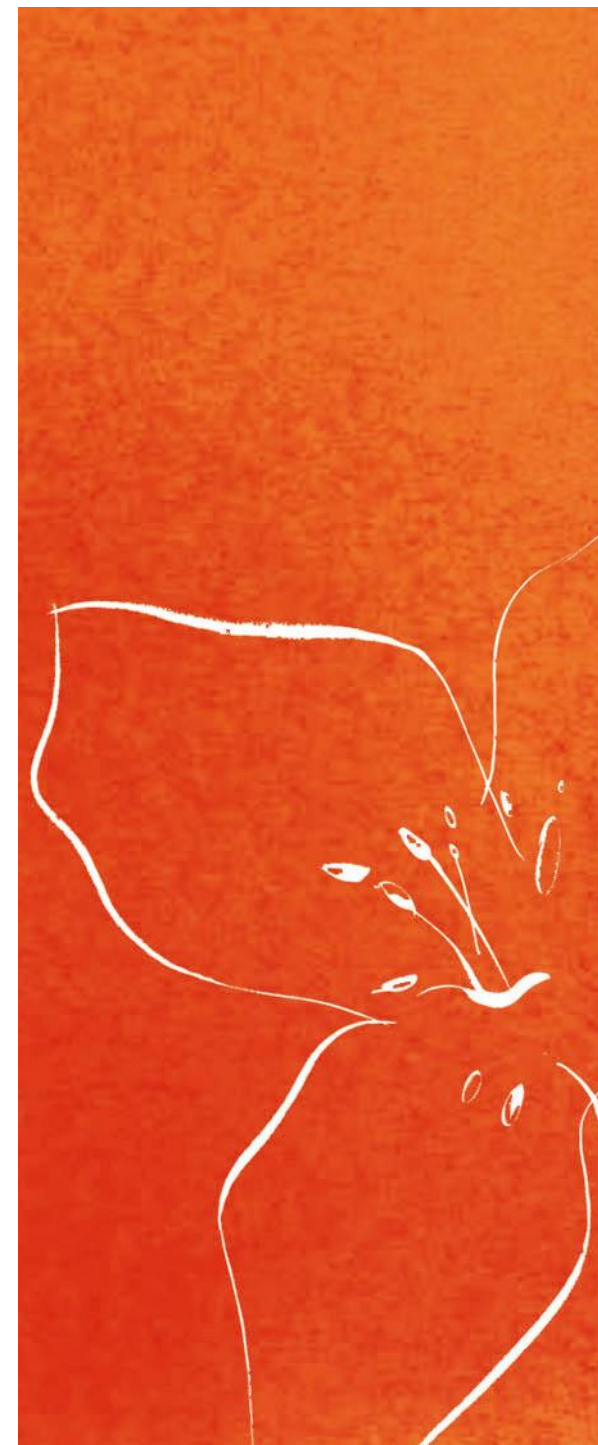


SUSTENTABILIDADE DAS CONTAS PÚBLICAS PORTUGUESAS

(versão 7)

CONTRIBUTO PARA DISCUSSÃO

17 de Fevereiro de 2011



Observação

A última actualização deste estudo publicada no sítio do Banco BPI foi designada de versão 5 e datada de 22 de Junho de 2010. Posteriormente, elaborou-se uma versão 6 com data de 18 de Outubro de 2010, a qual, embora não tenha sido divulgada, constituiu a base da apresentação do Dr. Fernando Ulrich, presidente da Comissão Executiva do Banco BPI, no âmbito da participação no Colóquio sobre Dívida Pública organizado pela Comissão de Orçamento e Finanças da Assembleia da República. Essa apresentação pode ser consultada no sítio do Banco BPI.

Nota prévia – alterações face à versão 5

**Principais
alterações
introduzidas
face à versão 5
datada de 22
de Junho de
2010**

Sector Empresarial do Estado:

- Actualização do *stock* de dívida remunerada líquida e dos fluxos projectados (défices de exploração e planos de investimento) incorporando as demonstrações financeiras de 2009 e os elementos disponíveis relativamente aos planos de investimento.

Concessões Rodoviárias:

- Introdução de portagens nas 7 SCUTs (Norte Litoral, Grande Porto e Costa de Prata a partir de 15 de Outubro de 2010 e as restantes a partir de Abril de 2011) considerando a projecção, até 2040, dos valores de cobrança anunciados pela Estradas de Portugal para o período 2010-2012;
- Inclusão das concessões AENOR – Auto-Estradas do Norte, S.A. e LUSOLISBOA – Auto-Estradas da Grande Lisboa, S.A. que foram convertidas recentemente em concessões cujo regime de receitas se baseia em pagamentos pela disponibilidade, revertendo as portagens cobradas nessas concessões para a Estradas de Portugal;
- Ajuste aos valores da Concessão Rota Oeste, com base nas novas datas definidas para o respectivo processo de adjudicação;
- Exclusão dos valores referentes às concessões Auto-Estradas do Centro, Tejo Internacional, Serra da Estrela, Vouga e Ribatejo que se encontram suspensas e que não foram consideradas no presente estudo;

Concessões Ferroviárias:

- Adiamento do desenvolvimento do corredor ferroviário de alta velocidade Lisboa-Porto-Vigo, considerando 2020 como data estimada para a adjudicação dos 3 projectos;

Regiões Autónomas e Sector Autárquico:

- Incorporação dos elementos disponíveis relativamente aos anos de 2008 (Sector Autárquico) e de 2009 (Regiões Autónomas);

Nota prévia – alterações face à versão 5

Principais
alterações
introduzidas
face à versão 5
datada de 22
de Junho de
2010

Pressupostos macroeconómicos:

- **PIB a preços correntes:** Alterou-se a base do PIB passando a considerar-se a base 2006 e não a base 2000 como anteriormente, seguindo a prática adoptada pelo Ministério das Finanças. Assim, o PIB a preços correntes em 2009 passou de 163.595,4 mil milhões de euros para 168.046,3 mil milhões de euros, segundo 2ª Notificação dos Défices Excessivos publicada pelo INE (28 de Setembro de 2010). Neste contexto, actualizaram-se os dados históricos anteriores a 2010 com a nova informação do PIB a preços correntes disponibilizada pelo INE.

	2009	2010	2011	2012
<i>Em Junho 2010 (PEC II)</i>				
1. PIB real (tv anual, %)	-2,7	0,7	0,9	1,3
2. Inflação (IPC como proxy para o deflator do PIB, %)	-0,8	0,8	1,9	1,9
3. <i>Spread</i> da dívida pública portuguesa face à alemã (10 anos)	0,9	0,9	1,3	0,8
4. Euribor 3 meses	1,2	1,2	2,4	2,9
<i>Em Fevereiro 2011 (BdP - Relatório Económico de Inverno 2010)</i>				
1. PIB real (tv anual, %)	-2,6	1,3	-1,3	0,6
2. Inflação (IPC como proxy para o deflator do PIB, %)	-0,8	1,4	2,7	1,4
3. <i>Spread</i> da dívida pública portuguesa face à alemã (10 anos)	0,9	2,5	3,2	2,5
4. Euribor 3 meses	1,2	0,8	1,2	2,5

- **Crescimento do PIB:** Conforme previsões do Banco de Portugal (Bol. Económico de Inverno 2010) para os anos de 2010 a 2012 e Relatório de Orientação da Política Orçamental (ROPO) de Julho de 2010 para 2013.
- **Inflação:** Utilizou-se, em 2010 a 2012, a projecção do Banco de Portugal (Bol. Económico de Inverno 2010) e para 2013, o ROPO.
- ***Spread* e taxa Euribor:** Previsões do DEEF do BPI, uma vez que o ROPO não apresenta estimativas para estas variáveis. Estas projecções foram alteradas no sentido de acomodarem um prémio de risco do emitente Estado face à dívida pública alemã com a mesma maturidade.
- **Execução orçamental para 2010:** Assumiram-se os valores inscritos na proposta (relatório) de Orçamento de Estado para 2011 de Outubro de 2010.

Estrutura da apresentação

1.	Objectivos e conteúdo do Estudo
2.	Abordagem metodológica
3.	Resultados obtidos

Objectivos e conteúdo do Estudo

- O presente documento pretende resumir a abordagem metodológica e os resultados obtidos no estudo elaborado por equipas do Banco BPI denominado “Programa de Investimento Público e Grandes Obras em Portugal: Análise do impacto nas contas públicas”, o qual teve como objectivos essenciais:

Objectivos do Estudo

- Determinar os compromissos assumidos e previstos assumir pelo Estado no âmbito:
 - do Sector Empresarial do Estado,
 - das Concessões de serviço público,
 - das Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores e,
 - dos Municípios,com a finalidade de apurar o impacto potencial dos mesmos na dívida pública.
- Identificam-se, assim, as responsabilidades adicionais do Estado, ou seja, os compromissos que não estão reflectidos na dívida pública directa.

Objectivos e conteúdo do Estudo

- O estudo referido na página anterior apresenta o seguinte conteúdo:

Parte I	▪ Introdução
Parte II	▪ Identificação dos compromissos adicionais do Estado por área de análise
Capítulo 1	▪ Sector Empresarial do Estado
Capítulo 2	▪ Parcerias Público-Privadas e Concessões
Capítulo 3	▪ Regiões Autónomas
Capítulo 4	▪ Municípios
Capítulo 5	▪ Outros investimentos previstos
Parte III	▪ Apuramento do valor total estimado de compromissos adicionais do Estado
Parte IV	▪ Identificação do impacto na dívida pública

- Por forma a determinar os compromissos adicionais assumidos e previstos assumir pelo Estado foi utilizada a metodologia descrita no capítulo seguinte.

Estrutura da apresentação

2.

Abordagem metodológica

2.1

Sector Empresarial do Estado

2.2

Parcerias Público-Privadas e Concessões

2.3

Restantes áreas de análise

2.4

Impacto na dívida pública consolidada

Abordagem Metodológica – SEE

- Relativamente ao SEE seguiu-se um conjunto de passos para apurar os compromissos adicionais do Estado, tendo a análise sido desenvolvida por sector de actividade.

1º Passo

Analisou-se a estrutura accionista de cada empresa e desenvolveu-se uma breve descrição do tipo de actividade desenvolvida e da forma de financiamento, identificando-se, quando disponível, os planos de investimentos previstos/anunciados pelas empresas para os próximos anos (note-se que não foram considerados, nesta 7.ª versão do estudo, os planos de investimento da REFER, da CP, do Metro de Lisboa e do Metro do Porto, uma vez que os mesmos estão em reanálise dados os limites ao endividamento do SEE impostos pelo PEC).

2º Passo

Apurou-se, com referência a 31 de Dezembro de 2009, o *stock* de passivo ponderado pela participação do Estado nessa empresa, tendo, para o efeito, sido considerados 3 indicadores alternativos (i) o passivo total, (ii) o passivo líquido de activos correntes excluindo, tanto do passivo, como do activo, os acréscimos e diferimentos (passivo líquido), e (iii) a dívida remunerada líquida de disponibilidades (incluindo fornecedores de imobilizado).

Nota:

- *Optou-se por não utilizar o indicador passivo total, uma vez que as contas das empresas do SEE apresentam um peso muito elevado no passivo dos acréscimos e diferimentos em resultado de proveitos diferidos relativos a subsídios.*
- *Acresce que o recurso a fornecedores como forma de financiamento da actividade é, na generalidade dos casos, pouco expressivo quando comparado com o recurso a dívida remunerada. Tal pode ser comprovado pelos prazos médios de pagamentos a fornecedores do SEE em 31 de Dezembro de 2009, cuja análise permitiu concluir que apenas um reduzido número de empresas apresenta prazos superiores a 90 dias e que, mesmo nesses casos, as dívidas a fornecedores em excesso de 90 dias assumem pesos reduzidos quando comparadas com a dívida remunerada líquida de disponibilidades (ex. peso de 1,2% na REFER).*

Neste contexto, adoptou-se o indicador dívida remunerada líquida de disponibilidades por ser aquele que melhor traduz o nível de endividamento do SEE.

