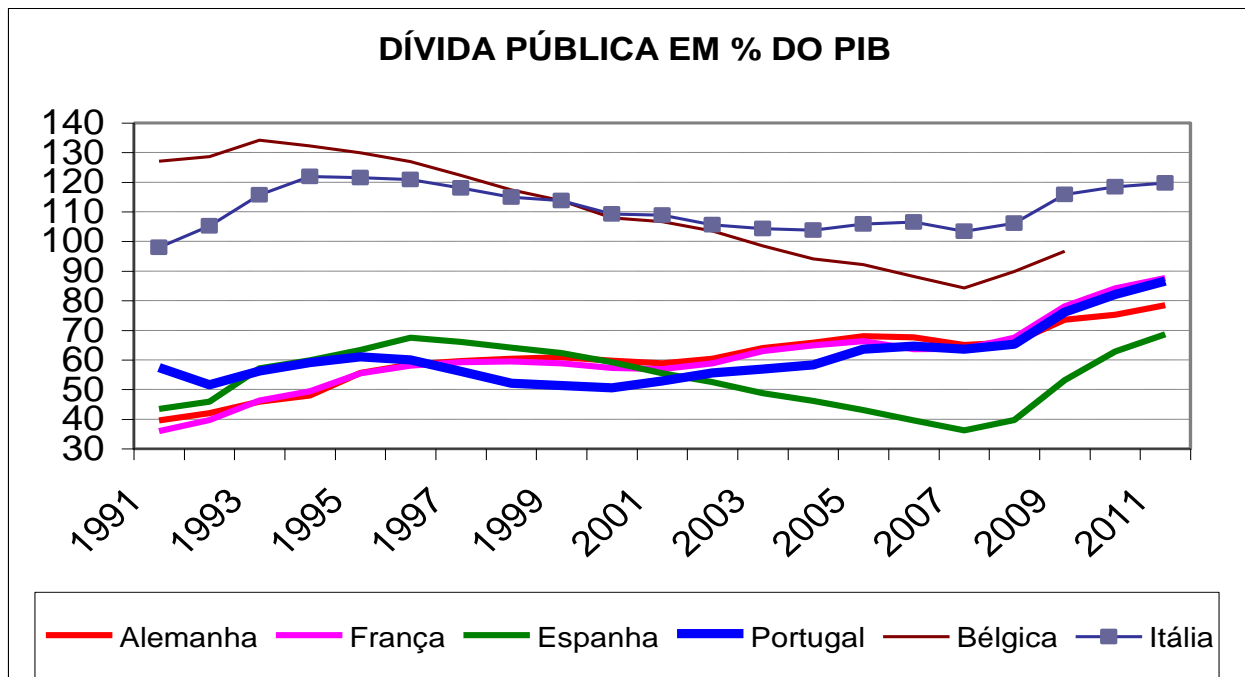


# A DINÂMICA DA DÍVIDA PÚBLICA

José da Silva Lopes

Assembleia da República,  
19 de Outubro de 2010

# A EVOLUÇÃO DO PESO DA DÍVIDA PÚBLICA



As estatísticas da dívida não incluem as dívidas correspondentes às PPP, ao endividamento de muitas EP, aos avales do Estado que virão a ser executados, etc

