



Conselho das Finanças Públicas
Portuguese Public Finance Council

Finanças públicas, economia e o Conselho das Finanças Públicas

Rui Nuno Baleiras
Vogal Executivo

*Conferência na Universidade Autónoma de Lisboa
Departamento de Ciências Económicas e Empresariais
Lisboa, 23 de Janeiro de 2017*



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

Nota prévia: acetatos escritos segundo as normas anteriores ao Acordo Ortográfico de 1990.



1. Introdução

- Agradecimento
- Finalidades da exposição (expectativas dos participantes na conferência)
- Convite à interacção



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia

3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

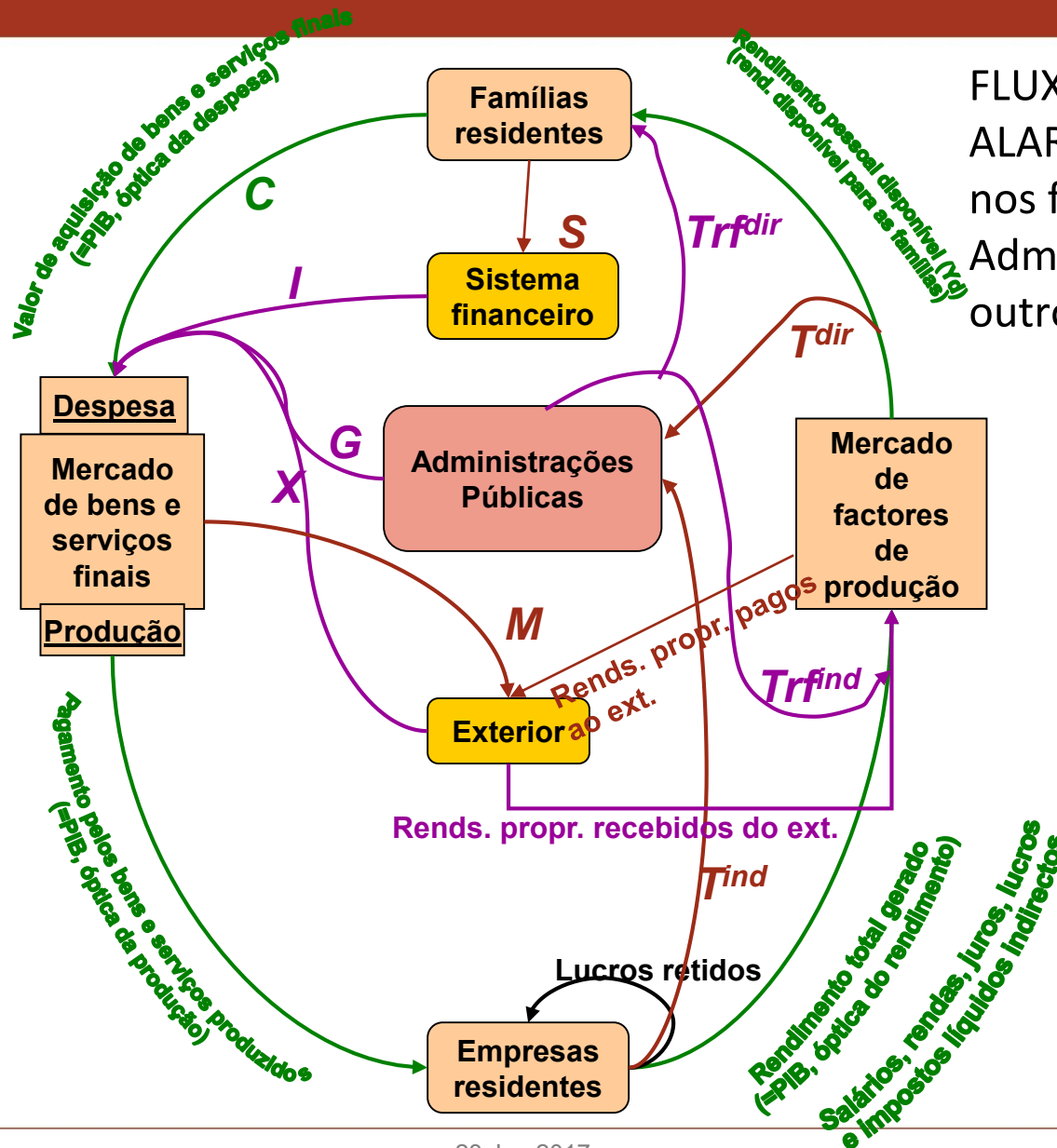
Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

