ / Sta.)	( Baa2 / Sta.)	( BBB+ / Sta.)
Set-21			17/set Upgrade para Baa2	
Ago-22	26/ago Upgrade para A(low)			
Set-22				9/set Upgrade para BBB+
Out-22		28/out Upgrade para BBB+		
Jan-23	27/jan Rating e outlook afirmados			

# Consolidação do contexto de financiamento de Portugal

## Prémio face à Alemanha

[Spread de yields de dívida a 10 anos sobre a Alemanha, pontos base]



Fonte: Bloomberg

## Programa de Financiamento do Estado em 2022 (previsão vs. execução)

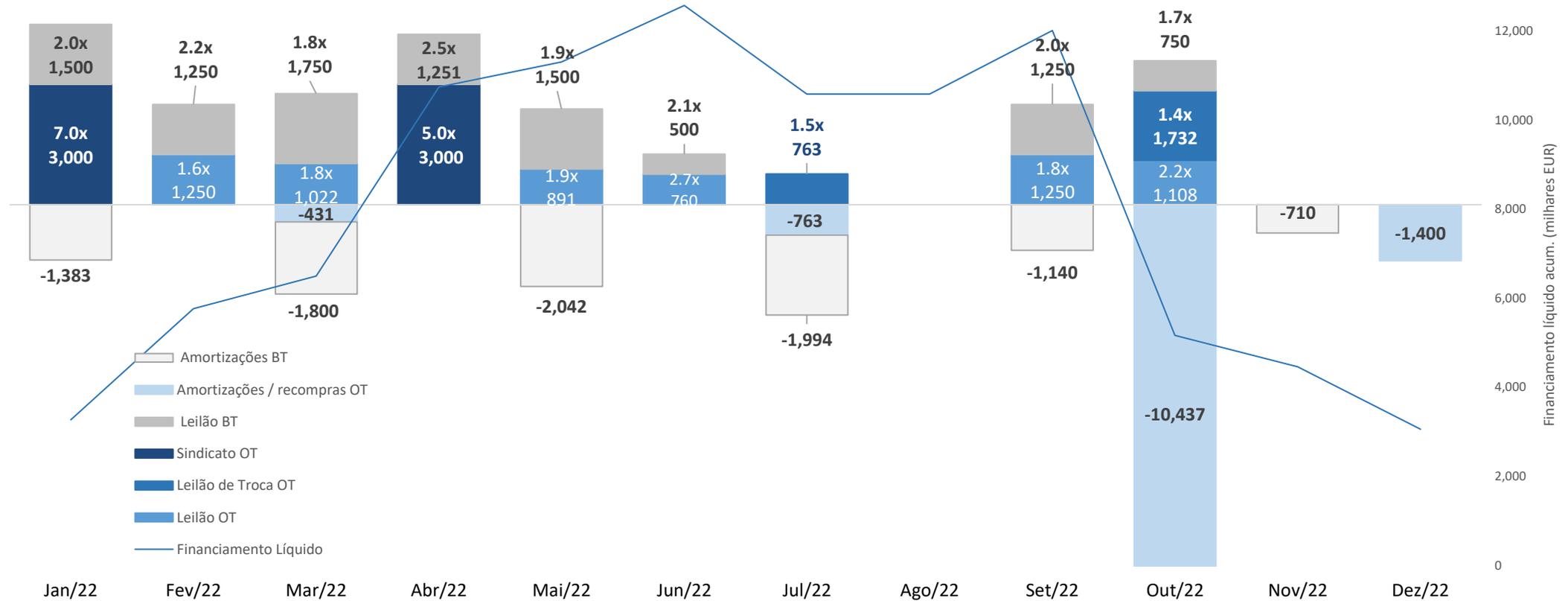
### Execução orçamental e instrumentos de retalho com impacto nas emissões de OT e BT

(EUR milhões)	Prog Fin OE2022	Execução (P)	Diferença	
<b>NECESSIDADES BRUTAS DE FINANCIAMENTO</b>	<b>23 827</b>	<b>24 915</b>	<b>1 088</b>	
<b>Necessidades líquidas de financiamento</b>	<b>10 308</b>	<b>9 503</b>	<b>-805</b>	
Défica orçamental do Estado	6 849	6 034	-815	Diferença na execução orçamental
Aquisição líquida de ativos financeiros do Estado (exceto privatizações)	3 459	3 469	10	
Operações pontuais	0	0	0	
<b>Amortizações de dívida MLP</b>	<b>13 519</b>	<b>15 412</b>	<b>1 893</b>	
Amortizações OT (excl operação de troca)	8 832	10 294	1 461	Operação de recompra de OT com maturidade em 2023 e 2024
Amortizações empréstimos oficiais (PAEF+SURE+PRR)	500	500	0	
Outras amortizações de dívida MLP	4 187	4 618	431	
<b>FONTES DE FINANCIAMENTO</b>	<b>23 827</b>	<b>24 915</b>	<b>1 088</b>	
Utilização de depósitos (excl contas margem)	524	2 454	1 929	
Emissões empréstimos oficiais (PAEF+SURE+PRR)	1 235	1 417	182	
Emissões OT e MTN (excl operação de troca)	17 458	11 994	-5 464	Redução das emissões de OT e BT (líquidas) para compensar a evolução no financiamento através dos instrumentos de retalho, na execução orçamental e no saldo de tesouraria
Emissões OTRV	0	0	0	
Outras emissões de dívida MLP	0	0	0	
Emissões líquidas BT (excl títulos detidos pelo FRDP)	3 382	1 260	-2 121	
Emissões líquidas CA/CTPC	148	4 551	4 403	Financiamento através de produtos de retalho (em particular CA) superior ao previsto
Outros movimentos na Tesouraria Central do Estado (excl contas-margem)	1 079	3 238	2 159	Princípio da Unidade de Tesouraria: depósitos de entidades públicas junto do IGCP superiores à previsão
<b>Saldo de depósitos no final do ano (excl contas-margem)</b>	<b>8 242</b>	<b>6 312</b>	<b>-1 929</b>	
Saldo de contas-margem no final do ano	527	668	142	
<b>Saldo total de depósitos no final do ano</b>	<b>8 768</b>	<b>6 980</b>	<b>-1 788</b>	