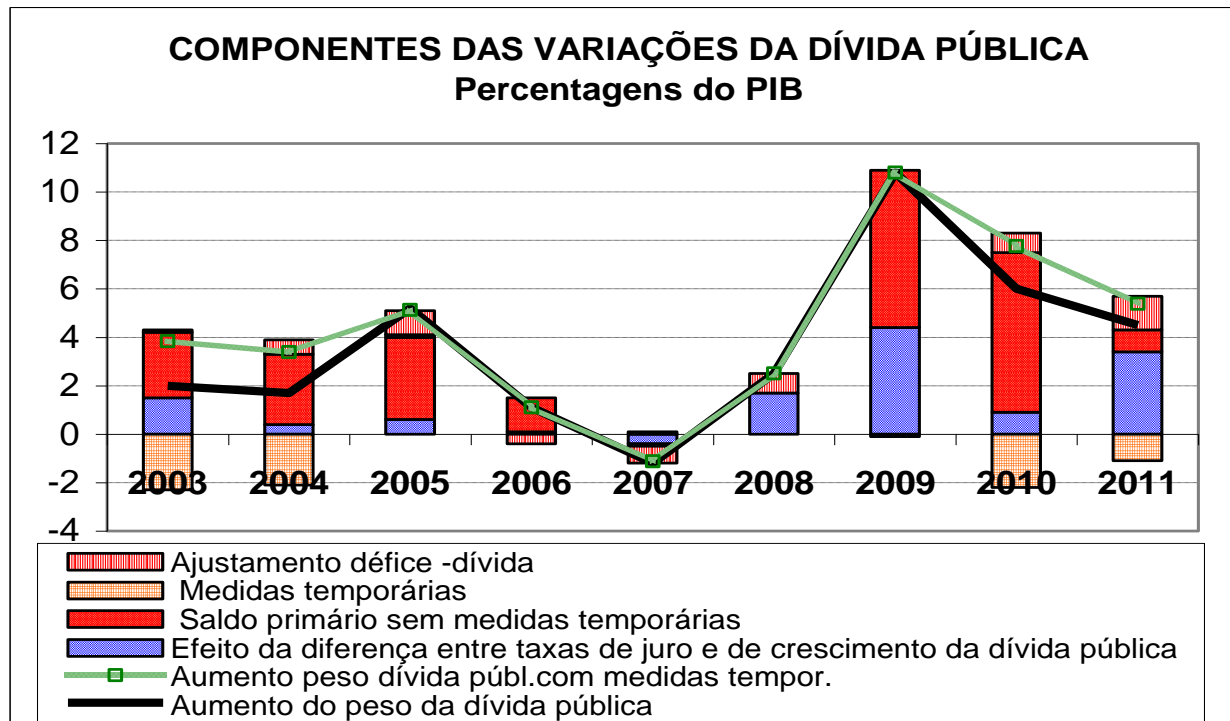
# DINÂMICA DA DÍVIDA PÚBLICA

- $d_1 - d_0 = d_0 \cdot (t - g) + s_1 - r_1 + o_1$

em que:

- $d_0$  e  $d_1$  = peso da dívida pública em relação ao PIB nos anos 0 e 1 respectivamente
- $t$  = taxa de juro média da dívida pública no ano 1
- $g$  = taxa de crescimento do PIB do ano 0 para o ano 1
- $s_1$  = saldo primário do ano 1 sem incluir as receitas temporárias em % do PIB desses ano
- $r_1$  = receitas temporárias do ano 1 em % do PIB desse ano
- $o_1$  = outros ajustamento défice-dívida no ano 1 em % do PIB do mesmo ano

# DECOMPOSIÇÃO DAS VARIAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA



- 1, Hipótese para 2011: o PIB crescerá 0,3% (-1,4 de crescimento real e 1,7% de inflação)
2. Receitas extraordinárias:2010: 1,5 e 0,7% do PIB do Fundo da PT e de privatizações em 2011: 1,1% do PIB. Nestas receitas não se estão a ubcluir nem as vendas de de imóveis nem as receitas cobradas por concessões
3. Aumento do peso da dívida pública com os efeitos das medidas temporárias: estimativa em que se admitiu que as medidas temporárias determinam um aumento na dívida pública correspondentev a 80% de tal volume