2. O orçamento público e a economia

FLUXO CIRCULAR
ALARGADO: atentar
nos fluxos entre as
Adm Púb's e os
outros sectores





Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia

3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas

4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais

5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?

6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)

7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia

8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?

9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?

11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP

12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas

- Interdependência dinâmica
 - Decisões presentes são condicionadas por decisões tomadas no passado
 - Decisões presentes condicionam decisões futuras
- Restrição orçamental pública estática ou de curto prazo



$$G_t - T_t + i_t B_{t-1} = \Delta H_t + \Delta B_t$$

Variáveis em termos nominais

No que se segue, assumiremos $\Delta H_t = 0$

- A interdependência dinâmica não envolve apenas dois períodos (t e $t - 1$)

É muito mais profunda

(...)

- Restrição orçamental dinâmica ou de longo prazo

$$\beta_0 = \sum_{t=1}^{+\infty} s_t v^t$$

β_0 : Dívida inicial em % do PIB

s_t : Excedente primário do ano t em % do PIB

Factor de desconto intertemporal ($v \equiv \frac{1+y}{1+i}$)



Dívida inicial amarra contas públicas para sempre!

- **Não é possível ter défices primários todos os anos**
- **Restrição pressupõe solvabilidade do Estado (capacidade de pagar dívida enquanto for vivo)**



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia

3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas

4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais

5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?

6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)

7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia

8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?

9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?

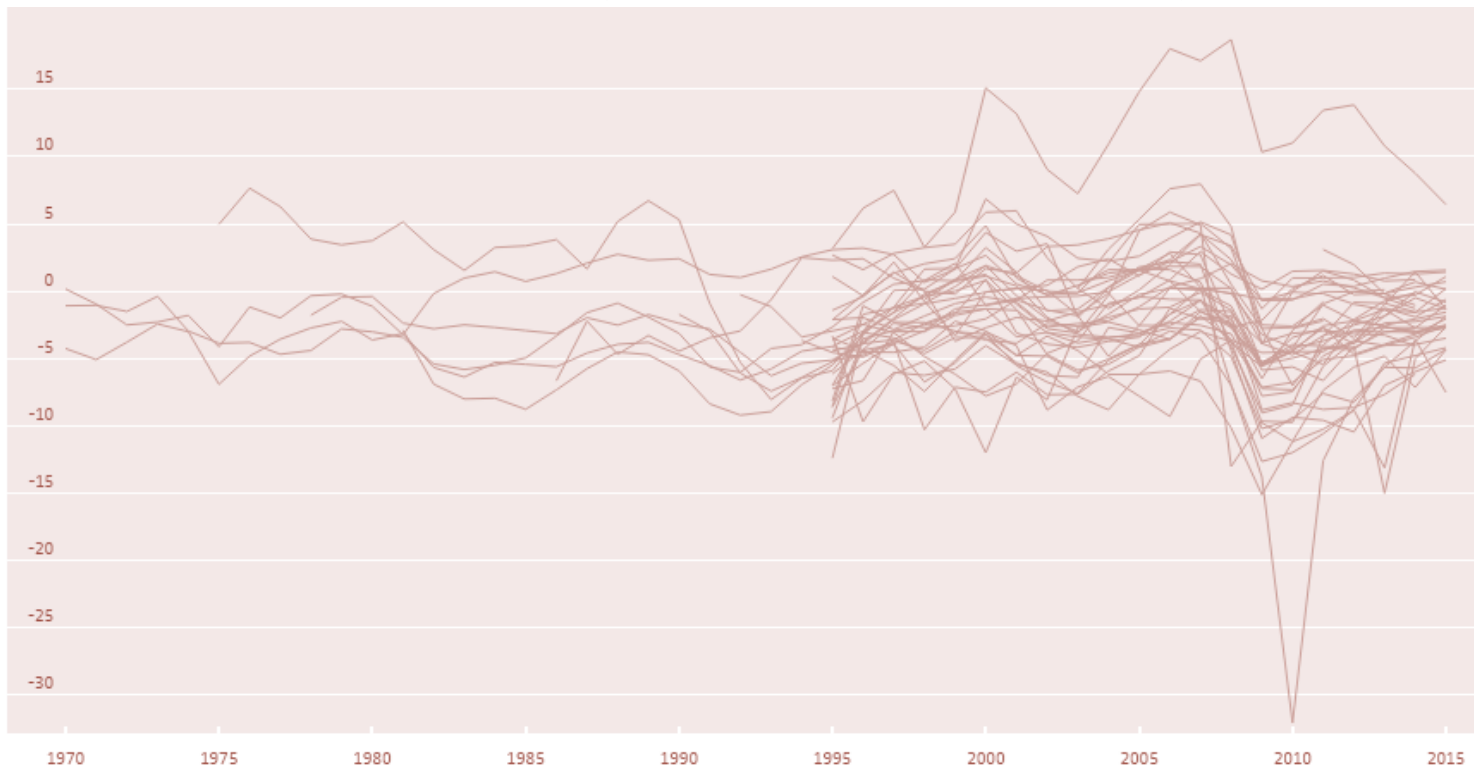
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP

