

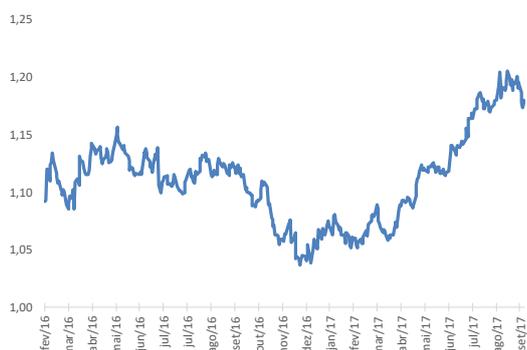
Condições de mercado

1 Em setembro registaram-se subidas dos principais índices bolsistas, num contexto de aumentos dos preços do petróleo e de uma subida ligeira nas taxas de rentabilidade da dívida soberana da Alemanha. Nos principais índices bolsistas verificou-se uma valorização, nomeadamente o índice *EuroStoxx 50* (5,1%) na área do euro, o *DAX 30* (6,4%) na Alemanha, os índices *Dow Jones Industrial* (2,1%) e *S&P 500* (1,9%) nos Estados Unidos e o índice *Nikkei* (3,6%) no Japão. Os preços do petróleo subiram em setembro, essencialmente devido à redução da oferta pelos países produtores, bem como devido às tensões políticas na região do Curdistão.

2 Na Alemanha realizaram-se eleições federais, tendo a aliança liderada por Angela Merkel vencido as eleições, apesar de uma alteração na composição do Parlamento alemão. As eleições federais na Alemanha realizaram-se no dia 24 de setembro, elegendo os membros para o Parlamento (*Bundestag*). A nova composição do *Bundestag* irá proceder à formação do novo Governo, sendo que a aliança (CDU/CSU) liderada por *Angela Merkel* saiu vencedora das eleições. Contudo, será necessária uma nova coligação no Parlamento que permita a formação de Governo.

3 No que se refere ao mercado cambial, o euro registou uma ligeira depreciação face ao dólar norte-americano entre o final de agosto e o final de setembro. O euro depreciou-se em 0,2% face ao dólar norte-americano em setembro, terminando o mês em 1,18 EUR/USD (Gráfico 1). Durante o mês de setembro registou-se um máximo no dia 8, de 1,206 EUR/USD, o qual poderá ter estado associado à decisão de manutenção das taxas de juros diretores pelo BCE. Posteriormente, registou-se um mínimo no dia 27 de setembro, registando 1,174 EUR/USD, o qual poderá estar relacionado com a incerteza decorrente dos resultados das eleições na Alemanha, bem como da expectativa quanto à subida das taxas de juro diretores pela Reserva Federal dos Estados Unidos.

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



Fonte: BCE.

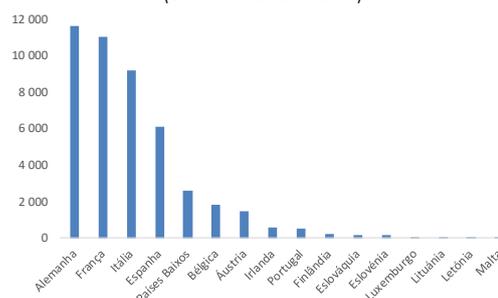
4 No Reino Unido, o Banco de Inglaterra decidiu manter as taxas de juro diretores da política monetária e a libra esterlina registou uma apreciação face ao euro. O comité de política monetária decidiu no dia 13 de setembro manter as taxas de juros de referência, mas tendo sinalizado uma possível subida até ao final do ano 2017. A libra esterlina apreciou-se 4,3% face ao euro entre o final de agosto e o final de setembro, pelo que compensou em parte a depreciação que se tinha verificado nos meses anteriores.

5 O Comité de Política Monetária da Reserva Federal (FOMC) nos Estados Unidos decidiu manter a taxa de juro de referência dos Fed funds. Na reunião de 19-20 de setembro os membros do comité de política monetária decidiram, por unanimidade, manter as taxas de juros de referência no intervalo entre 1% e 1,25%. No entanto, a Reserva Federal sinalizou a normalização da política monetária no futuro próximo e indicou que em outubro inicia-se a redução do balanço da Reserva Federal em títulos de dívida pública e de títulos hipotecários.