Abordagem Metodológica – SEE

3º Passo

Tendo em vista a tomada de decisão quanto à consideração (ou não) de determinada empresa para efeitos de apuramento dos compromissos adicionais do Estado (considerando o potencial para geração de encargos adicionais para o Estado face ao verificado historicamente), analisaram-se as contas históricas das empresas e identificaram-se, sempre que disponíveis, os respectivos planos de investimentos. Tal conduziu ao agrupamento das empresas do SEE nas seguintes três categorias:

Categorias	Características	Tratamento
Tipo 1	Proveitos operacionais asseguram a cobertura (i) dos custos operacionais, (ii) do serviço da dívida remunerada e (iii) do investimento anual previsto	Exclusão da empresa para efeitos de apuramento dos compromissos adicionais do Estado
Tipo 2	Após assunção da dívida remunerada líquida pelo Estado, os proveitos operacionais são suficientes para assegurar a cobertura dos custos operacionais e do investimento anual previsto	Inclusão do <i>stock</i> de dívida remunerada líquida da empresa (a 31 de Dezembro de 2009) nos compromissos adicionais do Estado
Tipo 3	Após assunção da dívida remunerada líquida pelo Estado, a empresa não gera proveitos operacionais suficientes para fazer face aos custos operacionais e ao investimento anual previstos	Inclusão do <i>stock</i> de dívida remunerada líquida da empresa (a 31 de Dezembro de 2009) e das estimativas de défices de exploração futuros e de volumes de investimento nos compromissos adicionais do Estado

Nota: Pressupõe-se que as indemnizações compensatórias estáveis se vão manter no futuro, contribuindo para o défice público primário, mas não para os compromissos adicionais do Estado.

4º Passo

Por último, verificou-se indicativamente o impacto do programa de privatizações constante do Programa de Estabilidade e Crescimento (PEC 2010-2013) nos fluxos estimados de dívida remunerada líquida, défices de exploração e investimentos futuros, considerando as empresas do SEE a privatizar.

Exemplo Tipo 1: APS – Administração do Porto de Sines, S.A.

- A análise efectuada às contas da APS permitiu concluir que a empresa se insere no Tipo 1, uma vez que:

Dados APS (milhões de euros)	2007	2008	2009
Proveitos Actividade Empresa	34,1	33,1	30,3
Outros Proveitos Operacionais	1,7	4,0	0,8
EBITDA	15,1	15,9	13,8
Res. Financeiros	-2,7	-1,6	0,0
Res. Extraordinários	2,9	11,1	7,9
Cash Flow (s/ extraordinários)	12,9	14,0	11,9
Passivo Total	337,7	280,9	269,4
Passivo Líquido	71,2	10,0	0,7
Dívida Remunerada Líquida	64,8	3,3	-4,5

Nota 1: EBITDA = Earnings before Interest Taxes and Amortizations

Nota 2: Cash-flow = Resultados líquidos acrescidos de amortizações e provisões

- O Cash Flow e o EBITDA são consistentemente positivos, com margens elevadas face aos proveitos operacionais de 37% e de 43%, respectivamente.
- Os proveitos operacionais asseguram a cobertura (i) dos custos operacionais, (ii) do serviço da dívida e (iii) do investimento anual previsto numa óptica de continuidade face ao histórico.
- Muito embora o passivo total atinja 269,4 milhões de euros (dos quais 94% relativos a acréscimos e diferimentos), a dívida remunerada líquida é negativa, ascendendo a -4,5 milhões de euros.
- A empresa tem vindo a distribuir dividendos ao Estado os quais atingiram, em 2009, cerca de 5,3 milhões de euros (note-se que os dividendos são considerados como receita e entram no cálculo do défice público se forem considerados correntes, ou seja, decorrentes da actividade normal de funcionamento da empresa).



Neste contexto, a APA é excluída do presente estudo para efeitos de estimativa dos compromissos adicionais actuais e futuros do Estado.

Exemplo Tipo 2: Rádio e Televisão de Portugal, S.A.

- Tendo por base as contas da RTP dos últimos três anos, e o nível de proveitos operacionais auferidos, concluiu-se que a empresa se insere no Tipo 2, uma vez que:

Dados RTP (milhões de euros)	2007	2008	2009
Proveitos comerciais	34,3	37,7	43,9
Indemnizações Compensatórias	152,3	141,6	143,1
Contribuição audiovisual	128,2	119,1	120,4
EBITDA	23,8	26,4	29,2
Res. Financeiros	-49,5	-60,8	-18,7
Res. Extraordinários	6,7	5,5	-7,7
Cash Flow (s/ extraordinários)	-25,9	-34,8	10,1
Passivo Total	1.099,7	1.121,8	1.093,0
Passivo Líquido	930,9	864,4	845,6
Dívida Remunerada Líquida	883,1	883,8	878,6

Nota 1: EBITDA = Earnings before Interest Taxes and Amortizations

Nota 2: Cash-flow = Resultados líquidos acrescidos de amortizações e provisões



A RTP foi considerada para efeitos de identificação das responsabilidades adicionais do Estado apenas no que respeita ao *stock* de dívida remunerada líquida de disponibilidades, no montante de 878,6 milhões de euros em Dezembro de 2009.

- Os proveitos operacionais, incluindo as indemnizações compensatórias e a contribuição do audiovisual, asseguram a cobertura dos custos operacionais e do investimento anual previsto (cerca de 24 milhões de euros em média nos últimos 3 anos), mas não do serviço da dívida.
- O EBITDA foi positivo nos últimos três anos, mas o cash flow apenas atingiu valores positivos em 2009.
- Tendo por base os dados históricos, considerou-se um investimento médio anual de cerca de 24,4 milhões de euros a preços de 2010.

Exemplo Tipo 3: Rede Ferroviária Nacional, REFER, E.P.

- Com base na análise dos relatórios e contas da REFER, dos últimos três anos, conclui-se pela inclusão desta empresa no Tipo 3, uma vez que:

Dados REFER (milhões de euros)	2007	2008	2009
Taxa de utilização e outras prestações de serviços	73,2	71,6	71,5
Indemnizações compensatórias	31,0	33,6	36,1
Outros proveitos operacionais	11,5	15,8	15,0
EBITDA	-92,3	-91,7	-97,5
Res. Financeiros	-65,7	-86,7	-10,5
Cash Flow (s/ extraordinários)	-158,0	-178,7	-108,2
Passivo Total	4.843,5	5.382,0	5.822,7
Passivo Líquido	4.601,9	5.221,4	5.617,8
Dívida Remunerada Líquida	4.591,7	5.136,8	5.538,6

Nota 1: EBITDA = Earnings before Interest Taxes and Amortizations

Nota 2: Cash-flow = Resultados líquidos acrescidos de amortizações e provisões

- A insuficiência das taxas de utilização cobradas e das indemnizações compensatórias tem vindo a conduzir a níveis de EBITDA consistentemente negativos.
- A empresa tem vindo a recorrer de forma sistemática e crescente a endividamento bancário para se financiar.
- Os proveitos gerados são claramente insuficientes para fazer face aos custos operacionais gerando défices de exploração sistemáticos.



A REFER foi considerada para efeitos de identificação das responsabilidades adicionais do Estado, tanto no que respeita ao *stock* de dívida remunerada líquida de disponibilidades (de 5.538,6 milhões de euros em Dezembro de 2009), como da geração de défices de exploração futuros (estimados em 104,4 milhões de euros a preços de 2010, a ocorrer, anualmente, entre 2010 e 2040).

Estrutura da apresentação

2.

Abordagem metodológica

2.1

Sector Empresarial do Estado

2.2

Parcerias Público-Privadas e Concessões

2.3

Restantes áreas de análise

2.4

Impacto na dívida pública consolidada

Abordagem Metodológica – PPPs e Concessões

- Relativamente às PPPs e Concessões que implicam pagamentos pelo Estado, o apuramento dos compromissos adicionais foi efectuado com base na seguinte metodologia:

1º Passo

Identificaram-se os projectos já adjudicados, em contratação e anunciados pelo Governo que implicam pagamentos do Estado, tendo como objectivo identificar as responsabilidades adicionais do Estado associadas a esses contratos de concessão. Adoptaram-se os seguintes critérios de inclusão/ exclusão:

Incluíram-se:

- **As novas concessões, em contratação ou anunciadas**
- **As concessões rodoviárias em fase de operação e de remuneração**

***Nota:** Os pagamentos líquidos associados às concessões rodoviárias existentes foram incluídos nos compromissos adicionais futuros do Estado com concessões, sendo que, no que respeita à evolução futura da dívida pública consolidada, se incluíram adicionalmente os fluxos relativos (i) às receitas próprias da EP - Estradas de Portugal (contribuição de serviço rodoviário) não canalizadas para a renovação e manutenção das estradas nacionais não concessionadas e para fazer face a custos de estrutura, e (ii) à reversão para o Concedente das concessões rodoviárias (com e sem encargos para o Estado).*

Excluíram-se:

- **As concessões sem pagamentos pelo Estado**
- **As concessões em operação já reflectidas nas contas públicas**

***Nota:** Excluíram-se as seguintes concessões: (i) a Brisa ou a Concessão Oeste, por não implicarem pagamentos do Estado, muito embora as concessões sem pagamentos pelo Estado sejam consideradas, após a reversão para o Concedente, para efeitos de apuramento da evolução futura da dívida pública consolidada e (ii) a Fertagus, o Metro Sul do Tejo, o Centro de Medicina Física e de Reabilitação do Sul, o Centro de Atendimento do SNS, o Hospital de Cascais e o SIRESP, uma vez que os respectivos pagamentos já integram as contas públicas.*

Abordagem Metodológica – PPPs e Concessões

2º Passo

Apuraram-se os fluxos anuais do Estado (líquidos) para o prazo previsto de cada contrato de concessão considerando os pagamentos estimados efectuar pelo Estado ao longo do prazo da concessão.

Método de Apuramento dos fluxos anuais líquidos:

+

Pagamentos a efectuar pelo Estado

—

Receitas de IRC estimadas

—

Pagamentos com carácter de substituição

Nota: Para efeitos de apuramento dos compromissos adicionais futuros do Estado com PPPs e concessões, não foram incluídos os pagamentos previstos efectuar no âmbito das parcerias hospitalares no que respeita à prestação de serviços clínicos e de serviços de apoio (ex. alimentação, limpeza e segurança), uma vez que esses pagamentos vêm substituir gastos já hoje suportados pelo Estado relativamente aos hospitais que vão ser alvo de substituição. Neste sentido, apenas se incluíram os pagamentos líquidos relativos à componente infra-estrutural das parcerias hospitalares.

Estrutura da apresentação

2.

Abordagem metodológica

2.1

Sector Empresarial do Estado

2.2

Parcerias Público-Privadas e Concessões

2.3

Restantes áreas de análise

2.4

Impacto na dívida pública consolidada

Abordagem Metodológica – Regiões Autónomas

Regiões Autónomas

No apuramento dos compromissos adicionais do Estado a 31 de Dezembro de 2009 consideraram-se as seguintes responsabilidades estimadas relativamente às Regiões Autónomas:

- a dívida directa das Regiões;
- a dívida indirecta incluindo (i) a dívida contraída por empresas públicas regionais com aval da Região e (ii) a dívida estimada relativamente às sociedades gestoras das PPP e concessões (no caso da Madeira consideraram-se as concessões rodoviárias Via Litoral, Via Expresso e Via Madeira e no caso dos Açores a SCUT Açores e o Hospital da Terceira);
- o recurso a *factoring*;
- a dívida contraída pelos municípios das Regiões; e
- a dívida das empresas públicas regionais sem aval da Região;
- não foram incluídas, por terem apresentado em termos históricos capacidade de geração de *cash flow* suficiente para fazer face às responsabilidades assumidas, as empresas públicas regionais IGA (RAM) e EDA e SATA (RAA).