12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais

Saldo das administrações pública em % do PIB, 1970 a 2015, 39 países



Fonte: OECD (2017), General government deficit (indicator). doi: 10.1787/77079edb-en (acedido em 20 Janeiro de 2017).

- Reparar que há défices na maior parte dos anos observados. São mais os anos de acumulação de dívida pública do que de redução de dívida pública.
 - Será mera coincidência ou haverá razões estruturais para este fenómeno?
 - As consequências serão inócuas para os cidadãos?



Acesso à fonte em tempo real para identificação dos países; ver também posição dos países face ao rácio da dívida pública ano PIB.



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. **Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?**
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?

Table 17.6 in Burda and Wyplosz (2009), p. 428

428 PART IV MACROECONOMIC POLICY IN A GLOBAL ECONOMY

- Parece que não... mas deveriam ter porque as consequências de não ter consciência podem ser devastadoras para o bem-estar das pessoas (mais em diapositivo adiante)
- Evidência para membros da OCDE (dívida pública *bruta* em % do PIB)

- Dívida pública crescente ao longo do tempo e com nível significativo em muitos Estados-Membros
- Padrão não é exclusivo dos países do Sul...
- Quadro mostra funcionamento da restrição orçamental intertemporal para alguns casos-problema (depois de subir, rácio desceu; BE, IR, NL,...). Ver na Figura 7.9 do mesmo livro a evolução nos saldos orçamentais primários
- Há países cuja dívida subiu em todos os anos seleccionados (GE, JP, ...)
- Em vários deles o rácio ultrapassava os 100% antes da presente recessão económica global (GR, IT e JP)
- A persistência da subida dos rácios da dívida tem levado a discussões políticas e técnicas apaixonadas de tempos a tempos:
 - início dos anos 90: caminho para a moeda única
 - Final dos anos 90 e anos 2000: estagnação económica do Japão
 - 2002: crise argentina
 - 2010 a ...: recessão económica global e reacções dos mercados financeiros na zona euro (GR, ES, PT, IRL...)
- Sem surpresa, de tempos a tempos surge a premência política de estabilizar o rácio da dívida pública (se não mesmo de o reduzir).