6 Na área do euro, o BCE decidiu manter as taxas de juro diretores da política monetária, bem como o objetivo mensal dos programas de compras de títulos até pelo menos ao final de 2017. Na reunião do dia 7 de setembro, o Conselho do BCE decidiu manter as taxas de juro das operações principais de refinanciamento, bem como as taxas de juro relativas à facilidade permanente de cedência de liquidez e à facilidade permanente de depósito, permanecendo em 0%, 0,25% e -0,40%, respetivamente. Relativamente às medidas de política monetária não convencionais, o objetivo mensal de compras líquidas de ativos permanece em 60 mil M€. No entanto, o BCE poderá na reunião de outubro sinalizar o momento para o início da redução do carácter acomodatório da política monetária decorrente das medidas não convencionais.

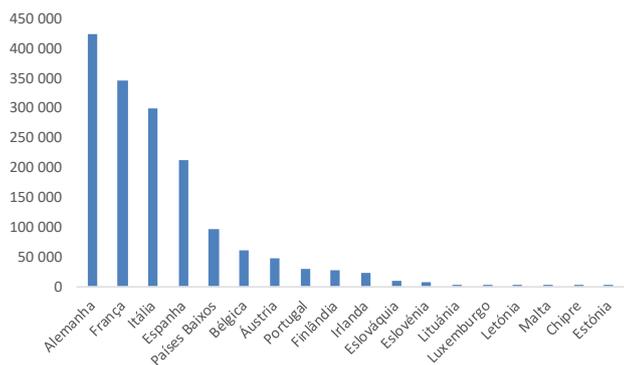
7 Em setembro de 2017, as compras de títulos pelo BCE no âmbito do programa alargado de compras de ativos (Expanded Asset Purchase Programme) ficaram acima do objetivo mensal de 60 mil M€. Durante o mês de setembro, as compras líquidas do BCE situaram-se em 62,6 mil M€. Do montante total de compras de títulos pelo BCE, importa destacar o programa de compra de ativos do setor público (*Public Sector Purchase Programme*, PSPP) no montante de 50,8 mil M€ de títulos de dívida pública e de entidades supranacionais. Em termos mensais, as compras no âmbito do PSPP concentraram-se em obrigações de dívida pública da Alemanha, França e Itália (Gráfico 2 e Gráfico 3), em linha com o montante total acumulado desde o início do programa em março de 2015. Relativamente aos títulos de dívida pública portuguesa, o montante de compras efetuado pelo BCE em setembro foi de 494 M€, significativamente inferior à média mensal de 954 M€ para todo o período do programa e do limite de compras para o país. O montante acumulado de títulos de dívida soberana portuguesa comprados pelo BCE no âmbito do PSPP desde o início do programa situou-se em 29 570 M€, sendo a maturidade média desses títulos de 8,55 anos.

Gráfico 2 – Repartição de ativos adquiridos pelo BCE no âmbito do programa PSPP em setembro
(em milhões de euros)



Fonte: BCE

Gráfico 3 – Repartição de ativos adquiridos pelo BCE no âmbito do programa PSPP desde o início em março de 2015
(em milhões de euros)



Fonte: BCE

8 Nos mercados obrigacionistas da área do euro, os diferenciais entre as taxas de rentabilidade dos países periféricos e as da Alemanha desceram em setembro, sendo a descida mais acentuada no caso de Portugal e nas maturidades mais longas. Os spreads das taxas de rentabilidade de títulos de dívida pública nos países da área do euro face à Alemanha diminuíram (Tabela 1 e Tabela 2), tendo as *yields* na Alemanha subido ao longo da curva de rendimentos. As taxas de rentabilidade a 10 anos na Alemanha subiram 10 p.b., para 0,46%, sendo que no caso português a taxa de rentabilidade desceu, tendo sido determinante a melhoria do *rating* atribuído a Portugal pela agência de notação financeira *Standard & Poor's*.