## Execução do plano de financiamento em mercado primário (BT e OT)

Emissão\* de OT de € 12 mil milhões (encaixe) e emissões líquidas de BT €1,3 mil milhões

[Procura/ Montante emitido; Montante nominal emitido por mês, instrumento e tipo de emissão (EUR milhões)]

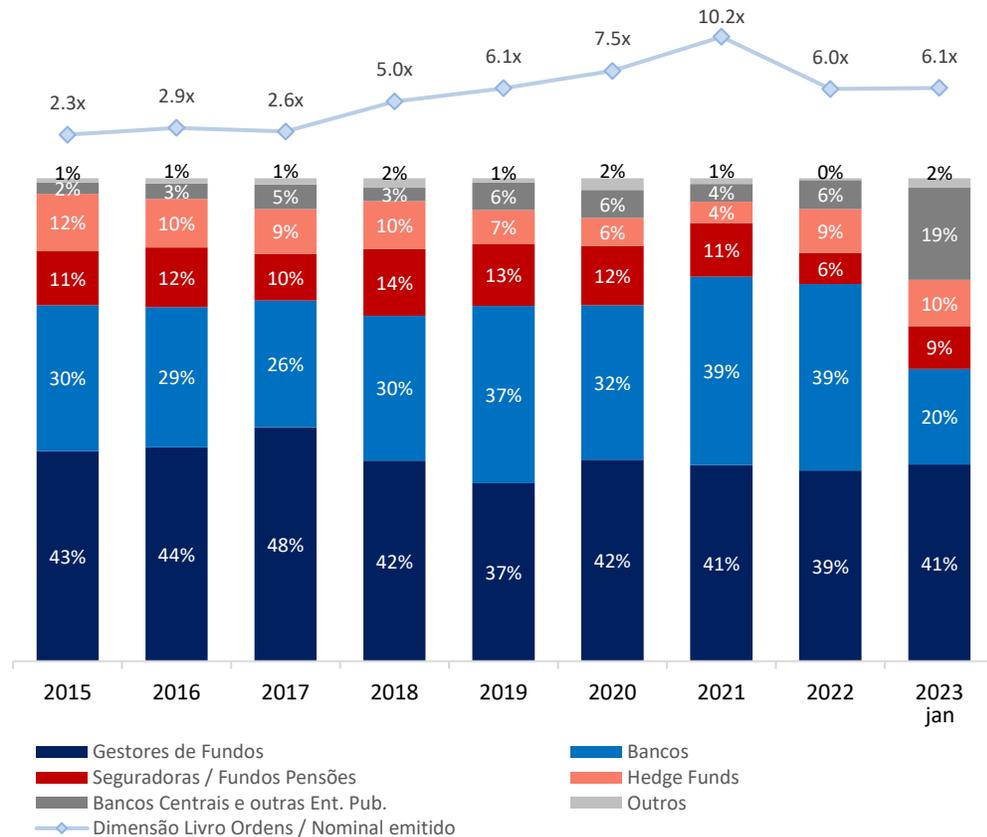


\* Emissão excluindo operações de troca.

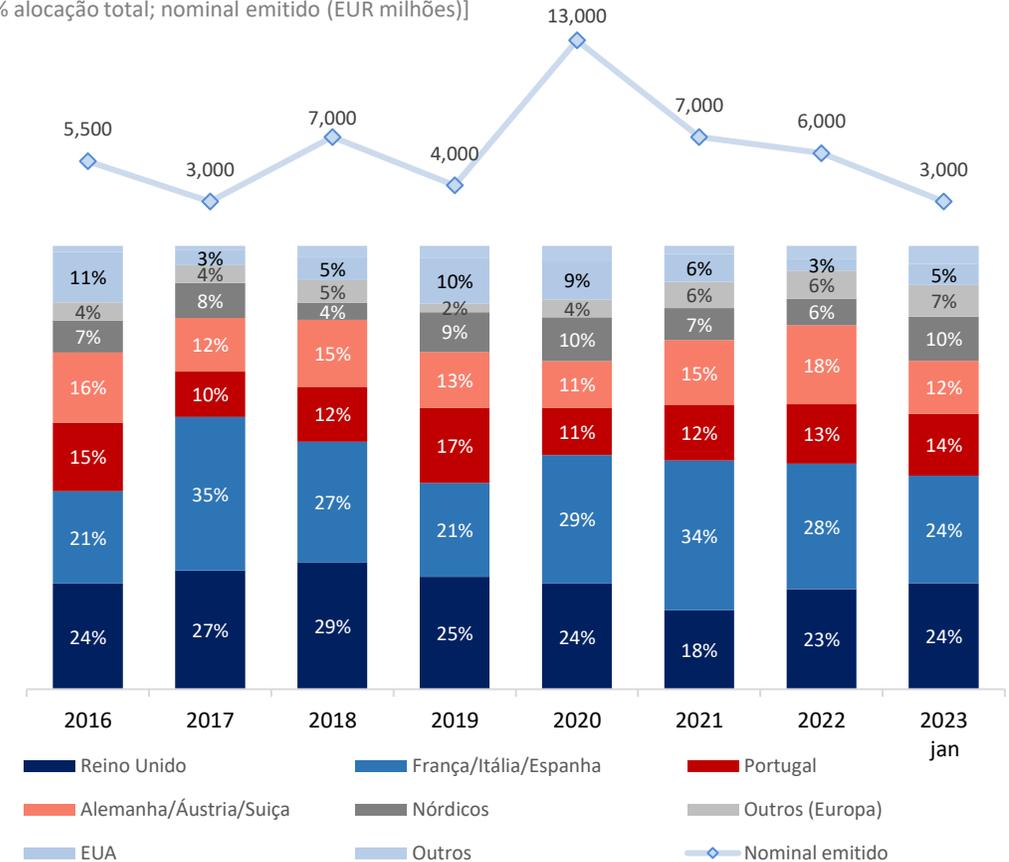
## Execução do plano de financiamento

### Emissões sindicadas de OT apresentam uma base de investidores diversificada e estável

[% alocação total; Dimensão do livro de ordens / nominal emitido]