Nota: Por motivos de simplificação da análise optou-se por adicionar a dívida consolidada estimada das Regiões Autónomas à dívida directa do Estado a 31 de Dezembro de 2009, não se tendo desenvolvido projecções relativamente aos fluxos futuros associados às empresas públicas regionais (défices de exploração e planos de investimento) e às PPP e concessões promovidas pelas Regiões, além de que não se consideraram cenários de evolução das contas públicas regionais. Dada a dimensão da dívida consolidada das Regiões Autónomas no cômputo global dos compromissos do Estado Português, a metodologia adoptada mantém as conclusões globais do estudo.

Abordagem Metodológica – Sector autárquico e outros investimentos

Sector Autárquico

Uma vez que não se encontra disponível informação completa, agregada e actualizada relativamente ao nível de endividamento do sector autárquico, apurou-se um valor indicativo e aproximado da dívida, tendo por base os elementos publicitados pela Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas e as estimativas desenvolvidas com base em elementos fornecidos pela Direcção de Banca Institucional do Banco BPI.

A análise desenvolvida inclui as empresas municipais e os serviços municipalizados, tendo a dívida estimada relativamente aos Municípios sido adicionada à dívida directa do Estado a 31 de Dezembro de 2009.

Outros investimentos

Os sectores das Energias e das Plataformas Logísticas não foram considerados no Estudo para efeitos de estimativa dos compromissos adicionais do Estado. No primeiro caso, porque ao Estado Português apenas compete o papel de regulação e monitorização do sistema e, no segundo caso, por se prever que apenas os investimentos rentáveis e autosustentáveis venham a ser realizados pelo sector privado.

Relativamente ao sector da Justiça e da Segurança, está prevista a implementação de projectos que implicam pagamentos pelo Estado (ex. campus justiça, prisões, quartel GNR, instalações PJ) pelo que os referidos projectos foram incluídos no cálculo dos compromissos adicionais considerando a ocorrência temporal prevista para a sua implementação.

Estrutura da apresentação

2.

Abordagem metodológica

2.1

Sector Empresarial do Estado

2.2

Parcerias Público-Privadas e Concessões

2.3

Restantes áreas de análise

2.4

Impacto na dívida pública consolidada

Abordagem Metodológica – Impacto na dívida pública consolidada

- O impacto na dívida pública dos compromissos adicionais do Estado foi aferido de acordo com a seguinte metodologia:

Impacto dos compromissos adicionais a preços correntes na evolução anual da dívida pública consolidada

1. Considerou-se que à dívida directa do Estado em Dezembro de 2009 acresceria a dívida remunerada líquida de disponibilidades do SEE (excluindo as empresas classificadas no Tipo 1), bem como a dívida consolidada das Regiões Autónomas e a dívida do Sector Autárquico, apurando-se, desta forma, a “dívida pública consolidada”.
2. Para a aferição da evolução anual previsível da dívida pública consolidada até 2040 consideraram-se:
 - i. A acrescentar à dívida consolidada, os compromissos adicionais do Estado anualmente estimados no estudo relativamente ao SEE (défices de exploração e investimentos previstos), às concessões e ao sector da justiça e segurança;
 - ii. A deduzir à dívida consolidada, a estimativa das receitas próprias da EP - Estradas de Portugal (contribuição de serviço rodoviário) não canalizadas para a renovação e manutenção das estradas nacionais não concessionadas e para fazer face a custos de estrutura, e das receitas líquidas decorrentes da reversão para o Concedente das concessões rodoviárias (com e sem encargos para o Estado);
 - iii. A deduzir à dívida consolidada, a estimativa de receitas de privatizações a obter pelo Estado constante do PEC 2010-2013, ascendente a um total de 5,7 mil milhões de euros (2010 - 885 milhões de euros; 2011 – 1,87 mil milhões de euros; 2012 – 1,58 mil milhões de euros e 2013 – 1,35 mil milhões de euros), tendo-se assumido que 100% em 2010, 90% em 2011 e 88% em 2012 e em 2013 dessas receitas anuais seriam canalizadas para redução da dívida pública consolidada; e
 - iv. Os pressupostos de evolução futura do PIB real, da inflação, da taxa de juro e do saldo primário desenvolvidos pelo Departamento de Estudos Económicos e Financeiros do Banco BPI, tendo sido considerados 3 cenários alternativos de evolução do défice primário até 2040 (com as excepções referidas no slide 4 deste documento).

Estrutura da apresentação

3.

Resultados obtidos

3.1

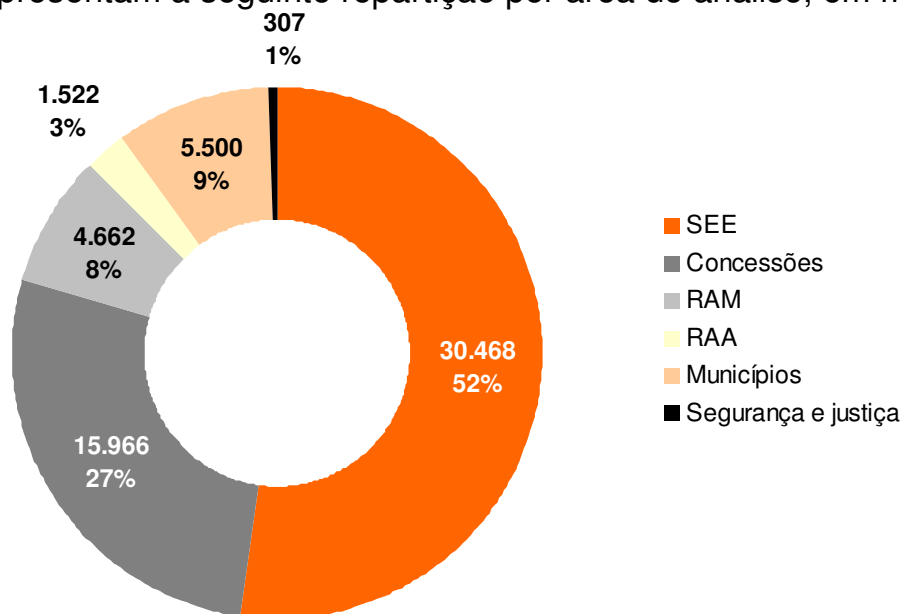
Valor actualizado dos compromissos adicionais estimados

3.2

Cenários de evolução da dívida pública consolidada até 2040

Valor actualizado dos compromissos adicionais estimados totais

- Os compromissos adicionais do Estado estimados para Dezembro de 2009, os quais incluem a dívida remunerada líquida de disponibilidades do SEE (excluindo as empresas classificadas no Tipo 1), a dívida consolidada das Regiões Autónomas, a dívida dos Municípios e o valor actualizado líquido dos défices/investimentos do SEE e dos pagamentos líquidos das concessões, apresentam a seguinte repartição por área de análise, em milhões de euros:



- De acordo com os dados do Instituto de Gestão da Tesouraria e do Crédito Público (IGCP), a dívida pública directa do Estado em 31 de Dezembro de 2009 ascendia a 132.746,4 milhões de euros⁽¹⁾
- O PIB nominal em Dezembro de 2009 atinge, de acordo com os dados publicados pelo INE, 168.046,3 milhões de euros (base 2006)

TOTAL: 58.425 milhões de euros (dos quais (i) **29.762 milhões de euros** relativos à dívida remunerada líquida do SEE e à dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios em Dezembro de 2009, a adicionar à dívida directa do Estado nesta data, e (ii) o remanescente a crescer, anualmente, em fluxos nominais, à dívida pública consolidada até 2040, considerando a ocorrência temporal prevista dos défices e investimentos do SEE e dos pagamentos a realizar pelo Estado no âmbito das concessões e dos projectos de justiça e segurança)

Face à 1.ª versão do Estudo, de Janeiro de 2010, o VAL dos compromissos totais reduziu-se em 12,5 mil milhões de euros devido:

- À suspensão/adiamento na implementação de concessões rodoviárias e ferroviárias (-11,5 mil milhões de euros),
- À suspensão de planos de investimento do SEE, que mais que compensou o aumento do stock de dívida (-2,0 mil milhões);
- Ao incremento dos compromissos adicionais nas restantes categorias (+1,0 mil milhões).

1. Segundo informação do IGCP, o montante de dívida directa do Estado a 31 Dez 2010 ascendia a 151,8 mil milhões de euros (cerca de 87,9% do PIB). Este valor não foi considerado nas projecções apresentadas seguidamente, na medida em que à data da conclusão do estudo não estava disponibilizada informação relativa a SEE, concessões, Segurança e Justiça, e Adm. Regionais e Locais reportada à mesma data.

Valor actualizado dos compromissos adicionais estimados - SEE

- Relativamente ao SEE (excluindo as empresas classificadas no Tipo 1⁽¹⁾), a repartição dos compromissos adicionais por categoria é a seguinte:

	(valores em milhões de euros)	% total
Empresas do Tipo 2	3.411	11,2%
Dívida Remunerada Líquida	3.411	11,2%
Empresas do Tipo 3	27.057	88,8%
Dívida Remunerada Líquida	14.668	48,1%
VAL Défices de Exploração ⁽²⁾	6.319	20,7%
VAL Investimentos ⁽²⁾	6.071	19,9%
Total SEE	30.468	100,0%

18.079 milhões de euros a adicionar à dívida directa do Estado em Dezembro de 2009

Os fluxos nominais anuais relativos aos défices de exploração projectados até 2040 e aos investimentos previstos/anunciados para os próximos anos acrescem, anualmente, à dívida pública consolidada

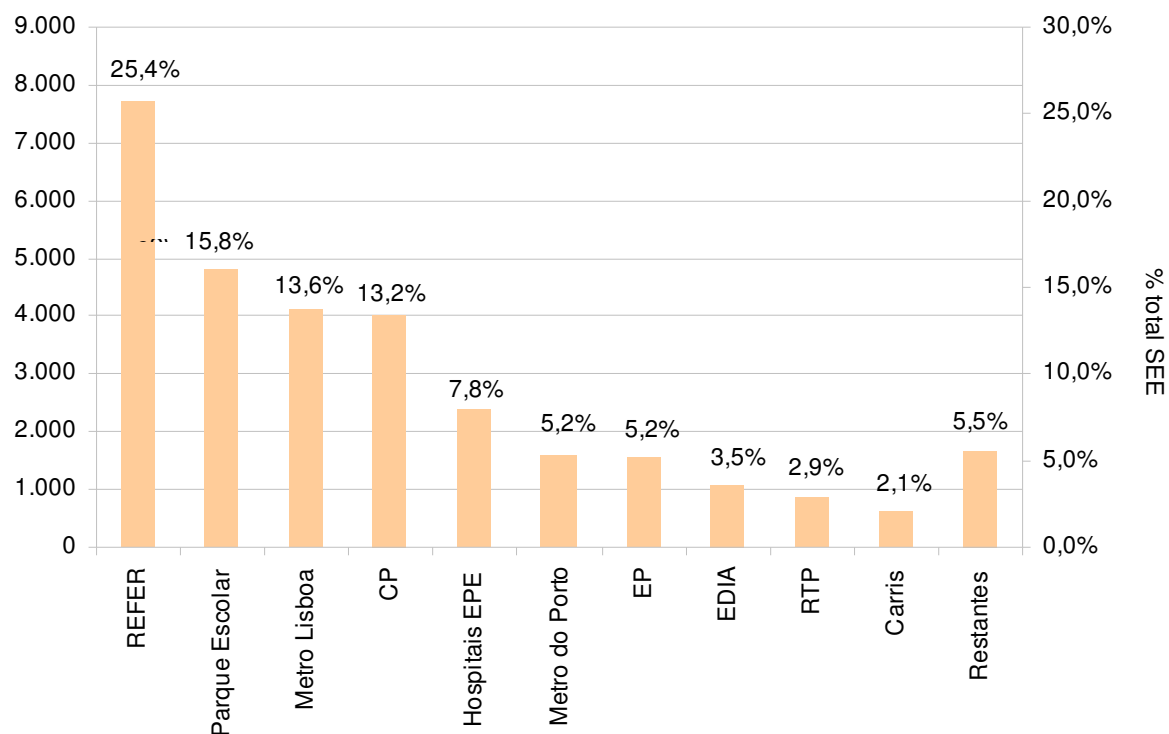
Os planos de investimento da REFER, da CP, do Metro de Lisboa e do Metro do Porto (5,3 mil milhões de euros em termos nominais e 4,0 mil milhões de euros em valor actualizado) não foram considerados, uma vez que estão em reanálise dados os limites ao endividamento do SEE impostos pelo PEC

Nota 1: Conforme metodologia explicitada nas páginas 9 a 13 do presente documento.