Table 17.6 Gross Public Debt, Various Countries, 1970–2007 (% of GDP)

	1970	1980	1990	2000	2007
Austria	18.5	35.8	57.2	69.4	64.2
Belgium	61.9	74.5	125.8	113.4	87.3
Denmark	n.a.	43.7	66.4	57.1	31.3
Finland	n.a.	13.6	16.3	52.3	42.4
France	40.0	29.7	38.6	65.2	71.9
Germany	17.5	30.2	40.4	60.4	66.2
Greece	18.8	22.8	79.6	114.9	103.8
Ireland	n.a.	69.5	93.3	37.8	29.2
Italy	55.1	86.6	97.3	121.6	116.9
Japan	12.0	55.0	68.6	136.7	180.3
Netherlands	65.5	59.1	87.8	63.9	53.4
Norway	41.7	39.7	29.4	34.1	76.0
Spain	n.a.	19.9	47.7	66.5	42.8
Sweden	29.1	47.2	46.7	65.7	46.5
UK	80.9	55.9	32.9	45.6	47.2
USA	46.3	41.7	63.0	55.2	62.2

Source: OECD, *Economic Outlook*.

5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?

- **Evolução do excedente orçamental primário das Adm Púbs em quatro países**

- 32 anos da amostra (1974-2006) já chegam para perceber se a restrição orçamental intertemporal actua ou não na prática
- Qualquer destes países tinha nível positivo de dívida pública (bruta, em % do PIB) em 1973; restrição prediria que no futuro nenhum destes países poderia registar sempre défices primários
- Evidência empírica de 30 anos está de acordo com a predição teórica vista acima: a anos de défice primário sucedem-se anos de *superavit* (ou excedente) primário
- Este resultado é compatível com a restrição orçamental intertemporal, dinâmica ou de longo prazo do sector público: a soma do valor actualizado de todos os excedentes orçamentais primários futuros tem de igualar o valor inicial da dívida pública (líquida).

Figure 7.9 in Burda and Wyplosz (2009), p. 168.

PART III THE MACROECONOMY IN THE SHORT RUN

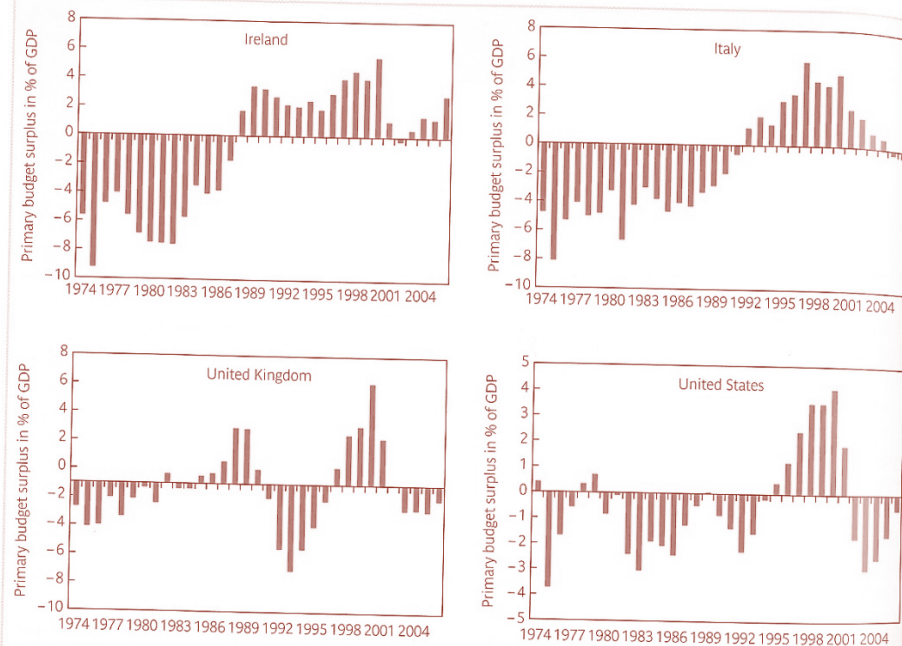


Fig. 7.9 Primary Consolidated Government Budget Surpluses, Four Countries, 1974–2006

Over time, primary budget balances must add up, in present-value terms, to initial public debt. Some governments, like the UK, have maintained primary budget balances on average over many years. Those that have allowed deficits to cumulate into large indebtedness will eventually have to run surpluses, as has been the case in Ireland, Italy, and the USA. Source: OECD, National Accounts.