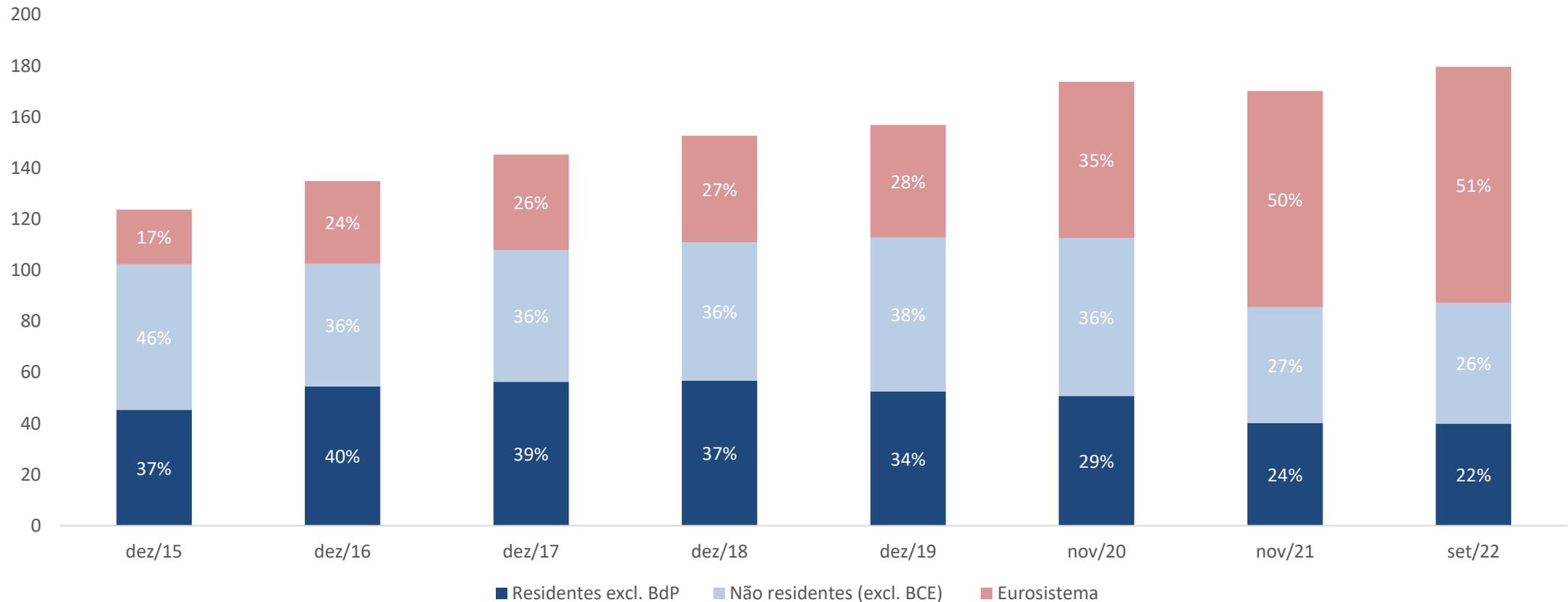
[% alocação total; nominal emitido (EUR milhões)]



## Execução do plano de financiamento

### Prevalência do financiamento pelo Eurosistema

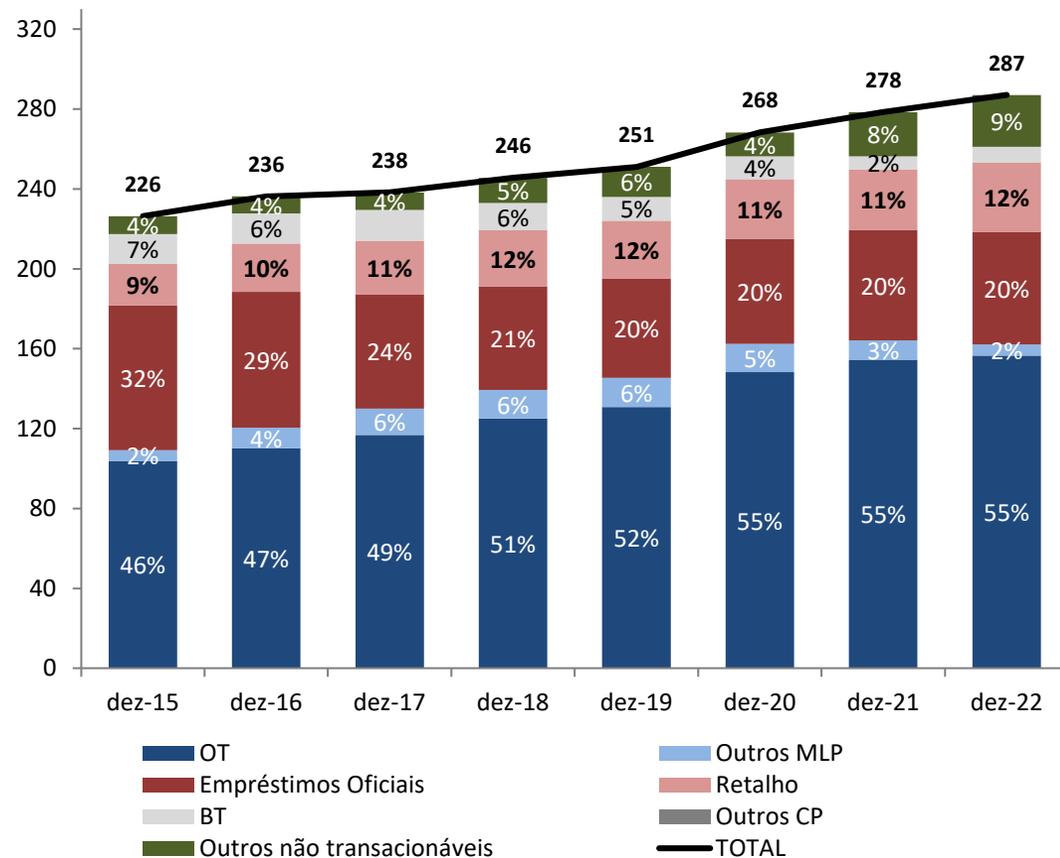
[EUR mil milhões e % da componente titulada da Dívida direta do Estado ]