Nota 2: Os fluxos anuais estimados relativamente aos défices/investimentos do SEE e aos pagamentos líquidos das concessões foram actualizados para a data de referência a uma taxa média de 5,4% para as Obrigações do Tesouro a 10 anos, coerente com o cenário apresentado no slide 34 deste estudo.

Valor actualizado dos compromissos adicionais estimados - SEE

- Relativamente ao SEE (excluindo as empresas classificadas no Tipo 1), a repartição dos compromissos adicionais por empresa (note-se que as 10 principais empresas representam cerca de 95% do total), considerando, tanto a dívida remunerada líquida em Dezembro de 2009, como o VAL dos Défices/Investimentos futuros a Janeiro de 2010, é a seguinte:



TOTAL: 30.468 milhões de euros

(dos quais (i) **18.079 milhões de euros** relativos à dívida remunerada líquida em Dezembro de 2009, a adicionar à dívida directa do Estado nesta data, e (ii) o remanescente a crescer, anualmente, em fluxos nominais, à dívida pública consolidada até 2040, considerando a ocorrência temporal prevista dos défices e investimentos do SEE)

Face à 1.ª versão do Estudo de Janeiro de 2010, e apesar da eliminação dos planos de investimento da REFER, da CP, do Metro Lisboa e do Metro do Porto, não houve alteração do Top 10 das empresas do SEE com maior contributo para os compromissos adicionais do Estado.

Evolução das concessões consideradas

1. Concessões Rodoviárias

- Concessão SCUT Algarve (4)
- Concessão SCUT Beira Interior (4)
- Concessão SCUT Interior Norte (4)
- Concessão SCUT Costa de Prata (4)
- Concessão SCUT Beiras Litoral e Alta (4)
- Concessão SCUT Norte Litoral (4)
- Concessão SCUT Grande Porto (4)
- ✓ Concessão AENOR (4)
- ✓ Concessão LusoLisboa (4)
- Concessão Túnel do Marão (Maio 2008) (3)
- Subconcessão Douro Interior (Nov. 2008) (3)
- Subconcessão Transmontana (Dez. 2008) (3)
- Subconcessão Baixo Tejo (Jan. 2009) (3)
- Subconcessão Baixo Alentejo (Jan. 2009) (3)
- Subconcessão Litoral Oeste (Fev. 2009) (3)
- Subconcessão Algarve Litoral (Abr. 2009) (3)
- Subconcessão Pinhal Interior (Abr. 2010) (3)
- Subconcessão RotaOeste (1)
- ✗ Subconcessão Auto-Estradas do Centro
- ✗ Subconcessão Serra da Estrela
- ✗ Subconcessão Ribatejo

- ✗ Subconcessão Tejo Internacional
- ✗ Subconcessão Vouga

2. Concessões Ferroviárias (Alta Velocidade)

- Troço Poceirão-Caia (Maio 2010) (3)
- Troço Lisboa-Poceirão (1)
- Troço Lisboa-Pombal (1)
- Troço Pombal-Porto (1)
- Troço Porto-Vigo (1)

3. Parcerias Público-Privadas Hospitalares

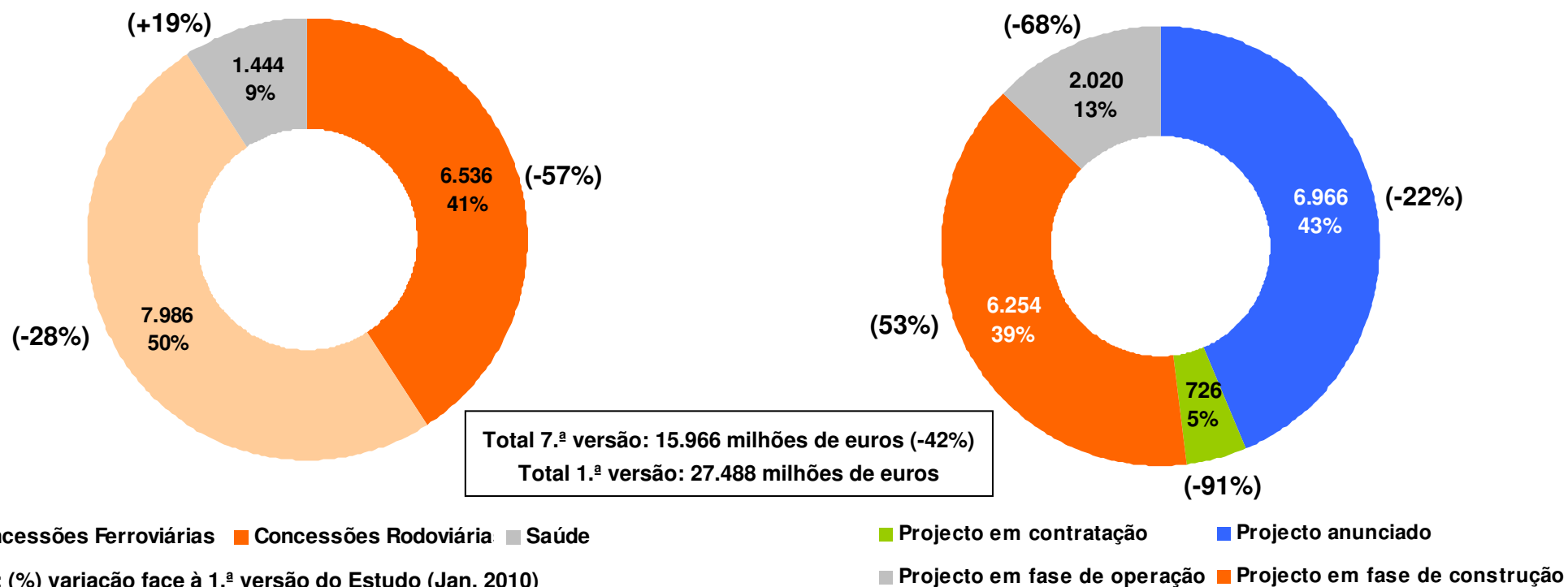
- Hospital de Braga (Dez. 2008) (3)
- Hospital de Loures (Set. 2009) (3)
- Hospital de Vila Franca de Xira (2)
- Hospital de Lisboa Oriental (2)
- Hospital Central do Algarve (2)
- ✓ Hospital de Vila Nova de Gaia (1)
- ✓ Hospital de Póvoa do Varzim (1)

Legenda:

- (1) – Projecto anunciado
- (2) – Projecto em contratação
- (3) – Projecto em fase de construção (data de adjudicação)
- (4) – Projecto em fase de operação
- ✓ – Projecto incluído face à 1.ª versão do estudo
- ✗ – Projecto excluído face à 1.ª versão do estudo

- *Inclusão da AENOR e da LusoLisboa, cujo Contrato foi renegociado de portagem real para pagamento pela disponibilidade*
- *Exclusão de 5 Subconcessões rodoviárias entretanto suspensas*
- *Inclusão de 2 PPP hospitalares entretanto anunciadas*
- *Adiamento da data de adjudicação do troço ferroviário Lisboa-Poceirão de 2010 para 2014 e do troço Lisboa/Vigo de 2011/12 para 2020*

VAL dos compromissos adicionais estimados: Concessões



Face à 1.ª versão do Estudo, de Janeiro de 2010, verifica-se:

- Rodoviárias (-8,7 mil milhões de euros): Suspensão de 5 projectos e introdução de portagens nas 7 SCUT
- Ferroviárias (- 3,1 mil milhões de euros): Adiamento dos projectos ferroviários (TGV)
- Anunciados (-2,0 mil milhões de euros): Suspensão de 5 concessões rodoviárias e adiamento Lisboa-Poçoirão
- Em contratação (-7,4 mil milhões de euros): Adiamento Lisboa-Poçoirão, anulação AE Centro e adjudicação Poçoirão-Caia e Pinhal Interior
- Em construção (+2,2 mil milhões de euros): Inclusão Poçoirão-Caia e Pinhal Interior
- Em operação (-4,3 mil milhões de euros): Introdução de portagens nas 7 SCUT

Estrutura da apresentação

3.

Resultados obtidos

3.1

Valor actualizado dos compromissos adicionais estimados

3.2

Cenários de evolução da dívida pública consolidada até 2040

Evolução da dívida pública entre 1999 e 2010

em % do PIB	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ¹	2010 ²
Dívida directa do Estado ³	53,2%	52,1%	54,0%	56,7%	58,3%	61,0%	66,2%	67,7%	66,9%	68,8%	79,0%	-	-
Défice público (4+8)	2,8%	2,8%	4,2%	2,8%	3,0%	3,3%	5,9%	3,9%	2,7%	2,7%	9,3%	7,3%	7,3%
0. Dívida pública - valores oficiais⁴	51,4%	50,4%	52,9%	55,5%	56,9%	58,3%	63,6%	64,7%	63,6%	65,3%	76,1%	83,5%	82,2%
Desvio = 0 - 1	0,0%	-0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,4%	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,9%	-0,5%	-0,6%
Receitas de privatizações										0,3%	0,0%	0,6%	0,5%
1. Dívida pública - calculada (1₁)+(2)+(11)	51,4%	50,5%	52,8%	55,4%	56,8%	58,2%	63,2%	64,3%	63,3%	65,4%	77,0%	84,0%	82,8%
2. Variação da dívida pública	-0,7%	-0,6%	1,4%	0,4%	1,8%	1,1%	3,9%	1,3%	-0,4%	1,4%	11,7%	5,9%	5,0%
3. Fluxos de criação de dívida (4+7)	-0,8%	-0,6%	1,4%	0,4%	1,8%	1,1%	3,9%	1,3%	-0,4%	1,4%	11,7%	5,9%	5,0%
4. Défice primário (6-5)	-0,2%	-0,1%	1,3%	0,0%	0,2%	0,7%	3,5%	1,2%	-0,2%	-0,2%	6,5%	4,1%	4,4%
5. Receitas	40,5%	40,2%	40,1%	41,4%	42,5%	43,1%	41,6%	42,3%	43,2%	43,2%	38,9%	40,6%	41,6%
das quais: medidas temporárias ⁵	0,0%	0,3%	0,0%	1,3%	2,4%	2,1%	-0,1%	0,0%	0,1%	1,1%	0,0%	0,0%	1,4%
6. Despesas excluindo juros	40,2%	40,1%	41,4%	41,4%	42,7%	43,8%	45,1%	43,5%	42,9%	43,0%	45,4%	44,7%	46,0%
7. Dinâmica automática da dívida (8+9+10)	-0,5%	-0,5%	0,1%	0,4%	1,6%	0,4%	0,4%	0,1%	-0,1%	1,6%	5,2%	1,8%	0,6%
8. Contributo da taxa de juro nominal = juros	3,1%	2,9%	2,9%	2,8%	2,8%	2,6%	2,4%	2,7%	2,9%	2,9%	2,9%	3,2%	2,9%
9. Contributo do crescimento real do PIB	-2,0%	-1,9%	-1,0%	-0,4%	0,5%	-0,9%	-0,5%	-0,9%	-1,2%	0,0%	1,7%	-0,5%	-1,1%
10. Contributo da inflação	-1,6%	-1,5%	-1,8%	-2,0%	-1,7%	-1,4%	-1,4%	-1,7%	-1,9%	-1,3%	0,5%	-0,8%	-1,2%
11. Ajustamento défice-dívida ⁶	0,0%	-0,4%	0,9%	2,2%	-0,3%	0,3%	1,1%	-0,2%	-0,6%	0,8%	-0,1%	1,1%	0,8%
Hipóteses de construção:													
1. PIB real (tv anual, %)	3,8%	3,9%	2,0%	0,8%	-0,8%	1,5%	0,9%	1,4%	1,9%	0,0%	-2,6%	0,7%	1,3%
2. Inflação (deflador do PIB, %)	3,3%	3,0%	3,7%	3,9%	3,2%	2,4%	2,5%	2,8%	3,0%	2,1%	-0,8%	1,1%	1,4%
3. Taxa de juro implícita da dívida portuguesa	5,9%	6,1%	5,7%	5,2%	4,9%	4,6%	4,0%	4,3%	4,5%	4,5%	4,3%	3,8%	3,9%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal e INE.