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

	30/dez/14	30/dez/15	30/jun/16	30/set/16	30/dez/16	31/ago/17	29/set/17	Var. mensal (em p.p.)	Var. desde o início do ano (em p.p.)
Portugal	2,7	2,5	3,0	3,3	3,7	2,8	2,4	-0,4	-1,4
Itália	1,9	1,6	1,3	1,2	1,8	2,0	2,1	0,1	0,3
Espanha	1,6	1,8	1,2	0,9	1,4	1,6	1,6	0,0	0,2
Irlanda	1,2	1,1	0,5	0,3	0,7	0,7	0,7	0,1	0,0
França	0,8	1,0	0,2	0,2	0,7	0,7	0,7	0,1	0,1
Bélgica	0,8	1,0	0,2	0,1	0,5	0,7	0,7	0,1	0,2
Alemanha	0,5	0,6	-0,1	-0,1	0,2	0,4	0,5	0,1	0,3

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

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

	30/dez/14	30/dez/15	30/jun/16	30/set/16	30/dez/16	31/ago/17	29/set/17	Var. mensal	Var. desde o início do ano
Portugal	212	188	312	343	354	245	190	-55	-164
Irlanda	70	52	64	44	54	32	27	-5	-28
França	28	36	31	31	48	30	28	-2	-20
Bélgica	28	34	36	25	32	30	26	-4	-6
Itália	134	97	139	131	161	168	164	-3	4
Espanha	106	114	129	100	118	119	114	-6	-4

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO

9 A agência *Standard & Poor's* melhorou a notação financeira atribuída à dívida pública portuguesa para nível de investimento e com perspetiva estável. No dia 15 de setembro a agência *Standard & Poor's* alterou o *rating* da dívida pública portuguesa de longo prazo, de *BB+* para *BBB-*, com *outlook* estável, o que significa que esta passou de um grau especulativo para um grau de investimento. Relativamente à dívida de curto prazo, a melhoria foi de *B* para *A-3*. De referir que a decisão para alteração do *rating* foi fundamentada com base na melhoria das previsões de crescimento económico para Portugal durante o período 2017-2020 e dos progressos na redução do défice orçamental, bem como na diminuição do risco de uma deterioração acentuada das condições externas de financiamento. Quanto ao *outlook* estável, este reflete a melhoria do crescimento económico e

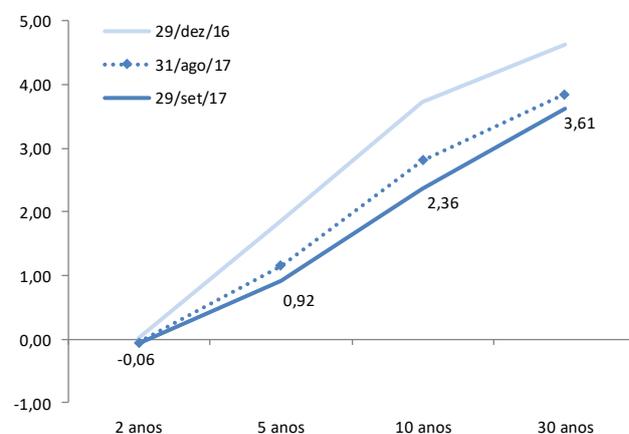
consolidação orçamental em Portugal, mas também os riscos de um menor crescimento económico internacional, bem como o elevado montante de dívida dos setores público e privado em Portugal.

10 A agência *Moody's* manteve a notação financeira atribuída Portugal, mas alterou a perspetiva de estável para positiva. No dia 1 de setembro a agência de notação financeira manteve o *rating* atribuído a Portugal em *Ba1* para dívida pública de longo prazo, mantendo o grau especulativo. No entanto, o *outlook* melhorou de estável para positivo, sendo que para esta alteração foi determinante a melhoria do crescimento económico em Portugal através da recuperação do investimento, a continuação da consolidação orçamental, bem como a melhoria na estrutura de maturidades da dívida pública portuguesa e os depósitos para enfrentar riscos de financiamento. De referir também que se verificou uma alteração do *outlook* para a empresa Parública idêntica à dívida soberana portuguesa devido à forte ligação desta empresa ao Estado português.

11 A taxa de rentabilidade da dívida pública portuguesa de longo prazo desceu na sequência do anúncio da melhoria da notação financeira, o que se refletiu numa descida da curva de rendimentos. Na maturidade a 2 anos, as taxas de rentabilidade da dívida pública portuguesa desceram 1 p.b. entre o final de agosto e o final de setembro, situando em -0,06%. No prazo a 5 anos a descida foi de 23 p.b. e na maturidade a 10 anos de 44 p.b. (Gráfico 4), sendo que as descidas das taxas de rentabilidade foram influenciadas pela melhoria do *rating* atribuído à dívida pública portuguesa pela *Standard & Poor's*. Relativamente ao diferencial entre as taxas de rentabilidade da dívida soberana de Portugal e da Alemanha, registou-se verificou-se uma descida dos spreads, essencialmente para as maturidades prazos a 5 e 10 anos (Tabela 2), o que se encontra influenciado pela referida melhoria do *rating* da dívida soberana portuguesa atribuído pela *Standard & Poor's* em 15 de setembro, tendo o dia útil seguinte registado uma diminuição do *spread* em 39 p.b..