# O QUE É NECESSÁRIO PARA TRAVAR OU INVERTER O CRESCIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

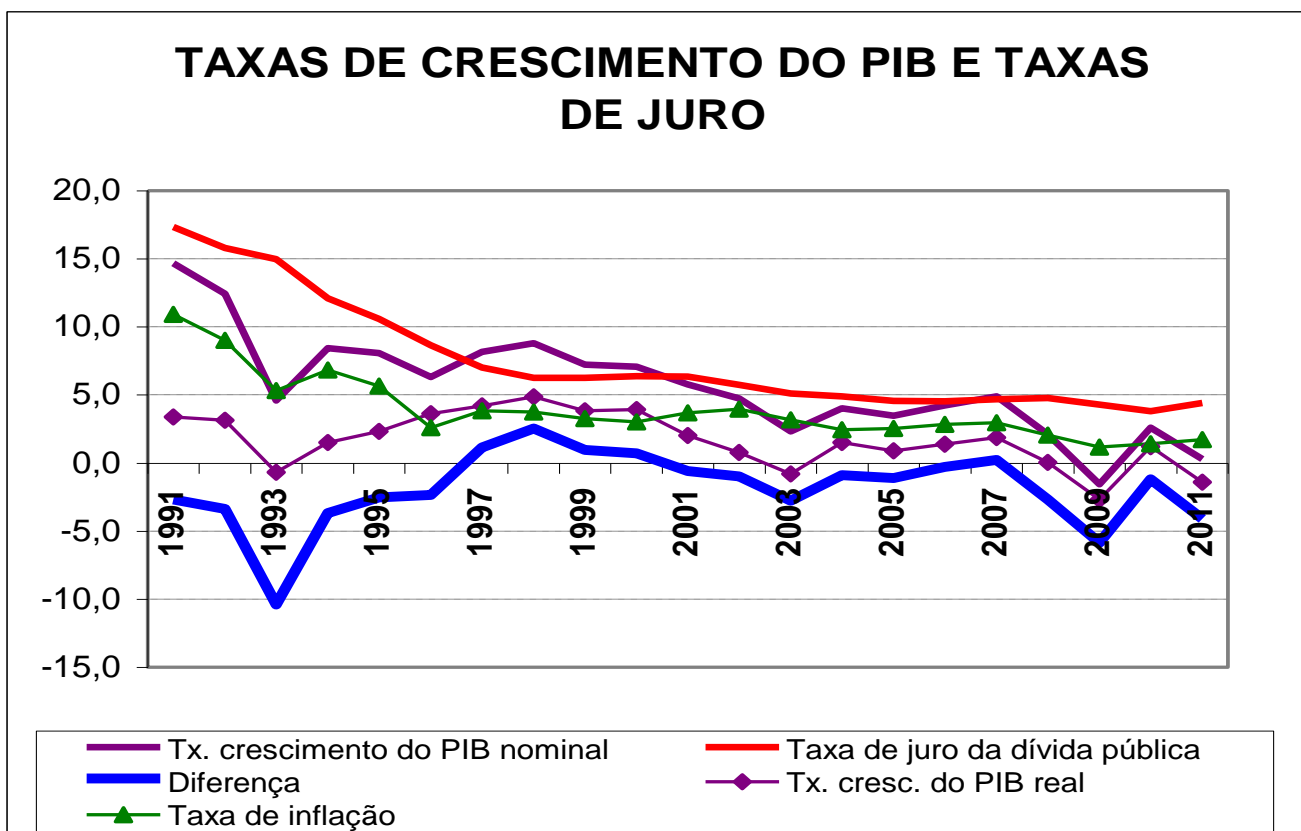
**Como fazer face à hipótese de o peso da dívida pública continuar a crescer:**

- **Conseguir empréstimos para os novos acréscimos da dívida**
- **Reduzir a diferença entre a taxa de crescimento do PIB e a taxa de juro média da dívida pública**
- **Reduzir o défice primário, sendo provavelmente necessário transformá-lo em excedente**
- **Cobrar receitas temporárias nomeadamente através de vendas de activos**
- **Entrar em incumprimento**