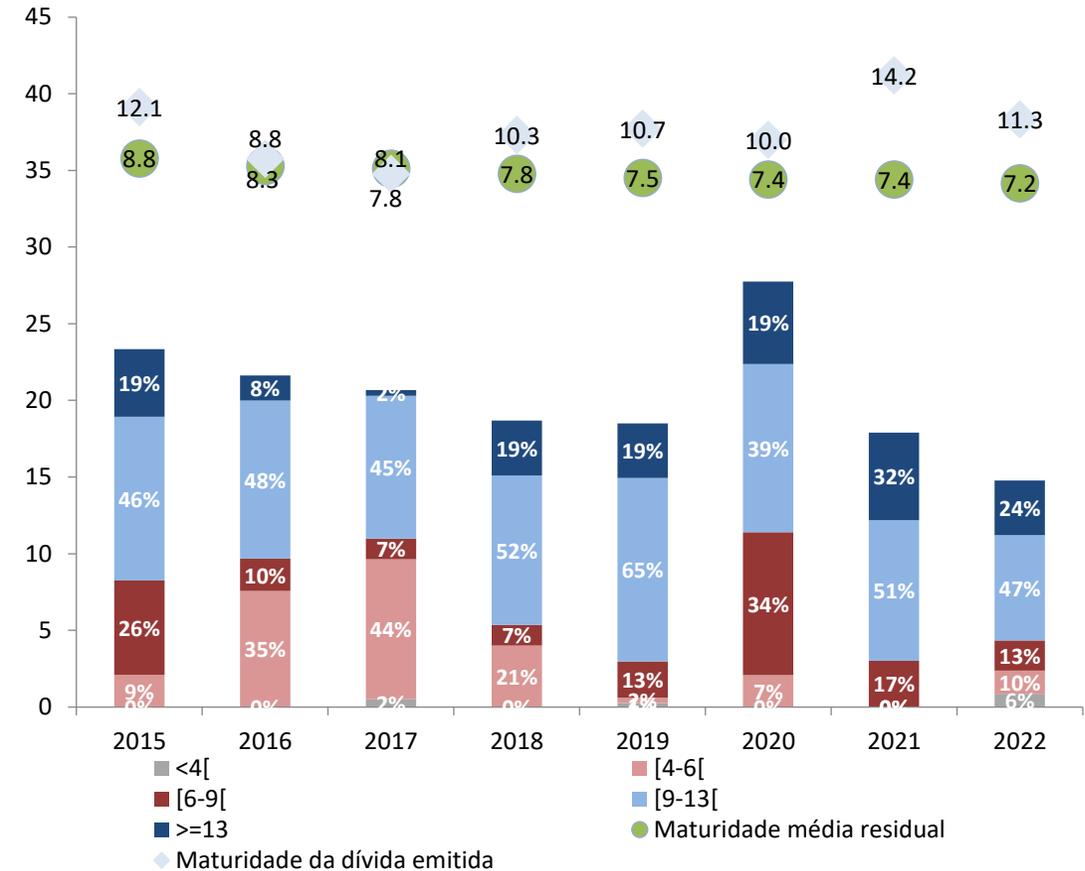
# Execução do plano de financiamento

## Gestão da maturidade

[EUR mil milhões e % do total da Dívida Direta do Estado]



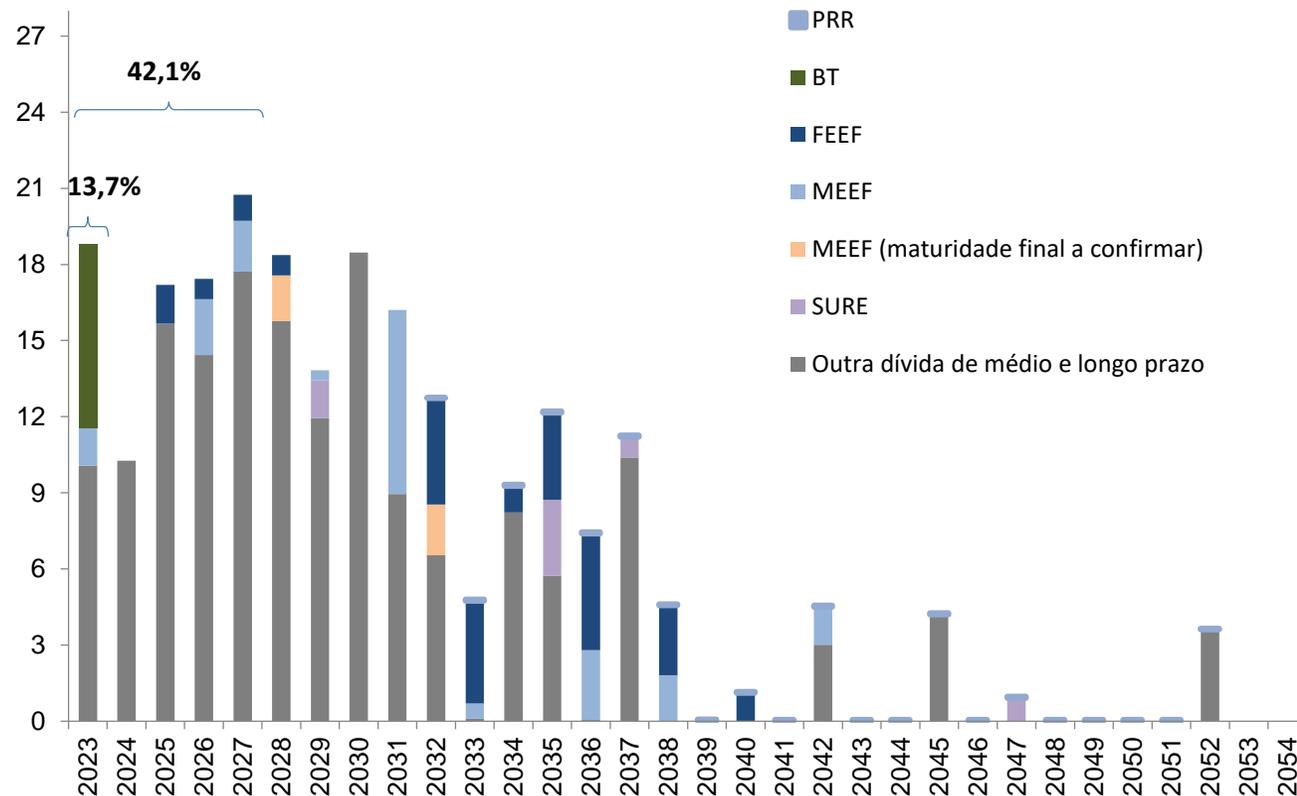
[Emissões de médio e longo prazo por maturidade; EUR mil milhões e % do total emitido; maturidade em anos]