12 Em setembro, Portugal efetuou um leilão de Obrigações do Tesouro (OT) com maturidade a dez anos. No dia 13 de setembro foi realizado um leilão de OT em que o montante total colocado foi de 850 M€ na fase competitiva e 90 M€ na fase não competitiva. O título OT 4,125% 14Abr2027 foi emitido com taxa de rentabilidade de 2,785%, o que compara com a taxa de 3,085% verificada na emissão anterior realizada no leilão de julho de 2017 para o mesmo título (montante colocado de 685 M€ na fase competitiva).

Gráfico 4 – Curva de rendimentos da dívida pública
(em percentagem)

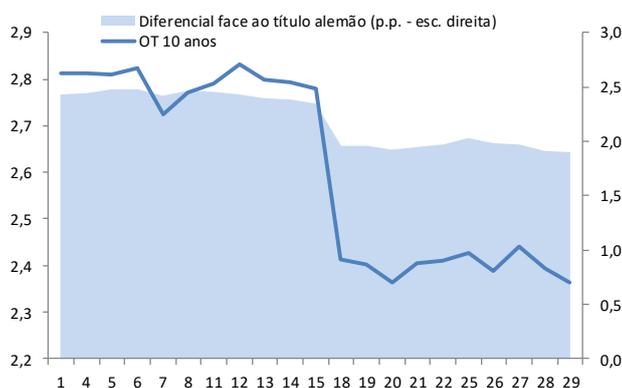


Fonte: IGCP. | Nota: A curva de rendimentos é baseada na taxa de rentabilidade dos títulos de dívida benchmark

13 No mercado monetário, a República Portuguesa emitiu Bilhetes do Tesouro (BT) com maturidades seis e doze meses.

No dia 20 de setembro foram emitidos BT nos montantes 500 M€ (BT 16Mar2018) e 1250 M€ (BT 21Set2018) na fase competitiva com maturidades seis e doze meses, respetivamente.¹ As taxas de juros médias ponderadas situaram-se em -0,363% e -0,345%, respetivamente. De salientar que tendo por referência os leilões efetuados em julho de 2017 com maturidades e montantes colocados idênticos, as emissões em setembro 2017 registaram taxas de juro inferiores.

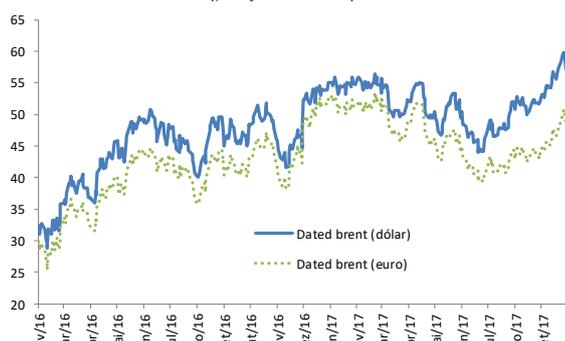
Gráfico 5 – Evolução diária em setembro da taxa de rentabilidade (yield) a 10 anos da dívida pública portuguesa (em percentagem e pontos percentuais)



Fonte: IGCP

14 Relativamente ao preço do petróleo, verificou-se uma subida entre o final de agosto e o final de setembro. O aumento do preço do petróleo situou-se em 8,4% e 8,2% em euros e dólares, respetivamente, situando-se no final de setembro em 48,3 EUR e 57 USD (Gráfico 6). De referir que no dia 26 de setembro registou-se um máximo do preço do petróleo, que em euros corresponde ao preço mais alto desde abril e em dólares é o valor mais elevado desde julho de 2015. Para esta subida do preço contribuiu uma descida da produção por parte dos países produtores de petróleo, bem como tensões políticas na Turquia e Curdistão iraquiano que originaram receios de bloqueio dos oleodutos.

Gráfico 6 – Preço do petróleo (dated Brent) (preço do barril)



Fonte: Thomson Reuters.