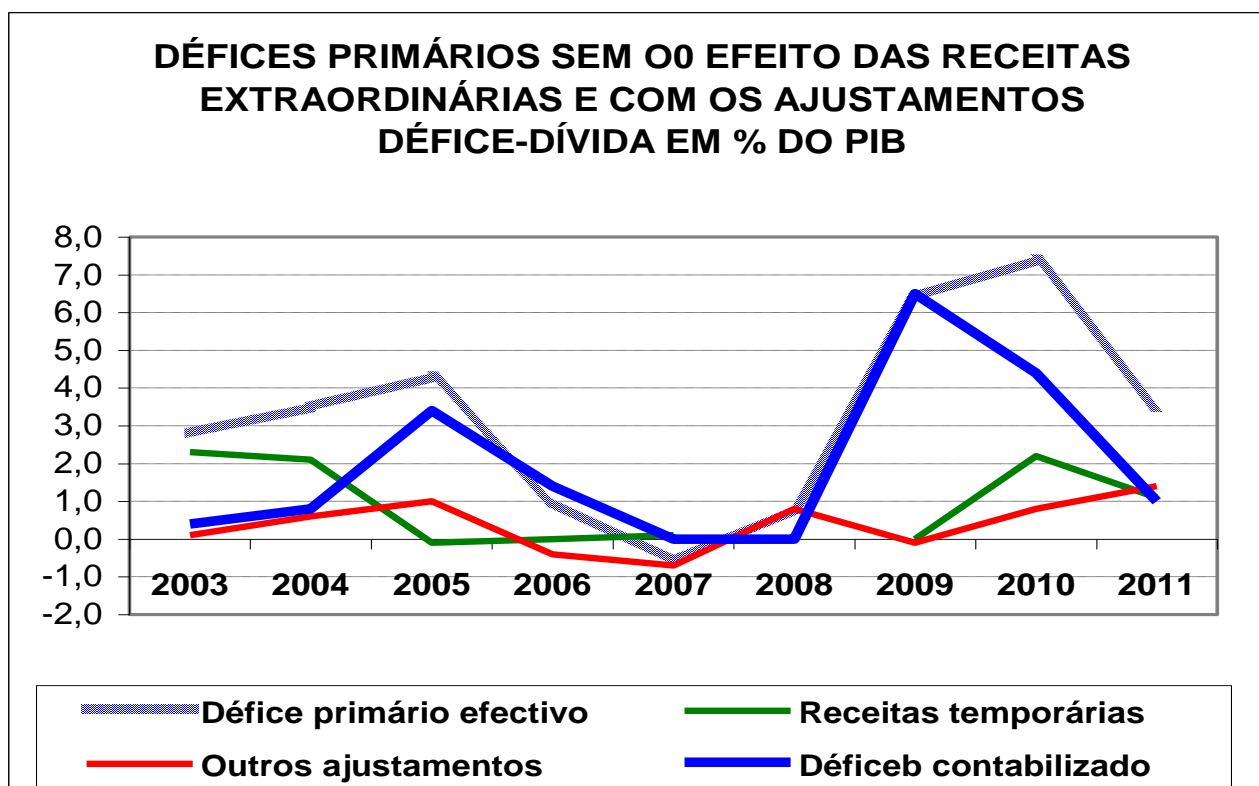
# **CONSEGUIR NOVOS EMPRÉSTIMOS PARA FINANCIAR FUTUROS AUMENTOS DAS DÍVIDA PÚBLICA**

- **Empréstimos internos**
  - Poupança privada
  - Banco de Portugal
  - Banca comercial
- **Empréstimos externos**
  - Mercados financeiros
  - Fundo da União Europeia e FMI
  - BCE
- **É de esperar que se consiga continuar a obter financiamentos externos. Mas serão limitados e envolverão condicionalidade muito rigorosa. Seria uma catástrofe se eles cessassem.**

# DIFERENÇAS ENTRE A TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB E A TAXA DE JURO DA DÍVIDA PÚBLICA



# AS CONTRIBUIÇÕES DOS DÉFICES PRIMÁRIOS PARA AS VARIAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA



Défice primário efectivo = défice primário contabilizado, mais receitas temporárias mais ajustamentos défices-dívida



# RECEITAS TEMPORÁRIAS

- **Distinguir entre**
  - **as receitas temporárias que não envolvem acréscimos de despesas ou perdas de receitas nos orçamentos futuros;**
  - **e aquelas em que sucede o contrário.**
- **Nas as receitas temporárias que envolvem acréscimos de despesas ou perdas de receitas nos orçamentos futuros distinguir entre**
  - **aquelas em que o valor actual de tais despesas e receitas, capitalizado à taxa de juro marginal da dívida pública, é superior ao valor de tais receitas temporárias arrecadadas no presente;**
  - **e aquelas em que sucede o contrário.**

# A HIPÓTESE DE NÃO CUMPRIMENTO

- **Muitos financiadores atribuem uma probabilidade alta a essa hipótese.**
  - **É por isso que uma boa parte desses financiadores não compram dívida pública portuguesa ou só a compram com taxas de juro muito elevadas**
- **O não cumprimento só será evitado**
  - **com reduções violentas do défice público**
  - **com apoios financeiros importantes e duradouros da União Europeia e do FMI**
- **Apoios financeiros da União Europeia e do FMI**
  - **Montantes limitados**
  - **Prazos de ajustamento apertados**
  - **Condicionalismos difíceis de cumprir e com fortes efeitos recessivos**
- **Propostas de reestruturação organizada da dívida**
  - **Propostas alemãs**
  - **Consequências futuras de uma reestruturação**