## Estrutura de financiamento (BT e Médio Longo Prazo)

### Gestão do risco de refinanciamento

[Calendário de amortizações da dívida direta do Estado posição a 31/12/2022 + extensões de maturidade dos empréstimos do MEEF; EUR mil milhões]



### Alisamento do perfil de reembolsos

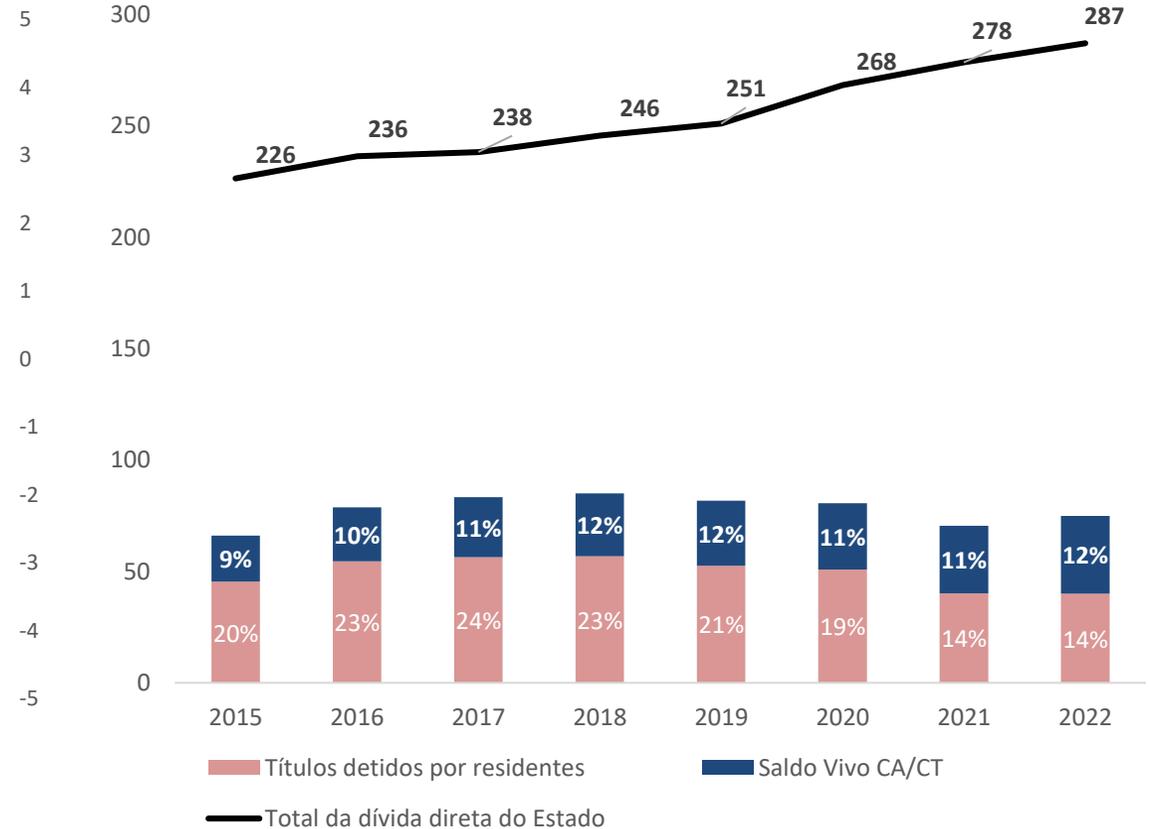
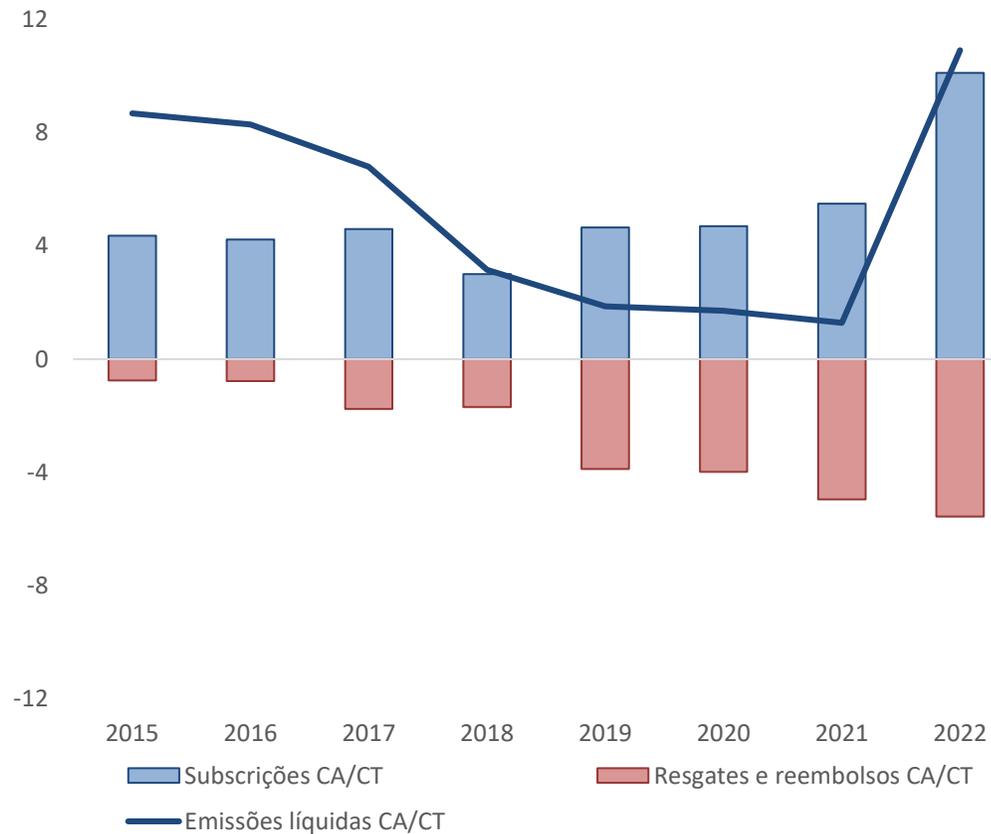
[Montantes em EUR milhões]