¹ Na fase não competitiva os montantes colocados foram de 24,7 M€ e 118,4 M€, respetivamente.

² Ao nível da receita com ativos financeiros destaca-se o reembolso ao Estado da última franche das obrigações de capital contingente por parte do BCP (CoCos) no valor de 700 M€, bem como a amortização de empréstimos de médio e longo prazo do Metro do Porto (189 M€).

³ Em agosto registou-se uma injeção de capital de 489 M€ na PARCAIXA e de 8,7 M€ na EDIA.

15 As necessidades líquidas de financiamento do Estado aumentaram até agosto.

As necessidades líquidas de financiamento do Estado nos primeiros oito meses do ano atingiram 7,5 mil M€, o que representa uma redução face a julho (7,9 mil M€) e um acréscimo de 382 M€ face ao período homólogo (Tabela 3). Para tal contribuiu, sobretudo, o défice orçamental do subsector Estado no valor de 4153 M€ (5069 M€ até julho), bem como a despesa líquida com ativos financeiros, de 3322 M€. Relativamente à despesa líquida com ativos financeiros, de realçar a injeção de capital de 2,5 mil M€ na Caixa Geral de Depósitos, no âmbito do plano de recapitalização, de 700 M€ na Infraestruturas de Portugal no montante e de 499 M€ na Parcaixa, bem como o empréstimo de 544 M€ ao Metro do Porto.² Em termos mensais, registou-se uma capacidade de financiamento de 462 M€, em resultado da melhoria do saldo do Estado em 916 M€, apesar da despesa com ativos financeiros no valor de 500 M€.³

Tabela 3 – Necessidades líquidas de financiamento (em milhões de euros)

	Jun	Jul	Ago	Jan-Ago 2016	2017	2017 (p)
Necessidades líquidas de financiamento	2180	134	-462	7094	7475	13474
Défice orçamental (sub-setor Estado)	2263	28	-916	5973	4153	6639
Despesa com ativos financeiros	215	108	500	1638	4515	8057
Empréstimos de médio e longo prazo	92	50	0	334	544	2675
Dotações de Capital	122	58	498	1277	3953	5271
Outros	1	0	3	27	18	111
Receita com ativos financeiros	299	2	47	517	1192	1222
Despesa líquida com ativos financeiros	-84	106	454	1121	3322	6835

Fontes: Ministério das Finanças e cálculos da UTAO.

16 A dívida direta do Estado aumentou em agosto devido, em parte, à nova emissão de Obrigações do Tesouro de Rendimento Variável. No final de agosto a dívida direta do Estado atingiu 245,6 mil M€, o que representa um aumento de 1427 M€ em termos mensais e de 6719 M€ em termos homólogos (Tabela 4).⁴ Para o aumento da dívida direta do Estado em termos mensais contribuiu: (i) a emissão da OTRV no valor de 1,2 mil M€ com maturidade em Agosto de 2022; (ii) a emissão de Bilhetes de Tesouro (emissão a 3 meses no valor de 250 M€ e a 11 meses de 860 M€), e (iii) o acréscimo do stock de certificados do tesouro no montante de 350 M€. Em contrapartida, registou-se uma amortização parcial do empréstimo do FMI no valor de 800 M€ (668 milhões de direitos de saque especiais).⁵ Por último, as contas margem recebidas no âmbito de derivados financeiros diminuiram 202 M€.⁶

Tabela 4 – Dívida Direta do Estado (stock em final de período, em milhões de euros)

	ago/16	jul/17	ago/17	Variação (%)			Variação (M€)	
				mensal	homóloga	peso (%)	mensal	homóloga
Titulada	142 936	151 196	153 371	1,4	7,3	62,4	2 175	10 435
Curto prazo	22 789	20 948	22 056	5,3	-3,2	9,0	1 108	- 733
Médio e longo prazo	120 147	130 248	131 315	0,8	9,3	53,5	1 067	11 168
Não titulada	25 840	30 324	30 423	0,3	17,7	12,4	99	4 583
Cert. Aforro	12 948	12 183	12 133	-0,4	-6,3	4,9	- 50	- 816
Cert. do Tesouro	10 243	13 690	14 041	2,6	37,1	5,7	351	3 798
Outra	2 649	4 451	4 249	-4,5	60,4	1,7	- 202	1 600
Assist. Financeira	70 141	62 689	61 842	-1,4	-11,8	25,2	- 847	-8 299
Total	238 917	244 209	245 636	0,6	2,8	100,0	1 427	6 719
Por memória:								
Transaccionável	136 238	145 398	147 575	1,5	8,3	60,1	2 177	11 337
Não Transaccionável	102 680	98 811	98 061	-0,8	-4,5	39,9	- 750	-4 619
Euro	216 270	229 219	231 524	1,0	7,1	94,3	2 306	15 255
Não euro	22 648	14 990	14 112	-5,9	-37,7	5,7	- 878	-8 536
Contas margem	1 529	927	725	-	-	-	-202	-804

Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. | Nota: os saldos em dívida 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.