Nota 1: Valores apresentados pelo Ministério das Finanças no Relatório de Orientação de Política Orçamental (Julho 2010).

Nota 2: Valores apresentados pelo Ministério das Finanças em Outubro de 2010 na proposta do Orçamento de Estado para 2011, excepto valor das privatizações que se assumiu apenas 885 milhões de euros relativos à emissão de obrigações convertíveis da Galp (única operação realizada em 2010 ao abrigo do programa de privatizações) em vez de 1,2 mil milhões de euros. O montante arrecadado pela operação foi integralmente abatido à dívida como o OE2011 pressupõe.

Nota 3: Valores apresentados pelo IGCP e que servem de base à análise posterior de evolução da dívida pública consolidada até 2040. Estes valores são superiores aos do Ministério das Finanças e do Banco de Portugal, na medida em que são mais abrangentes, incluindo os juros dos Certificados de Aforro, CEDIC – Certificados Especiais de Dívida Pública e dívida pública detida pelo Fundo de Estabilização da Segurança Social.

Nota 4: Valores oficiais publicados pelo Banco de Portugal, pelo INE e pelo Ministério das Finanças, sendo os relevantes para o Eurostat no âmbito do Procedimento dos Défices Excessivos.

Nota 5: O défice primário inclui as medidas temporárias. No caso de 2010, assume-se que o valor apresentado em Outubro para as receitas totais em % do PIB incluem o valor das medidas temporárias

Nota 6: Calculado pelo Banco de Portugal. Os ajustamentos défice-dívida são explicados por variações à dívida pública que não passam pelo défice nem são justificadas pelos efeitos do crescimento, da inflação e da taxa de juro. Esses movimentos podem relacionar-se, por exemplo, com receitas de privatizações ou outras receitas extraordinárias e com despesas extraordinárias (ex. regularização de dívidas passadas). A título exemplificativo, estes ajustamentos podem ser parcialmente explicados (i) em 2001 e 2002 pela dotação de capital aos hospitais constituídos em empresas públicas e pela assunção de dívidas do SNS; (ii) em 2005 pela regularização de dívidas do SNS e de dívidas relativas a bonificações de juros do crédito à habitação; e (iii) em 2008 pela regularização de dívidas ao SNS, pelo aumento de capital da CGD e pela aquisição de *Exchange Traded Funds*.

Evolução da dívida pública entre 1999 e 2010

em mil milhões de euros												2010 ¹	2010 ²
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
Dívida directa do Estado³	63,0	66,2	72,5	79,5	83,4	90,7	101,8	108,6	112,8	118,5	132,7	-	
Défi ce público (4+7)	3,2	3,6	5,6	3,9	4,1	4,9	9,0	6,1	4,3	4,7	15,4	12,3	12,6
0. Dívida pública - valores oficiais⁴	60,6	63,7	70,3	77,2	80,7	86,0	96,7	102,4	105,9	112,4	127,9	142,3	142,0
Desvio = 0 - 1	-0,3	0,0	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,8	-0,5	-0,4	-0,5
Receitas de privatizações afectas a redução de dívida										0,5	0,0	1,0	0,9
1. Dívida pública - calculada (1_{t-1})+(2)+(8)	60,8	63,8	70,7	77,5	81,2	86,5	97,2	103,0	106,2	113,2	128,4	142,6	142,4
2. Variação da dívida pública	3,2	3,6	5,6	3,9	4,1	4,9	9,0	6,1	4,3	4,7	15,4	12,3	12,6
3. Fluxos de criação de dívida (4+7)	3,2	3,6	5,6	3,9	4,1	4,9	9,0	6,1	4,3	4,7	15,4	12,3	12,6
4. Défi ce primário (6-5)	-0,3	-0,2	1,7	0,0	0,3	1,0	5,2	1,8	-0,4	-0,1	10,8	7,0	7,6
5. Receitas	46,2	49,2	51,8	56,0	59,0	62,2	62,0	65,8	70,4	72,0	68,1	69,4	71,8
das quais: medidas temporárias ⁵	0,0	0,4	0,0	1,8	3,4	3,1	-0,2	0,0	0,2	1,9	0,0	0,0	2,4
6. Despesas excluindo juros	45,9	49,0	53,5	56,0	59,2	63,2	67,2	67,6	70,0	71,8	78,9	76,4	79,4
7. Juros	3,5	3,8	3,9	3,9	3,8	3,9	3,8	4,3	4,7	4,8	4,6	5,3	5,0
8. Ajustamento défi ce-dívida ⁶	0,0	-0,7	1,4	2,9	-0,4	0,4	1,7	-0,4	-1,0	2,2	-0,2	1,9	1,4
Hipóteses de construção:													
1. PIB real (tv anual, %)	3,8%	3,9%	2,0%	0,8%	-0,8%	1,5%	0,9%	1,4%	1,9%	0,0%	-2,6%	0,7%	1,3%
2. Inflação (deflator do PIB, %)	3,3%	3,0%	3,7%	3,9%	3,2%	2,4%	2,5%	2,8%	3,0%	2,1%	-0,8%	1,1%	1,4%
3. Taxa de juro implícita da dívida portuguesa	5,9%	6,1%	5,7%	5,2%	4,9%	4,6%	4,0%	4,3%	4,5%	4,5%	4,3%	3,8%	3,9%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal e INE.

Nota 1: Valores apresentados pelo Ministério das Finanças no Relatório de Orientação de Política Orçamental (Julho 2010).

Nota 2: Valores apresentados pelo Ministério das Finanças em Outubro de 2010 na proposta do Orçamento de Estado para 2011, excepto valor das privatizações que se assumiu apenas 885 milhões de euros relativos à emissão de obrigações convertíveis da Galp (única operação realizada em 2010 ao abrigo do programa de privatizações) em vez de 1,2 mil milhões de euros. O montante arrecadado pela operação foi integralmente abatido à dívida como o OE2011 pressupõe.

Nota 3: Valores apresentados pelo IGCP e que servem de base à análise posterior de evolução da dívida pública consolidada até 2040. Estes valores são superiores aos do Ministério das Finanças e do Banco de Portugal, na medida em que são mais abrangentes, incluindo os juros dos Certificados de Aforro, CEDIC – Certificados Especiais de Dívida Pública e dívida pública detida pelo Fundo de Estabilização da Segurança Social.

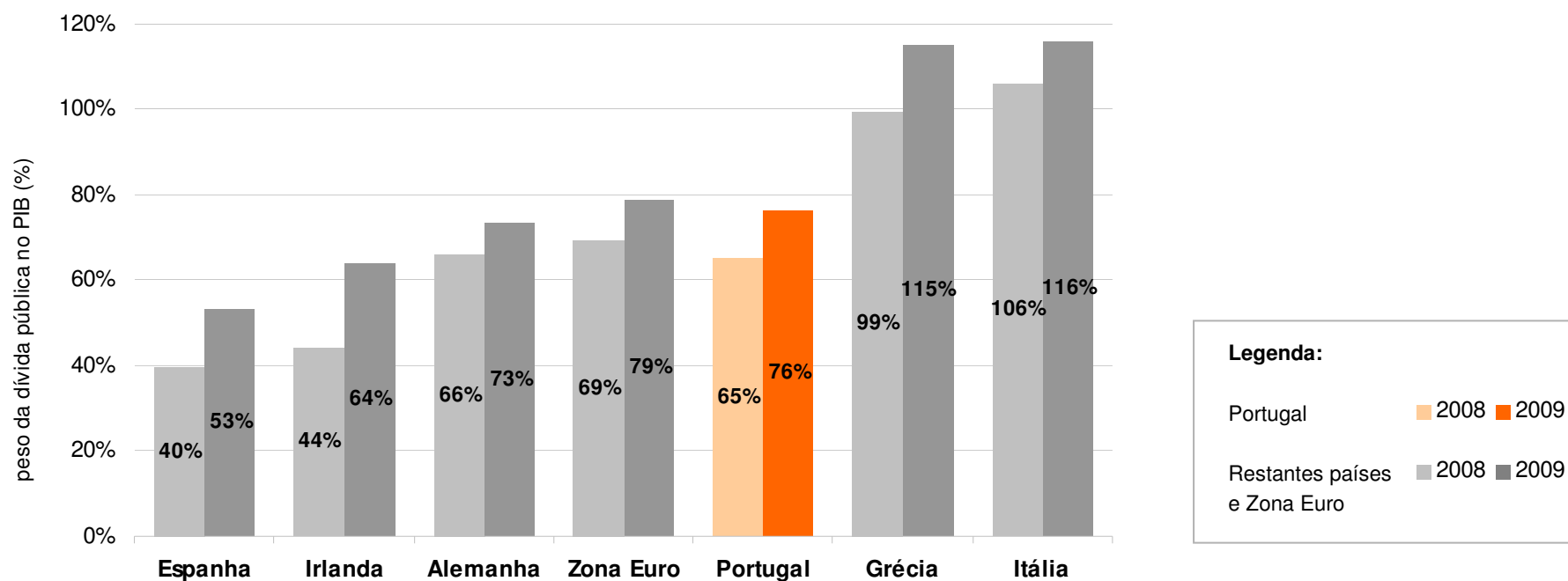
Nota 4: Valores oficiais publicados pelo Banco de Portugal, pelo INE e pelo Ministério das Finanças, sendo os relevantes para o Eurostat no âmbito do Procedimento dos Défi ces Excessivos.

Nota 5: O défi ce primário inclui as medidas temporárias. No caso de 2010, assume-se que o valor apresentado em Outubro para as receitas totais em % do PIB incluem o valor das medidas temporárias

Nota 6: Calculado pelo Banco de Portugal. Os ajustamentos défi ce-dívida são explicados por variações à dívida pública que não passam pelo défi ce nem são justificadas pelos efeitos do crescimento, da inflação e da taxa de juro. Esses movimentos podem relacionar-se, por exemplo, com receitas de privatizações ou outras receitas extraordinárias e com despesas extraordinárias (ex. regularização de dívidas passadas). A título exemplificativo, estes ajustamentos podem ser parcialmente explicados (i) em 2001 e 2002 pela dotação de capital aos hospitais constituídos em empresas públicas e pela assunção de dívidas do SNS; (ii) em 2005 pela regularização de dívidas do SNS e de dívidas relativas a bonificações de juros do crédito à habitação; e (iii) em 2008 pela regularização de dívidas ao SNS, pelo aumento de capital da CGD e pela aquisição de *Exchange Traded Funds*.