OT	Leilões de Recompra (EUR milhões)	Leilões de Troca (EUR milhões)	Total (EUR milhões)
OT out 2022	-431		-431
OT out 2023	-250	-854	-1,104
OT fev 2024	-1,150	-1,641	-2,791
<b>Total de recompras</b>	<b>-1,831</b>	<b>-2,495</b>	<b>-4,326</b>
OT out 2027		1,023	1,023
OT out 2028		531	531
OT jul 2032		384	384
OT out 2035		232	232
OT abr 2052		325	325
<b>Total de emissões</b>	<b>0</b>	<b>2,495</b>	<b>2,495</b>

## Evolução da base doméstica de financiamento

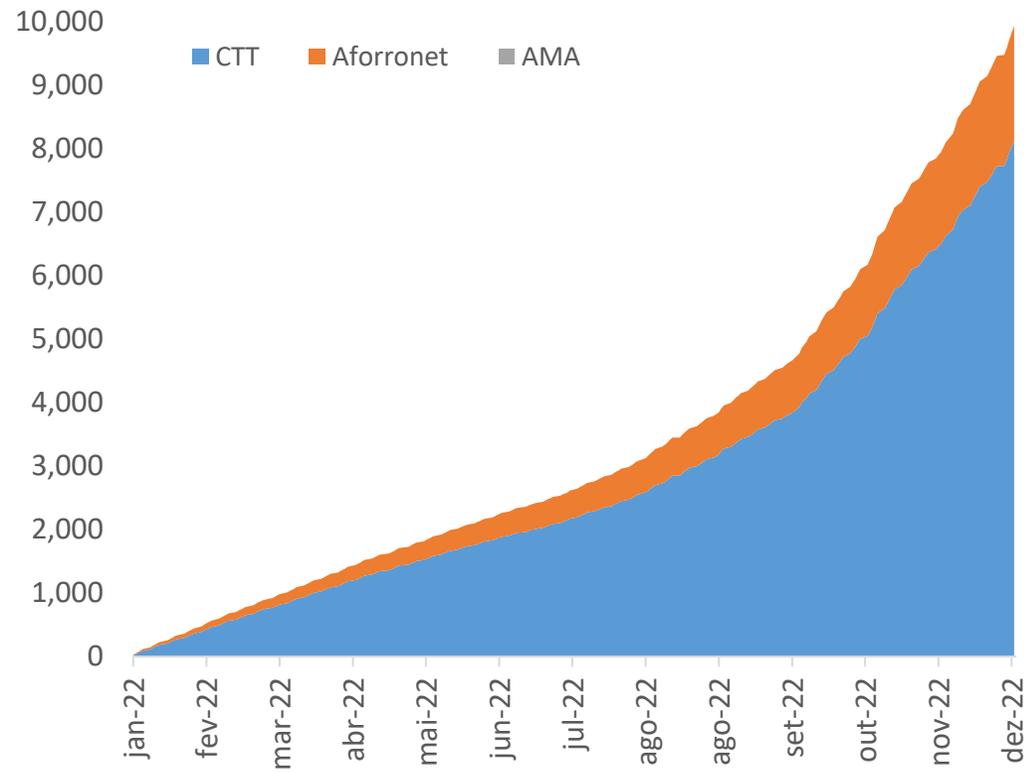
### Aforristas e Outros

[em EUR mil milhões]