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
- 6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)**
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)

- Tudo o que explica *lei de Wagner* (crescimento da despesa) pressiona a criação de défices orçamentais e a acumulação de dívida pública, quando o enquadramento institucional (*processo orçamental*) não é favorável
 - Ideológicas
 - Tecnológicas (saúde, defesa, etc.)
 - Automatismos em programas de despesa
 - Burocracia
 - Grupos de interesse
 - Etc.
- Integração e desregulação dos mercados financeiros (alavancagem)
- Razões de economia política: o “enviesamento deficitário” das democracias (apresentação no próximo diapositivo)



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. **A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia**
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia

Literatura de economia política. Sem ser exaustivo, podem referir-se:

- ilusão dos contribuintes quanto ao preço da provisão pública de bens e serviços – Buchanan e Wagner (1977)
- inconsistência intertemporal das políticas na ausência de incentivos credíveis [Kydlund e Prescott (1977)]
- assimetria entre beneficiários e contribuintes da despesa pública [também conhecido como problema dos recursos orçamentais comuns; von Hagen e Harden (1995)]
- dilemas de prisioneiros [circunstâncias políticas em concreto que minam a coesão interna dos Governos e tornam instáveis as soluções cooperativas entre plataformas concorrentes, seja dentro de coligações partidárias, seja dentro de governos monopartidários — Edin e Ohlsson (1991) e Hallerberg e von Hagen (1999), respectivamente]

- Portanto, há características institucionais no processo orçamental das democracias que enviesam os saldos orçamentais no sentido deficitário.
- Porém, a boa notícia é que é possível conter esses vectores através de uma adequada revisão da arquitectura institucional. Ver adiante.



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
- 8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?**
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?

- Não existe um valor pré-determinado
- É determinado pelo equilíbrio no mercado da dívida pública
- Subidas no prémio de risco fazem soar campainhas de alarme
$$\beta_t - \beta_{t-1} \simeq (i - y)\beta_{t-1} - s_t$$
- Um filme bem conhecido dos Portugueses é desencadeado:
 - Governo até quer estabilizar nível da dívida (lado esquerdo nulo)
 - Taxa de juro nominal sobe... Lado direito torna-se positivo
 - Obriga Governo a aumentar excedente (pol orçam contraccionista) para compensar e manter lado direito nulo
 - Mas isso reduz crescimento do produto, o que agrava encargos da dívida ($-y\beta \nearrow$) e exige mais austeridade...
 - Investidores assustam-se e reclamam taxa de juro mais elevada ($i\beta \nearrow$)
 - Mais austeridade para compensar...
 - Temos uma espiral recessiva!
- Conclusão



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
- 9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental**

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

- A qualidade do processo orçamental importa!
- Enquadramento adequado em que as decisões colectivas sobre recursos comuns são tomadas pode ter importância decisiva para contrariar as pressões nefastas acima identificadas.
- Vale a pena estudar e reformar os processos orçamentais nas nossas democracias.
- Assegurar trajectórias sustentáveis e previsíveis das finanças públicas é garantir o exercício da alternância democrática nas opções de política económica e orçamental.
- Embora as razões concretas para o enviesamento deficitário e as outras pressões sejam comuns a muitos países, a verdade é que é no contexto institucional particular de cada um que as causas devem ser diagnosticadas e resolvidas.
- Exige uma visão de médio e longo prazo na condução das finanças públicas
- Mercado político não contém os incentivos apropriados para esta solução emergir naturalmente
- Que fazer?