Comparação internacional do peso da dívida pública no PIB

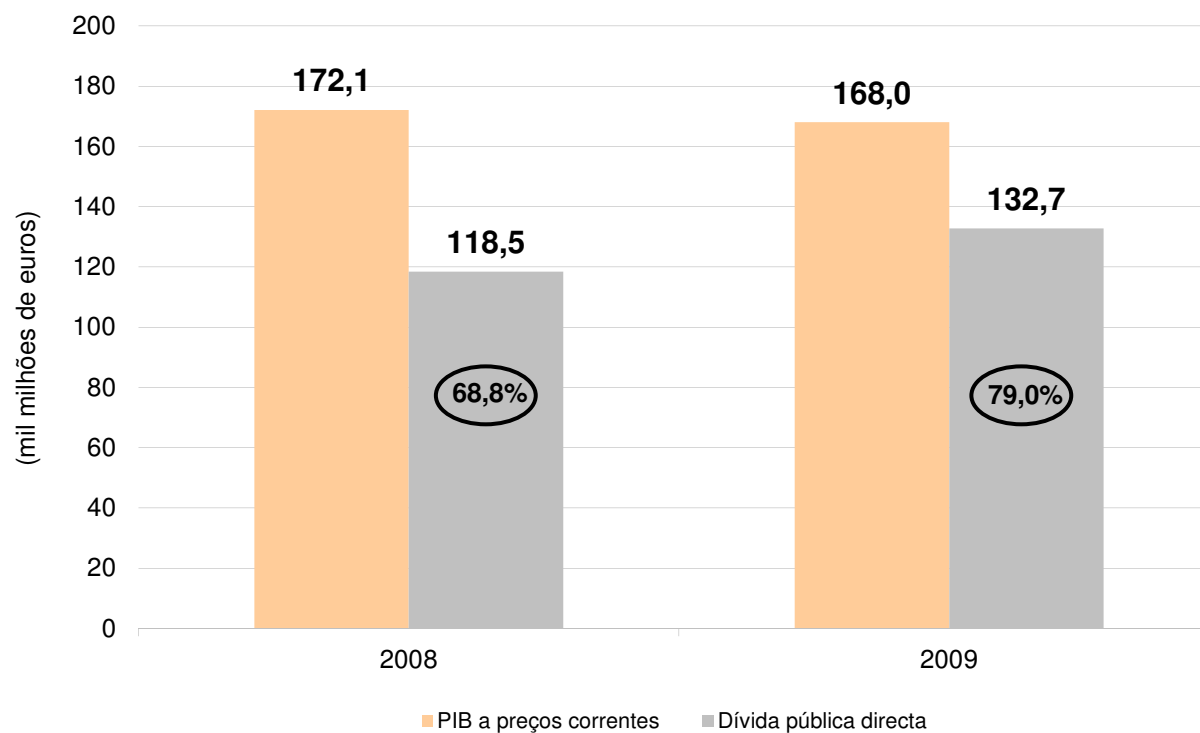
- A comparação internacional permite concluir que, não só em Portugal, mas também a nível europeu se registou, entre 2008 e 2009, um agravamento do peso da dívida pública no PIB a preços correntes:



Fontes: Países europeus e média Zona Euro (AMECO). Portugal (INE, 2.ª notificação do Procedimento dos Défices Excessivos de 28 de Setembro de 2010).

Peso da dívida pública directa no PIB em 2008 e 2009

- O peso da dívida pública directa no PIB a preços correntes evoluiu de 68,8% em Dezembro de 2008, para 79,0% em Dezembro de 2009:

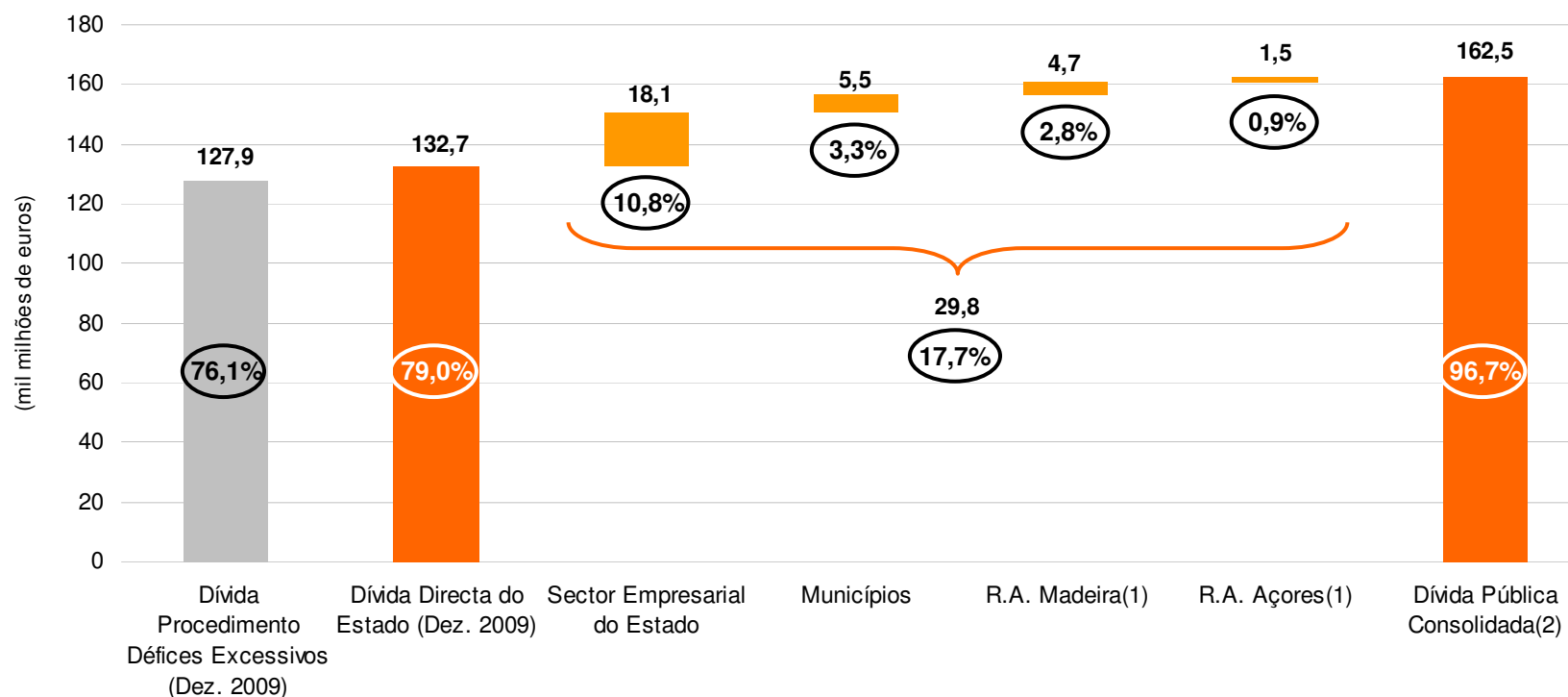



 **Peso da dívida pública directa no PIB a preços correntes (%)**

Fontes: PIB a preços correntes em Dezembro de 2008 e em Dezembro de 2009 (INE, base 2006), Dívida pública directa em Dezembro de 2008 e em Dezembro de 2009 (Instituto de Gestão de Tesouraria e do Crédito Público, I.P.).

Dívida pública consolidada em Dezembro de 2009

- Em Portugal, de acordo com a metodologia anteriormente explicitada, atinge-se, em Dezembro de 2009, um valor para a dívida pública consolidada de 162,5 mil milhões de euros, correspondente a 96,7% do PIB a preços correntes:



 **Peso no PIB a preços correntes (%)**

Nota 1: Por motivos de simplificação da análise desenvolvida optou-se por adicionar as responsabilidades globais estimadas relativamente às Regiões Autónomas à dívida directa do Estado a 31 de Dezembro de 2009, não se desenvolvendo (i) projecções dos fluxos futuros associados às empresas públicas e às concessões regionais e (ii) cenários de evolução das contas públicas regionais. Considerando o peso da dívida estimada para as Regiões Autónomas na dívida pública consolidada, a metodologia adoptada mantém as conclusões globais do estudo.

Nota 2: Dívida pública consolidada calculada com a metodologia BPI.

Pressupostos macroeconómicos e sobre saldo primário

- Pressupostos macroeconómicos:

	Estimativa Projeções									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. PIB real (tv anual, %) ¹	-2,6%	1,3%	-1,3%	0,6%	1,7%	1,8%	1,8%	2,0%	2,5%	2,5%
2. Inflação (IPC como proxy para o deflator do PIB, %) ¹	-0,8%	1,4%	2,7%	1,4%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
3. Taxa de juro da dívida pública alemã a 10 anos (%)	3,3%	2,7%	2,9%	3,2%	3,8%	4,0%	4,5%	4,9%	4,9%	4,9%
4. <i>Spread</i> da dívida pública portuguesa face à alemã (10 anos) % ²	0,9%	2,5%	3,2%	2,5%	2,0%	1,8%	1,5%	0,5%	0,4%	0,4%
5. Euribor 3 meses (%) ¹	1,2%	0,8%	1,2%	2,5%	3,8%	3,8%	4,1%	4,5%	4,5%	4,5%
6. Taxa de juro da dívida pública portuguesa a 10 anos (%)	4,2%	5,2%	6,1%	5,7%	5,8%	5,8%	6,0%	5,4%	5,3%	5,3%
7. Taxa de juro implícita/média da dívida pública portuguesa (%)	4,3%	3,9%	4,5%	4,8%	5,0%	5,1%	5,2%	5,4%	5,2%	5,2%
8. PIB a preços correntes (mil milhões de euros)	168,0	172,6	175,0	178,5	185,1	192,7	200,6	246,1	391,6	623,2

Fontes: Departamento de Estudos Económicos e Financeiros (DEEF) do Banco BPI, Banco de Portugal (Boletim Económico de Inverno 2010), INE, Orçamento de Estado para 2011, Relatório de Orientação da Política Orçamental – ROPO (Julho 2010).

Nota 1: Projeções do Banco de Portugal segundo Relatório Económico de Inverno de 2010 para 2009 a 2012, para 2013 projecção do MFAP segundo ROPO Julho 2010 e nos anos seguintes previsões do DEEF do Banco BPI. Para as previsões do Banco BPI assumiu-se que as taxas de juro de longo prazo se referem a taxas das OTs a 10 anos e que a taxa de juro de curto prazo emula a taxa Euribor a 3 meses. Considera-se o PIB preços correntes base 2006 em 2009 em linha segundo ROPO Julho 2010 e INE (2ª Notificação do Procedimento dos Défices Excessivos - PDE).

Nota 2: O *spread* da dívida pública portuguesa face à alemã a 10 anos corresponde ao diferencial entre a taxa das OTs a 10 anos e a taxa dos Bunds também a 10 anos projectadas pelo DEEF do Banco BPI.