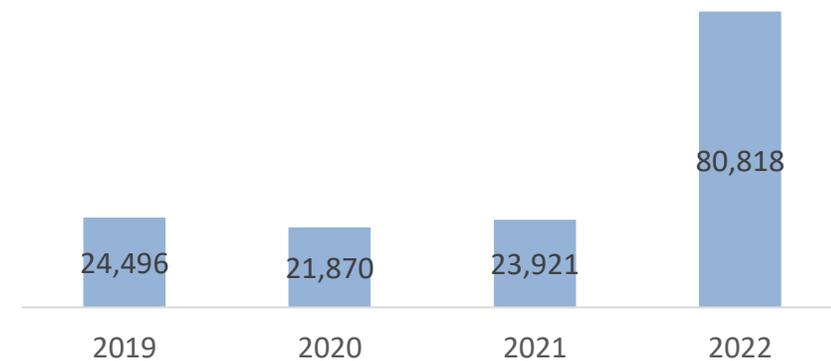


## Evolução da base doméstica de financiamento

### Subscrições de Certificados de Aforro em 2022

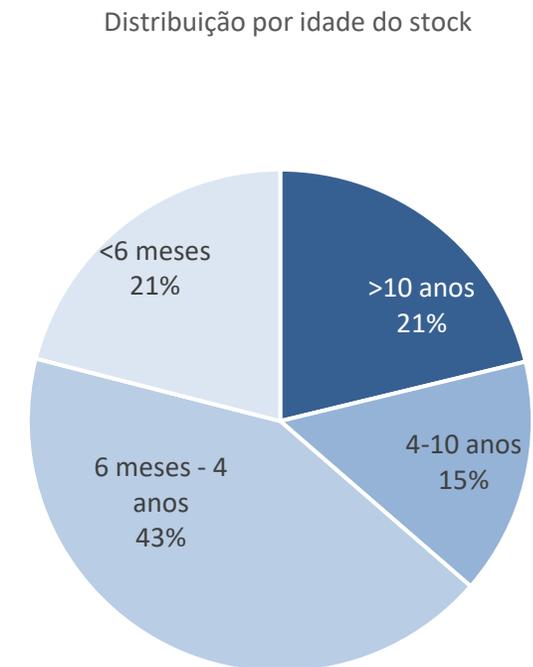
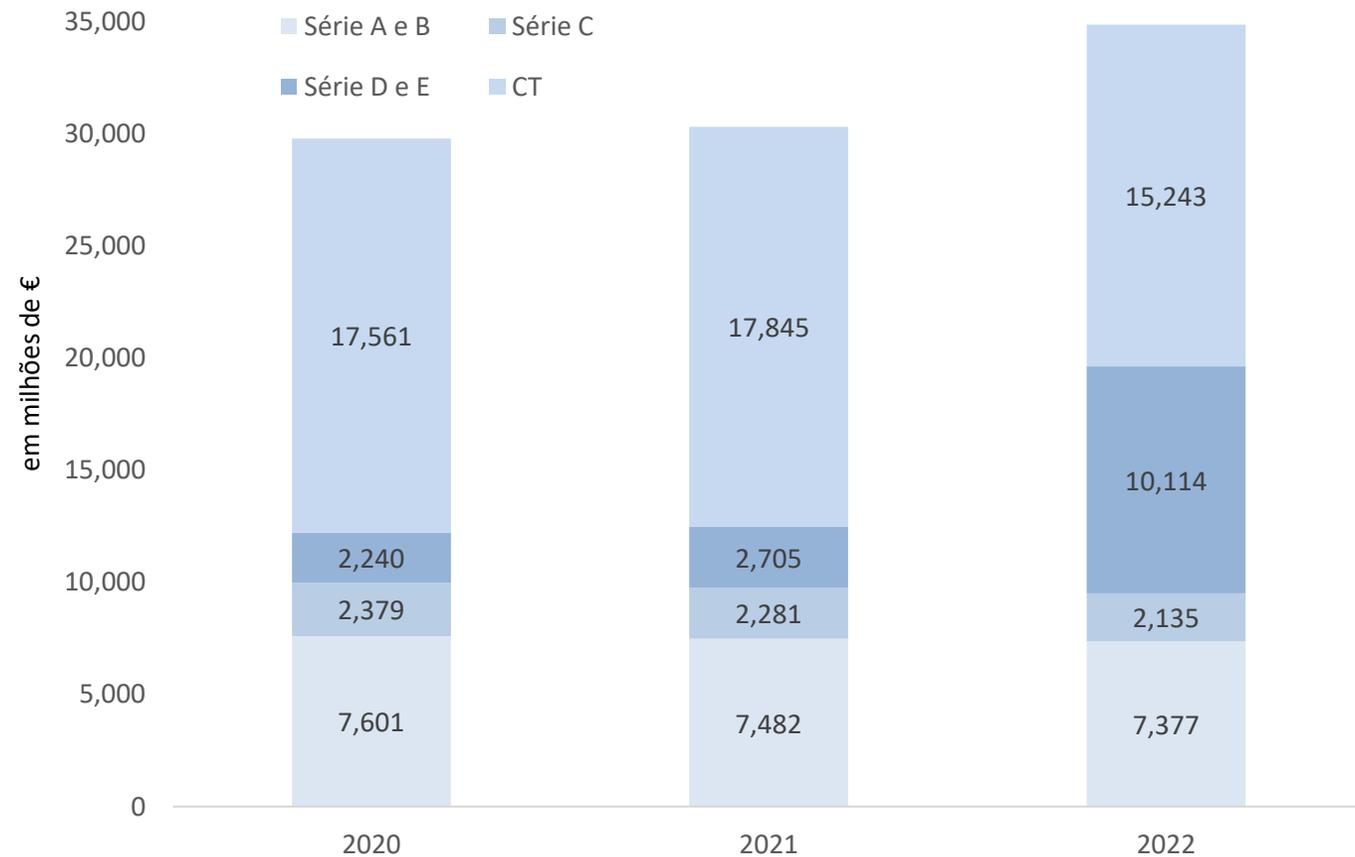