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

⁵ O empréstimo do FMI foi feito em DSE (direitos de saque especiais). Os Direitos de saque especiais do FMI são a moeda própria do Fundo Monetário Internacional. O valor dos DSE é determinado com base no valor ponderado das principais moedas internacionais, sendo estas revistas pelo FMI a cada cinco anos.

⁶ A dívida após coberturas cambiais ascendeu a 244,7 mil M€.

17 A despesa com juros e outros encargos líquidos diminuiu até agosto, apesar de se encontrar previsto um aumento para o ano como um todo. A despesa com juros e outros encargos líquidos da dívida direta do Estado atingiu 5136 M€ até agosto, o que representa um decréscimo de 1,5% face ao período homólogo, sendo que a previsão no OE/2017 para o ano como um todo é a de um aumento de 2,3% (Tabela 5). Com efeito, caso a evolução da despesa com juros e outros encargos líquidos permanecer, verificar-se-á uma poupança de 280 M€ face ao previsto no OE/2017. O pagamento dos juros referentes às OT atingiu 3383 M€, o que representa um aumento de 4,2%, estando previsto um acréscimo de 5,5% para o ano como um todo. Adicionalmente, os juros relativos ao empréstimo do PAEF registaram uma redução de 15,5%, fixando-se em 1161 M€, como resultado dos diversos reembolsos parciais do empréstimo do FMI, sendo que a previsão para o conjunto do ano é de -2,1%. Por último, a despesa com juros dos Certificados de Aforo e do Tesouro diminuiu 16,0% para um total de 456 M€. Em termos mensais, registou-se uma despesa de 261 M€ em agosto devido, sobretudo, aos juros no âmbito do empréstimo do PAEF (191 M€).

Tabela 5 – Despesa com juros e outros encargos da dívida
(em milhões de euros)

	2017			Execução Jan-Ago		Tvh (%)	Objectivo OE-2017	Tvh (%) OE/2017
	Jun	Jul	ago	2016	2017			
Juros da dívida pública	1 562	329	249	5 155	5 066	-1,7	7 453	2,4
Bilhetes do Tesouro	0	0	0	8	3	-59,6	9	-4,9
Obrigações do Tesouro	1 318	216	1	3 246	3 383	4,2	4 793	5,5
Empréstimos PAEF	189	57	191	1 374	1 161	-15,5	1 806	-2,1
Certif. de Aforo e do Tesouro	37	52	54	542	456	-16,0	680	-14,1
CEDIC / CEDIM	3	0	1	14	7	-48,4	14	-42,5
Outros	16	5	3	-30	56	-284,4	151	124,6
Comissões	10	3	13	65	67	2,7	80	-20,8
Empréstimos PAEF	0	0	0	16	11	-	2	-87,4
Outros	10	3	13	49	56	13,5	78	-8,2
Juros e outros encargos pagos	1 572	333	262	5 221	5 133	-1,7	7 533	2,0
Tvh (%)	-3,9	44,4	-11,7	-1,7	-1,7	-1,7	2,0	-1,7
Por memória:								
Juros recebidos de aplicações	1	0	-1	-4	3	-171	-9	-9
Juros e outros encargos líquidos	1 573	333	261	5 217	5 136	-1,5	7 546	2,3
Tvh (%)	-3,8	44,6	-12,0	-1,5	-1,5	-1,5	2,0	-1,5

Fontes: DGO, IGCP e cálculos da UTAO.

18 Em finais de agosto realizou-se uma operação de troca de Obrigações do Tesouro. A 30 de agosto registou-se uma operação de troca de OT, designadamente o IGCP recomprou 427 M€ a -0,327% da OT com maturidade em junho de 2018, 401 M€ a 0,006% da OT junho de 2019 e 908 M€ a 1,153% da OT junho de 2020. Em troca entregou 1793 M€ da OT com maturidade em outubro de 2022 a uma taxa de rentabilidade de 1,153%.