- Pressupostos défice primário:

- Cenário A: Convergência, entre 2014 e 2020, das receitas e despesas públicas para a média registada entre 1999 e 2008 seguindo-se estabilização (para 2009 a 2013 os dados são do Relatório de Orientação da Política Orçamental – ROPO de Julho de 2010);
- Cenário B: Manutenção, a partir de 2013, das receitas e despesas em percentagem do PIB nos níveis previstos no ROPO de Julho de 2010 (para 2009 a 2013 os dados são do Relatório de Orientação da Política Orçamental – ROPO de Julho de 2010);
- Cenário C: Convergência, entre 2014 e 2020, das receitas e despesas públicas para o nível registado em 2000, seguindo-se estabilização (para 2009 a 2013 os dados são do Relatório de Orientação da Política Orçamental – ROPO de Julho de 2010).
- Nota: Défice primário = receitas totais - (gastos totais - encargos com a dívida)

Outros pressupostos

Regiões Autónomas e Sector Autárquico

Dívida consolidada das Regiões Autónomas e do Sector Autárquico: assume-se que se manterá constante em valor nominal até 2040

Segurança Social

Evolução da Segurança Social: considera-se já integrada no saldo primário

SEE

- **Indemnizações compensatórias e dividendos:** assume-se que se vão manter no futuro nos níveis actuais, contribuindo para o saldo público primário, mas não para os compromissos adicionais do Estado
- **Défices operacionais:** assume-se que os défices operacionais das empresas do TIPO 3 vão evoluir globalmente a taxas médias anuais próximas das registadas no último triénio (cerca de 2% a.a., excluindo Hospitais EPE).
- **Investimento:** assumiu-se a hipótese que até 2040, nas empresas dos TIPO 2 e 3, não serão efectuados investimentos adicionais para além dos cerca de 6 mil milhões de euros (em valor actualizado líquido) considerados no estudo - excepção daqueles que já foram confirmados pelo Governo no pós PEC

Concessões e PPP

- **Concessões e PPP:** assumiu-se a hipótese que até 2040 não serão implementados novos projectos, com excepção daqueles que já foram confirmados pelo Governo no pós PEC (ex. TGV Lisboa – Madrid, TGV Lisboa – Vigo e PPP Hospitalares)
- **Novo Aeroporto de Lisboa:** projecto sem impacto no estudo, uma vez que se assume a sua realização em simultâneo com a privatização da ANA

Cenário A: Convergência das receitas e despesas públicas para a média de 1999-2008

	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	96,7%	102,5%	106,3%	108,2%	107,6%	107,7%	108,0%	110,8%	107,0%	96,2%
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	5,8%	3,8%	1,9%	-0,6%	0,1%	0,3%	0,7%	-0,7%	-1,4%
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+10))	9,7%	8,1%	5,5%	4,2%	3,3%	3,4%	3,6%	4,2%	3,9%	3,3%
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9) = variação da dív.púb.	12,1%	6,3%	4,8%	2,7%	0,1%	0,1%	0,3%	0,7%	-0,7%	-1,4%
4. Déficit primário	6,5%	4,4%	1,0%	-0,8%	-1,9%	-1,8%	-1,8%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
5. Receitas totais ²	38,9%	41,6%	41,3%	42,8%	43,0%	42,8%	42,7%	41,8%	41,8%	41,8%
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	45,4%	46,0%	42,3%	42,0%	41,1%	41,0%	40,9%	40,3%	40,3%	40,3%
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	0,9%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	0,9%	1,1%	0,5%	0,2%
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	0,3%	0,1%
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8. Fluxos relativos a receitas EP e reversão de concessões	-	-0,06%	-0,02%	-0,02%	-0,03%	-0,03%	-0,04%	-0,05%	-0,20%	-0,49%
9. Dinâmica automática da dívida	5,6%	1,1%	3,1%	2,9%	1,3%	1,1%	1,2%	1,2%	0,5%	0,4%
10. Contributo da taxa de juro nominal = juros ⁴	3,2%	3,7%	4,5%	5,0%	5,2%	5,3%	5,4%	5,7%	5,4%	4,8%
11. Contributo do crescimento real do PIB	1,9%	-1,2%	1,3%	-0,6%	-1,8%	-1,9%	-1,9%	-2,1%	-2,6%	-2,3%
12. Contributo da inflação	0,6%	-1,3%	-2,7%	-1,5%	-2,1%	-2,3%	-2,3%	-2,4%	-2,3%	-2,1%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo OE2011 e ROPO Julho 2010. Posteriormente, considera-se o montante de receitas totais médio registado entre 1999 e 2008 (41,8%) para períodos posteriores a 2019, havendo convergência entre 2014 e 2020 para esse patamar de receita.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2013, de acordo com OE2011 e ROPO Julho 2010, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2014 e 2019, as despesas totais convergem para o nível médio das despesas correntes primárias registadas no período 1999-2008 (38,1% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4. Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 ou ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Cenário A: Convergência das receitas e despesas públicas para a média de 1999-2008

em mil milhões de euros	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	162,5	176,9	186,0	193,1	199,3	207,6	216,6	272,6	419,0	599,6
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	14,4	9,1	7,1	6,2	8,3	9,1	12,8	16,3	19,0
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+9))	15,5	13,9	9,6	7,4	6,1	6,6	7,2	10,1	14,3	17,7
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9)	15,5	15,3	10,7	8,5	7,4	8,3	9,1	12,8	16,3	19,0
4. Défice primário	10,7	7,6	1,7	-1,4	-3,5	-3,6	-3,6	-3,7	-5,9	-9,4
5. Receitas totais ²	64,1	71,8	72,3	76,4	79,6	82,5	85,6	102,9	163,7	260,5
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	74,9	79,4	74,0	75,0	76,1	79,0	82,0	99,2	157,8	251,1
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	1,5	1,1	1,1	1,3	1,7	1,8	2,7	1,9	1,3
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,8	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,6	0,5	0,3	0,3	0,8	0,9	1,8	1,0	0,6
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Fluxos relativos a EP e reversão de concessões	-	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-3,1
9. Juros ⁴	4,8	6,3	7,9	8,8	9,7	10,2	10,9	13,9	21,0	30,2

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo OE2011 e ROPO Julho 2010. Posteriormente, considera-se o montante de receitas totais médio registado entre 1999 e 2008 (41,8%) para períodos posteriores a 2019, havendo convergência entre 2014 e 2020 para esse patamar de receita.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2013, de acordo com OE2011 e ROPO Julho 2010, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2014 e 2019, as despesas totais convergem para o nível médio das despesas correntes primárias registadas no período 1999-2008 (38,1% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4. Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 ou ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Cenário B: Manutenção das receitas e despesas em % do PIB nos níveis projectados para 2013 (segundo ROPO Jul 2010)

em % do PIB	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	96,7%	102,5%	106,3%	108,2%	107,6%	107,2%	107,0%	106,0%	93,6%	73,9%
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	5,8%	3,8%	1,9%	-0,6%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-1,6%	-2,3%
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+10))	9,7%	8,1%	5,5%	4,2%	3,3%	2,9%	3,1%	3,1%	2,4%	1,5%
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9) = variação da div.púb.	12,2%	6,3%	4,8%	2,7%	0,1%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-1,6%	-2,3%
4. Défice primário	6,5%	4,4%	1,0%	-0,8%	-1,9%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,3%
5. Receitas totais ²	39,7%	41,6%	41,3%	42,8%	43,0%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	46,2%	46,0%	42,3%	42,0%	41,1%	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%	40,6%
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	0,9%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	0,9%	1,1%	0,5%	0,2%
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	0,3%	0,1%
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8. Fluxos relativos a receitas EP e reversão de concessões	-	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,5%
9. Dinâmica automática da dívida	5,7%	1,1%	3,1%	2,9%	1,3%	1,1%	1,2%	1,1%	0,4%	0,3%
10. Contributo da taxa de juro nominal = juros ⁴	3,2%	3,7%	4,5%	5,0%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	4,8%	3,8%
11. Contributo do crescimento real do PIB	1,9%	-1,2%	1,3%	-0,6%	-1,8%	-1,9%	-1,9%	-2,0%	-2,3%	-1,8%
12. Contributo da inflação	0,6%	-1,3%	-2,7%	-1,5%	-2,1%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-2,1%	-1,6%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo ROPO Julho 2010. Valores de 2009 a 2011 segundo OE2011 e de 2012 a 2013 segundo ROPO Julho 2010. Para valores posteriores a 2013, à receita total de 43% do PIB retira-se o valor referente a 20% do encaixe das privatizações previstas nesse ano, assumindo-se uma receita de 42,9% do PIB.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2011, de acordo com o OE2011, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Para 2012 e 2013, recorre-se aos valores do ROPO Julho 2010. Depois de 2013, assume-se como constante o nível das despesas correntes primárias registadas em 2013 (38,4% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4. Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 e do ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Cenário B: Manutenção das receitas e despesas em % do PIB nos níveis projectados para 2013 (segundo ROPO Jul 2010)

em mil milhões de euros	Estimativa Projeções									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	162,5	176,9	186,0	193,1	199,3	206,6	214,5	260,9	366,7	460,3
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	14,4	9,1	7,1	6,2	7,4	7,9	10,3	10,6	7,2
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+9))	15,7	13,9	9,6	7,4	6,2	5,7	6,2	7,7	9,5	9,0
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9)	15,7	15,3	10,7	8,5	7,4	7,4	7,9	10,3	10,6	7,2
4. Défice primário	10,9	7,6	1,7	-1,4	-3,5	-4,5	-4,7	-5,7	-9,1	-14,5
5. Receitas totais ²	66,7	71,8	72,3	76,4	79,6	82,7	86,1	105,6	168,1	267,4
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	77,6	79,4	74,0	75,0	76,1	78,2	81,4	99,9	158,9	252,9
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	1,5	1,1	1,1	1,3	1,7	1,8	2,7	1,9	1,3
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,8	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,6	0,5	0,3	0,3	0,8	0,9	1,8	1,0	0,6
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Fluxos relativos a EP e reversão de concessões	-	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-3,1
9. Juros ⁴	4,8	6,3	7,9	8,8	9,7	10,2	10,8	13,4	18,6	23,6

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo ROPO Julho 2010. Valores de 2009 a 2011 segundo OE2011 e de 2012 a 2013 segundo ROPO Julho 2010. Para valores posteriores a 2013, à receita total de 43% do PIB retira-se o valor referente a 20% do encaixe das privatizações previstas nesse ano, assumindo-se uma receita de 42,9% do PIB.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2011, de acordo com o OE2011, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Para 2012 e 2013, recorre-se aos valores do ROPO Julho 2010. Depois de 2013, assume-se como constante o nível das despesas correntes primárias registadas em 2013 (38,4% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4. Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 e do ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Cenário C: Convergência das receitas e despesas públicas para o nível de 2000

em % do PIB	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	96,7%	102,5%	106,3%	108,2%	107,6%	107,5%	107,4%	105,4%	88,0%	63,0%
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	5,8%	3,8%	1,9%	-0,6%	-0,1%	-0,1%	-0,6%	-2,1%	-2,8%
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+10))	9,7%	8,1%	5,5%	4,2%	3,3%	3,2%	3,3%	2,6%	1,7%	0,5%
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9) = variação da div.púb.	12,2%	6,3%	4,8%	2,7%	0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,6%	-2,1%	-2,8%
4. Défice primário	6,5%	4,4%	1,0%	-0,8%	-1,9%	-2,0%	-2,2%	-2,8%	-2,8%	-2,8%
5. Receitas totais ²	39,7%	41,6%	41,3%	42,8%	43,0%	42,6%	42,2%	40,2%	40,2%	40,2%
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	46,2%	46,0%	42,3%	42,0%	41,1%	40,6%	40,0%	37,4%	37,4%	37,4%
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	0,9%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	0,9%	1,1%	0,5%	0,2%
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	0,3%	0,1%
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8. Fluxos relativos a receitas EP e reversão de concessões	-	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,5%
9. Dinâmica automática da dívida	5,7%	1,1%	3,1%	2,9%	1,3%	1,1%	1,2%	1,1%	0,4%	0,3%
10. Contributo da taxa de juro nominal = juros ⁴	3,2%	3,7%	4,5%	5,0%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	4,5%	3,3%
11. Contributo do crescimento real do PIB	1,9%	-1,2%	1,3%	-0,6%	-1,8%	-1,9%	-1,9%	-2,0%	-2,2%	-1,6%
12. Contributo da inflação	0,6%	-1,3%	-2,7%	-1,5%	-2,1%	-2,3%	-2,3%	-2,3%	-1,9%	-1,4%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo ROPO Julho 2010. Valores de 2009 a 2011 segundo OE2011 e de 2012 a 2013 segundo ROPO Julho 2010. As receitas totais convergem entre 2014 e 2019 para o valor da receita total observada em 2000 = 40,2%.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2011, de acordo com o OE2011 e para 2012 e 2013 segundo ROPO Julho 2010, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2014 e 2020, as despesas totais convergem para o nível das despesas correntes primárias registado em 2000 (35,2% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4: Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 e ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Cenário C: Convergência das receitas e despesas públicas para o nível de 2000

em mil milhões de euros	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública consolidada (estimativa BPI) ¹	162,5	176,9	186,0	193,1	199,3	207,2	215,5	259,4	344,6	392,7
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	14,4	9,1	7,1	6,2	7,9	8,3	9,1	7,7	1,0
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+9))	20,5	13,9	9,6	7,4	6,2	6,3	6,5	6,5	6,6	2,8
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9)	15,7	15,3	10,7	8,5	7,4	7,9	8,3	9,1	7,7	1,0
4. Défice primário	10,9	7,6	1,7	-1,4	-3,5	-3,9	-4,3	-6,9	-11,0	-17,6
5. Receitas totais ²	66,7	71,8	72,3	76,4	79,6	82,1	84,6	98,9	157,3	250,3
6. Despesas "totais" excluindo juros ³	77,6	79,4	74,0	75,0	76,1	78,2	80,3	91,9	146,3	232,8
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	1,5	1,1	1,1	1,3	1,7	1,8	2,7	1,9	1,3
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,8	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,6	0,5	0,3	0,3	0,8	0,9	1,8	1,0	0,6
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Fluxos relativos a EP e reversão de concessões	-	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-3,1
9. Juros ⁴	4,8	6,3	7,9	8,8	9,7	10,2	10,9	13,4	17,6	20,4

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: O peso da dívida pública consolidada no PIB a preços correntes em 2009 corresponde ao peso da dívida directa do Estado (79,0%) acrescido da dívida remunerada líquida do SEE e da dívida das Regiões Autónomas e dos Municípios (17,7%).