Aberturas de conta



## Evolução da base doméstica de financiamento

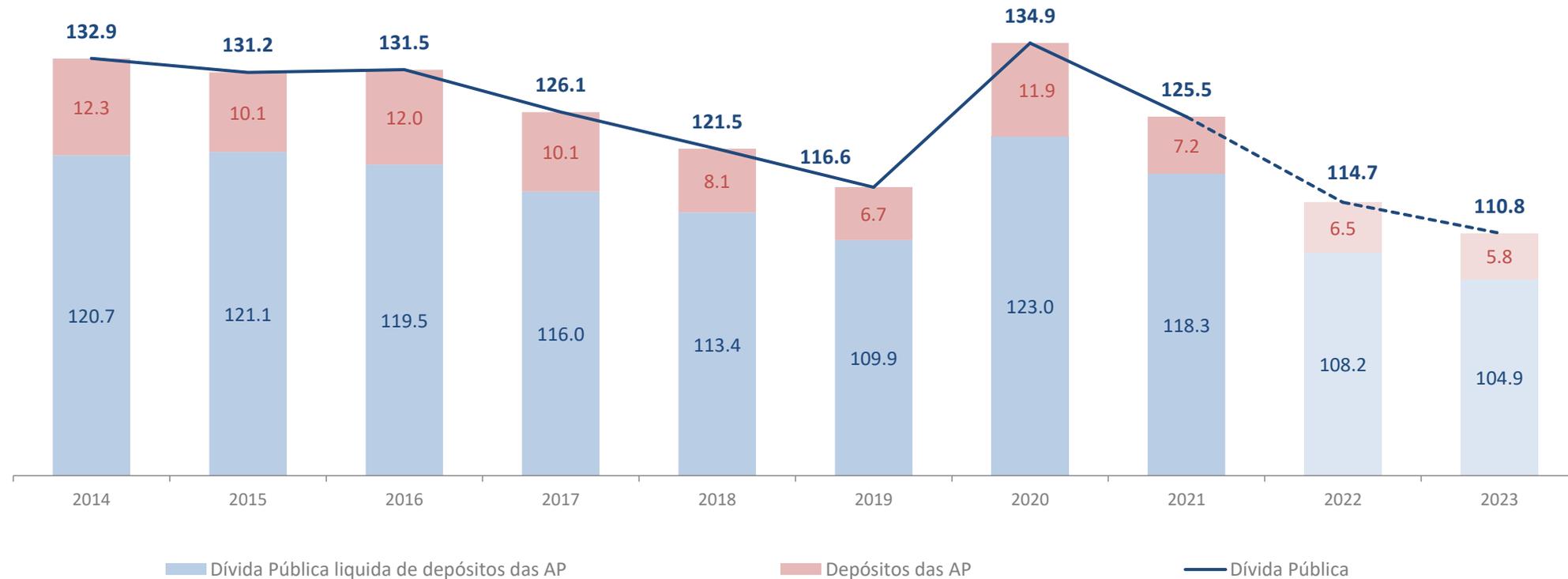
### Evolução do Stock



## Evolução da Dívida na Ótica de Maastricht

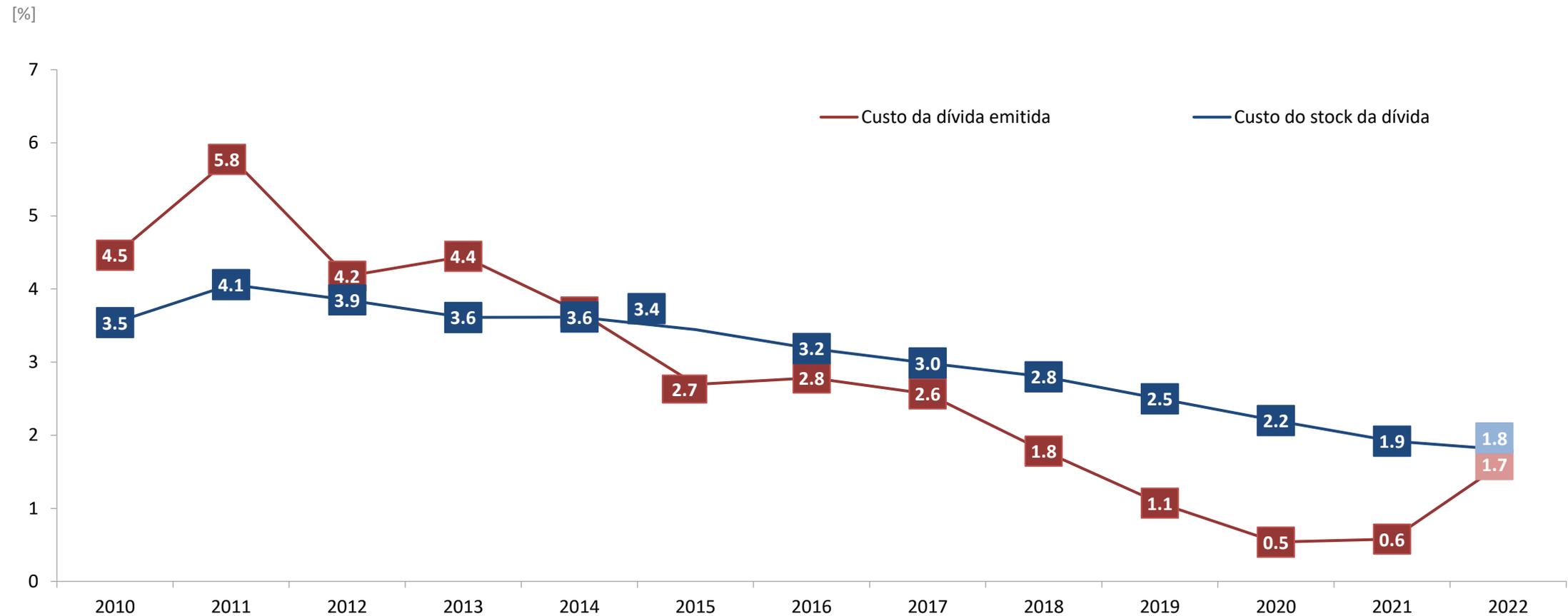
### Redução do nível de endividamento

[Dívida pública na ótica de Maastricht, % PIB]



## Evolução do custo de financiamento

### Inversão do custo marginal por efeito do aumento de taxas



## Programa de financiamento 2023

### Redução das necessidades de financiamento

	2021	2022 P	2023 P
<b>Necessidades de financiamento do Estado</b>	<b>26,6</b>	<b>24,9</b>	<b>23,9</b>
<b>Necessidades líquidas de financiamento</b>	<b>13,8</b>	<b>9,5</b>	<b>12,4</b>
Défice orçamental (a)	9,5	6,0	5,9
Aquisição líquida de ativos financeiros (b)	4,3	3,5	6,4
Operações pontuais (c)			
<b>Amortizações de MLP</b>	<b>12,8</b>	<b>15,4</b>	<b>11,5</b>
OT + MTN (d)	9,4	11,4	10,0
OTRV	3,5	3,5	
Empréstimos oficiais		0,5	1,5
<b>Fontes de financiamento do Estado</b>	<b>26,6</b>	<b>24,9</b>	<b>23,9</b>
<b>Uso de depósitos</b>	<b>8,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,7</b>
<b>Financiamento durante o ano</b>	<b>18,3</b>	<b>22,5</b>	<b>25,6</b>
<b>Executado</b>	<b>18,3</b>	<b>22,5</b>	
UE	2,8	1,4	
OT + MTN	14,6	12,0	
OTRV			
CA/CT/CTPM (líquido)	0,5	4,6	
BT (líquido)	-4,8	1,3	
Outros (líquido) (e)	5,2	3,2	
<b>Por executar</b>			<b>25,6</b>
UE			0,3
OT + MTN			19,8
OTRV			
CA/CT/CTPM (líquido)			3,5
BT (líquido)			4,3
Outros (líquido) (e)			-2,4
<b>Saldo de disponibilidades de Tesouraria no final do ano (f)</b>	<b>8,8</b>	<b>6,3</b>	<b>8,0</b>

(a) Déficit do subsetor Estado em contas públicas (estimativas PLOE/2023).

(b) Inclui refinanciamento de outras entidades públicas (nomeadamente empresas públicas). Também inclui linhas de crédito ao Fundo de Resolução (nacional) e Fundo de Resolução Europeu.

(c) Inclui outras operações com impacto na determinação das necessidades de financiamento do Estado (ex. recapitalização bancária em 2010-13, receitas de privatização).

(d) Inclui impacto líquido de operações de troca.

(e) Inclui centralização de fundos de outras entidades da Tesouraria Central do Estado.

(f) Exclui contas margem associadas a instrumentos derivados.

# Obrigado

**Web site: [www.igcp.pt](http://www.igcp.pt)**  
**Bloomberg pages: IGCP**  
**Reuters pages: IGCP01**