19 Já em setembro, a República Portuguesa emitiu Bilhetes do Tesouro a 6 e a 12 meses, bem como uma OT a 10 anos, assistindo-se a uma redução das taxas de juro de colocação. No dia 20 de setembro, a República Portuguesa colocou dois BT via leilão. O primeiro, no valor de 525 M€ com maturidade a 6 meses, cuja procura atingiu os 1416 M€, a uma taxa média de -0,363%, e o segundo, a 12 meses no valor de 1368 M€, cuja procura se situou nos 2630 M€, a uma taxa de -0,345%. De referir que em ambas as emissões a taxa de juro de colocação foi inferior à obtida na última operação de maturidade comparável, -0,292% e -0,259% respetivamente (Tabela 6, Gráfico 7 e Gráfico 8). Adicionalmente foi emitida a 13 de setembro uma Obrigação do Tesouro a dez anos, no valor de 940 M€ cuja procura superou os 1747 M€, a uma taxa de juro de 2,785%, taxa menor à registada no último leilão de OT a 10 anos (3,085%). Para a redução das taxas de juro, contribuiu a diminuição do prémio de risco de mercado dos títulos da dívida portuguesa em resultado da subida, a 15 de setembro, da notação de risco de BB+ para BBB- com perspetiva estável (grau de investimento) por parte da S&P, e a melhoria, a 1 de setembro, da perspetiva de estável para positiva por parte da

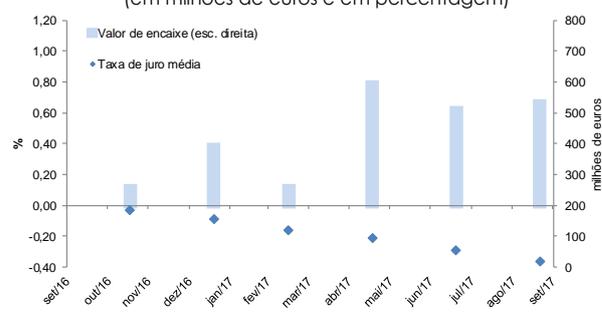
Moody's (a notação de risco de Portugal permaneceu em Ba1).

Tabela 6 – Emissão de Bilhetes do Tesouro e de Obrigações do Tesouro

Instrumento	Bilhetes do Tesouro		OT	
	mar/18	set/18	out/22	abr/27
Data da Transacção	20/set	20/set	30/ago	13/set
Prazo	6 meses	12 meses	5 anos	12 anos
Montante Colocado (M€)	525	1 368	1 793	940
Montante de Procura (M€)	1 416	2 630	1 793	1 747
Taxa média (%)	-0,363	-0,345	1,153	2,785
Por memória: emissão anterior com maturidade equivalente (taxa média, %)	jul/17	jul/17	jun/17	jul/17
	-0,292	-0,259	1,198	3,085

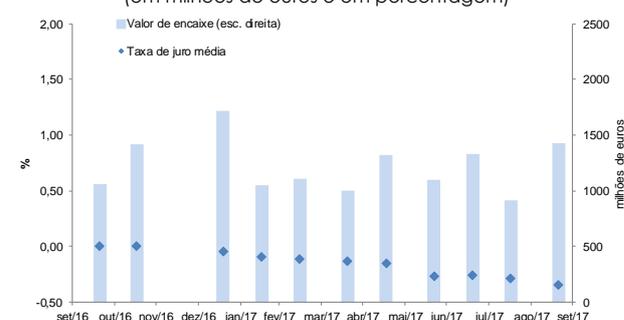
Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

Gráfico 7 – Bilhetes do Tesouro a seis meses
(em milhões de euros e em percentagem)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

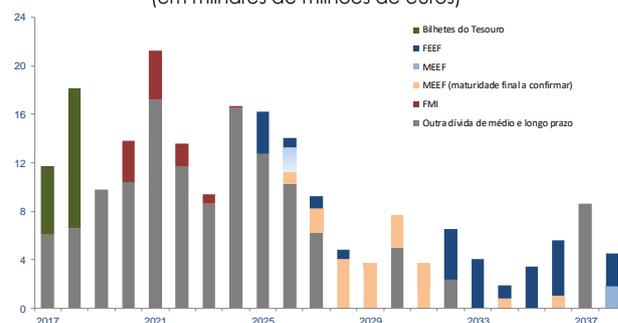
Gráfico 8 – Bilhetes do Tesouro a doze meses
(em milhões de euros e em percentagem)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO.