Nota 2: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo ROPO Julho 2010. Valores de 2009 a 2011 segundo OE2011 e de 2012 a 2013 segundo ROPO Julho 2010. As receitas totais convergem entre 2014 e 2019 para o valor da receita total observada em 2000 = 40,2%.

Nota 3: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2011, de acordo com o OE2011 e para 2012 e 2013 segundo ROPO Julho 2010, consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2014 e 2020, as despesas totais convergem para o nível das despesas correntes primárias registado em 2000 (35,2% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Nota 4. Em 2010 e 2011, os juros diferem dos valores constantes do OE2011 e ROPO Julho 2010 porque se considera para o seu cálculo a dívida pública consolidada e não a dívida pública na óptica do Procedimento dos Défices Excessivos (PDE).

Sustentabilidade da dívida pública segundo PDE, OE2011, ROPO Jul 2010 e cenário A

em % do PIB	Estimativa Projeções									
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública segundo PDE.	76,1%	82,3%	86,8%	86,1%	85,0%	84,9%	85,0%	85,0%	80,1%	68,3%
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações + outros	-	6,2%	4,5%	-0,7%	-1,1%	-0,1%	0,1%	0,0%	-0,8%	-1,5%
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+10))	9,4%	7,4%	4,7%	3,4%	2,4%	2,5%	2,6%	2,5%	2,7%	2,1%
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9) = variação da dív.púb.	11,7%	6,1%	4,2%	2,2%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,0%	-0,8%	-1,5%
4. Déficit primário	6,5%	4,4%	1,0%	-0,8%	-1,9%	-1,8%	-1,8%	-2,0%	-1,5%	-1,5%
5. Receitas totais ¹	38,9%	41,6%	41,3%	42,8%	43,0%	42,8%	42,7%	42,3%	41,8%	41,8%
6. Despesas "totais" excluindo juros ²	45,4%	46,0%	42,3%	42,0%	41,1%	41,0%	40,9%	40,3%	40,3%	40,3%
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	0,9%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	0,9%	1,1%	0,5%	0,2%
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	0,3%	0,1%
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
8. Fluxos relativos a receitas EP e reversão de concessões	-	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,5%
9. Dinâmica automática da dívida	5,2%	0,9%	2,6%	2,4%	1,1%	0,9%	1,0%	0,9%	0,4%	0,3%
10. Contributo da taxa de juro nominal = juros	2,9%	3,0%	3,7%	4,2%	4,3%	4,3%	4,4%	4,5%	4,2%	3,6%
11. Contributo do crescimento real do PIB	1,7%	-1,0%	1,1%	-0,5%	-1,5%	-1,6%	-1,6%	-1,7%	-2,0%	-1,7%
12. Contributo da inflação	0,5%	-1,1%	-2,2%	-1,2%	-1,7%	-1,9%	-1,9%	-1,9%	-1,8%	-1,6%

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo OE2011 e ROPO Julho 2010. Posteriormente, considera-se o montante de receitas totais médio registado entre 1999 e 2008 (41,8%) para períodos posteriores a 2019, havendo convergência entre 2013 e 2020 para esse patamar de receita. Para 2010 e 2011, consideram-se os valores constantes do OE2011.

Nota 2: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2013, de acordo com OE2011 (2010-2011) e ROPO Julho 2010 (2012-2013), consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2013 e 2020, as despesas totais convergem para o nível médio das despesas correntes primárias registadas no período 1999-2008 (38,1% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Sustentabilidade da dívida pública segundo PDE, OE2011, ROPO Jul 2010 e cenário A

em mil milhões de euros	Estimativa		Projeções							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2020	2030	2040
1. Dívida pública segundo PDE.	127,9	142,0	151,6	153,4	157,1	163,6	170,2	209,0	313,4	424,9
2. Variação da dívida pública - receitas de privatizações	-	14,0	9,6	1,8	3,7	6,4	6,6	8,6	11,1	10,4
(Défice público s/fluxos relativos a SEE e Concessões: PDE (4+9))	15,7	12,8	8,3	6,0	4,4	4,8	5,3	6,2	10,5	13,1
3. Fluxos de criação de dívida (4+7+8+9)	15,7	14,1	9,4	7,1	5,7	6,4	7,0	8,8	11,6	11,3
4. Défice primário	10,9	7,6	1,7	-1,4	-3,5	-3,6	-3,6	-4,9	-5,9	-9,4
5. Receitas totais ¹	65,4	71,8	72,3	76,4	79,6	82,5	85,6	104,0	163,7	260,5
6. Despesas "totais" excluindo juros ²	76,3	79,4	74,0	75,0	76,1	79,0	82,0	99,1	157,8	251,1
7. Fluxos relativos a SEE e Concessões	-	1,5	1,1	1,1	1,3	1,7	1,8	2,7	1,9	1,3
7.1. Fluxos relativos a SEE	-	0,8	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6
7.2. Fluxos relativos a Concessões	-	0,6	0,5	0,3	0,3	0,8	0,9	1,8	1,0	0,6
7.3. Fluxos de Segurança e Justiça	-	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Fluxos relativos a EP e reversão de concessões	-	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-3,1
9. Juros	4,8	5,2	6,6	7,5	8,0	8,3	8,9	11,1	16,4	22,5

Fontes: BPI, AMECO, Ministério das Finanças, Banco de Portugal, INE.

Nota 1: Assume-se que as receitas totais entre 2010 e 2013 incluem receitas de privatizações correspondentes à diferença entre o encaixe total no ano correspondente e o abatimento à dívida no mesmo ano segundo OE2011 e ROPO Julho 2010. Posteriormente, considera-se o montante de receitas totais médio registado entre 1999 e 2008 (41,8%) para períodos posteriores a 2019, havendo convergência entre 2013 e 2020 para esse patamar de receita. Para 2010 e 2011, consideram-se os valores constantes do OE2011.

Nota 2: Assume-se que as despesas totais em 2010 e 2013, de acordo com OE2011 (2010-2011) e ROPO Julho 2010 (2012-2013), consideram apenas parcialmente os fluxos relativos a SEE e concessões (contudo, a informação disponível não é totalmente conclusiva). Entre 2013 e 2020, as despesas totais convergem para o nível médio das despesas correntes primárias registadas no período 1999-2008 (38,1% do PIB) acrescidas do nível mínimo de investimento público registado entre 1999 e 2008 (2,18% do PIB) segundo informação da AMECO.

Principais conclusões

- Com base nos cenários de evolução da dívida pública consolidada desenvolvidos retiram-se as seguintes conclusões principais:
 - No período de análise, os compromissos com o Sector Empresarial do Estado (défices de exploração e investimento) e as Concessões assumem, de acordo com as estimativas desenvolvidas, pesos no PIB a preços correntes a variar entre um mínimo de 0,63% em 2012 e um máximo de 1,1% em 2018. O peso do contributo das receitas da Estradas de Portugal e das reversões das concessões cresce de um mínimo de -0,02% do PIB a preços correntes em 2012 até um máximo de -0,5% em 2040.
 - Durante a última década, o saldo primário apresentou-se, geralmente, nulo/equilibrado, com as seguintes excepções:
 - Os anos de 2001, 2005 e 2006, em que se observaram comportamentos desfavoráveis nas rubricas das receitas (que cresceram menos que o PIB nominal) e da despesa primária (que aumentou mais que o PIB nominal), o que poderá ter sido justificado, nomeadamente, pelo abrandamento do crescimento e por alterações de políticas públicas. Recorde-se, contudo, que, desde 2001, a economia portuguesa apresenta ritmos de crescimento de cerca de metade do registado na década anterior com forte impacto negativo no défice, tendo os saldos equilibrados observados em 2000, 2002 e 2003 sido conseguidos através de recurso a medidas extraordinárias/não-recorrentes de obtenção de receita.
 - O ano de 2009 : devido à forte desaceleração da actividade económica, embora o programa de estímulos discricionários tivesse sido de dimensão mais reduzida em Portugal do que noutros países desenvolvidos, a acção dos estabilizadores automáticos (ex: subida do subsídio de desemprego e redução da colecta fiscal) gerou um défice primário de 6,4%, o valor mais elevado desde que há registo recente (a série longa do Banco de Portugal inicia-se em 1947).
 - O ano de 2010: o ambiente económico favorável (crescimento do PIB de 1,3% que compara com projecções iniciais de 0,7%) e a revisão da base do PIB não terão sido suficientes para assegurar o cumprimento da meta de 7,3% do PIB (queda de 2 pontos percentuais face a 2009) sem o auxílio de medidas temporárias (no montante estimado de 3,3 mil milhões de euros – transferência do fundo de pensões da PT e concessão de barragens).

Principais conclusões

- Quanto à dívida pública consolidada verifica-se que o peso no PIB nominal evolui para valores próximos de 107,6% até 2013. Face a 2010 (estimativa BPI), a dívida consolidada até 2013 sofre um acréscimo de 5,1 pontos percentuais do PIB (22,3 mil milhões de euros) em três anos, equivalente a cerca de 12,6% do valor total em Dezembro de 2010.

em % do PIB	2009	2010	2013	2020	2030	2040	
Dívida consolidada (BPI)	96,7%	102,5%	107,6%				
				Cenário A	110,8%	107,0%	96,2%
				Cenário B	106,0%	93,6%	73,9%
				Cenário C	105,4%	88,0%	63,0%

- Desde Janeiro de 2010 até agora foram tomadas decisões e apresentadas propostas que melhoram a sustentabilidade futura da Dívida Consolidada do Estado Português:
 - Cancelamento ou adiamento de projectos de investimento do Sector Empresarial do Estado e das Parcerias Público-Privadas;
 - Introdução de portagens nas SCUT;
 - Anúncio de um Programa de Privatizações;
 - Fixação de objectivos ambiciosos para a evolução do saldo primário até 2013.
- A efectiva sustentabilidade da Dívida Consolidada do Estado Português no médio-longo prazo depende da concretização dos objectivos enunciados para o período de 2010-2013 e de:
 - Níveis razoáveis de crescimento real do PIB (>2,5% ao ano);
 - Superávites primários superiores a 1,5% do PIB;
 - Forte contenção do Investimento Público realizado pelo Estado, Autarquias, Regiões Autónomas, Sector Empresarial do Estado e Parcerias Público-Privadas.