20 Foi anunciado no início de outubro o programa de financiamento e respetivas linhas de atuação para o 4.º trimestre de 2017. No dia 2 de outubro foi apresentado o programa de financiamento para o 4.º trimestre, por parte do IGCP. Relativamente à emissão de OT, o IGCP prevê emissões através de leilões, estando perspetivado a colocação de 1000 a 1250 M€ por leilão, cuja data depende das condições de mercado. Quanto aos BT, está previsto a emissão a 18 de outubro de BT a 3 e a 11 meses no valor indicativo de 1000 a 1250 M€ e a 15 de novembro a 6 e a 12 meses no valor de 1250 a 1500 M€.

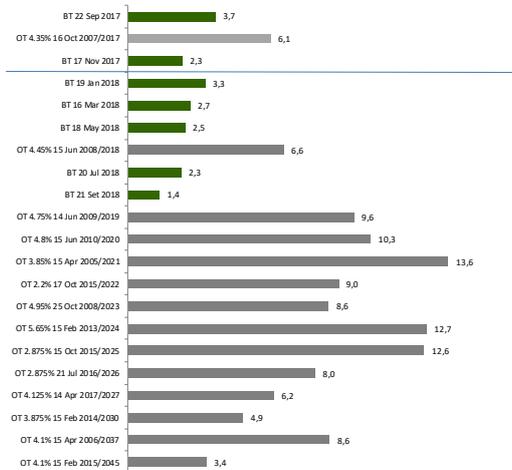
Gráfico 9 – Perfil de amortização no final de agosto de 2017
(em milhares de milhões de euros)



Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. |Nota: considera o plano de amortização antecipada do empréstimo do FMI e assume a extensão de maturidades de empréstimos do MEEF a vencer até 2022 (ainda a operacionalizar).

21 Relativamente à amortização de dívida, de referir que no final de agosto encontravam-se projetadas amortizações de 12,1 mil M€ até ao final do ano, com destaque para a OT com maturidade em outubro de 2017 no valor de 6,1 mil M€ (Gráfico 9 e Gráfico 10).

Gráfico 10 – Perfil de amortização no final de agosto de 2017
(em mil milhões de euros)

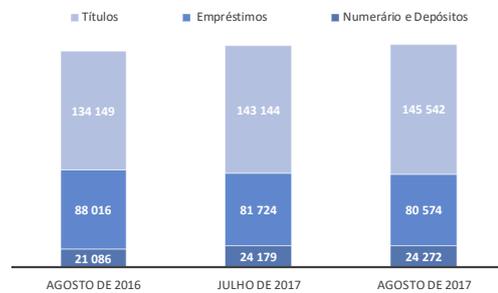


Fontes: IGCP e cálculos da UTAO. | Nota: os dados estão ordenados por ordem crescente de maturidade.

22 De acordo com os dados do Banco de Portugal, a dívida pública na ótica de Maastricht voltou a aumentar em agosto.

A dívida pública na ótica de *Maastricht* no final de agosto superou 250,4 mil M€, o que corresponde ao terceiro mês consecutivo de subida. Esta subdivide-se em: (i) títulos de curto-prazo no valor de 16,2 mil M€; (ii) títulos de longo prazo no montante de 129,4 mil M€; (iii) empréstimos de curto prazo de 1642 M€; (iv) empréstimos de longo prazo de 78,9 mil M€, e (v) numerário e depósitos num montante de 24,3 mil M€. Refira-se que se observa uma tendência de aumento dos títulos de longo prazo devido, em parte, à emissão de OT, e a um decréscimo dos empréstimos de longo prazo, como resultado dos reembolsos parciais antecipados do empréstimo do FMI, bem como de acréscimo do numerário e depósitos consequência do aumento dos certificados do Tesouro (Gráfico 11). Por último, a dívida líquida de depósitos da administração central fixou-se em 228,4 mil M€, o que representa uma redução em termos mensais.

Gráfico 11 – Dívida pública na ótica de Maastricht
(em milhões de euros)



Fontes: Banco de Portugal e cálculos da UTAO.