Algumas sugestões

- Adopção convicta de um regime de regras de disciplina orçamental
- Quadro orçamental plurianual
- Contabilidade de compromissos
- Instituição independente que condicione a margem de manobra dos decisores políticos quanto aos efeitos futuros de decisões contemporâneas
 - Monitorize evolução da sustentabilidade das finanças públicas
 - Emita recomendações prudenciais
 - Enriqueça conjunto de informação dos decisores
 - Políticos
 - Opinião pública



Parte II: o Conselho das Finanças Públicas (CFP; www.cfp.pt)



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas (CFP)

10. O que é e para que serve?

11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

10. O que é e para que serve o CFP?

- *Conselho das Finanças Públicas:*
 - instituição recente (datas críticas: Nov 2010, 20/05/2011 e 16/02/2012)
 - Origem portuguesa (não foi imposição da “troika”)
 - **uma instituição com uma natureza nova** em Portugal
- Estatutos
 - é politicamente independente
 - dirige-se obrigatoriamente a todos os cidadãos, bem como aos seus representantes políticos, em termos estritamente técnicos, mas necessariamente inteligíveis
 - não tem poderes de decisão, mas deve analisar as decisões de política tomadas e as suas consequências previsíveis

Missão: Estatutos, art.º 4º

(Lei n.º 54/2011, de 19 de Outubro)

*“O Conselho tem como missão proceder a uma **avaliação independente** sobre*

- *a consistência*
- *o cumprimento*
- *e a sustentabilidade da política orçamental,*

promovendo ao mesmo tempo a sua transparência, de modo a contribuir para

- *a qualidade da democracia e das decisões de política económica*
- *e para o reforço da credibilidade financeira do Estado.”*

Atribuições: Estatutos, art.º 6.º

- a) *"Avaliar os cenários macroeconómicos adoptados pelo Governo e a consistência das projecções orçamentais com esses cenários*
- b) *Avaliar o cumprimento das regras orçamentais estabelecidas*
- c) *Analisar a dinâmica da dívida pública e a evolução da sua sustentabilidade*
- d) *Analisar a dinâmica de evolução dos compromissos existentes, com particular incidência nos sistemas de pensões e saúde e nas parcerias público -privadas e concessões, incluindo a avaliação das suas implicações na sustentabilidade das finanças públicas*
- e) *Avaliar a situação financeira das regiões autónomas e das autarquias locais*
- f) *Avaliar a situação económica e financeira das entidades do sector público empresarial e o seu potencial impacto sobre a situação consolidada das contas públicas e sua sustentabilidade*
- g) *Analisar a despesa fiscal*
- h) *Acompanhar a execução orçamental."*



Estrutura

Parte I: Finanças públicas e economia

1. Introdução
2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas (CFP)

10. O que é e para que serve o CFP?
- 11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP**
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP

- O estatuto de independência do Conselho das Finanças Públicas,
- o direito de acesso à informação que lhe é estatutariamente conferido e
- o dever de transparência e divulgação pública do seu trabalho têm como consequência a obrigatoriedade das suas análises cumprirem rigorosas condições de
 - avaliação sistemática e completa da informação
 - isenção, ponderação e qualidade técnica

11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP

Natureza das avaliações do CFP

- As avaliações do CFP não podem ser de natureza espontânea e/ou meramente opinativa
- Têm, pelo contrário, de assentar em análises tecnicamente fundamentadas, que tenham em consideração toda a informação disponível
- Devem incidir sobre a coerência das medidas com os seus objectivos de curto, médio e longo prazo
- Não compete ao *Conselho das Finanças Públicas* propor alternativas de política



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas (CFP)

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
- 12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP**

Referências bibliográficas



12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

www.cfp.pt



Estrutura

1. Introdução

Parte I: Finanças públicas e economia

2. O orçamento público e a economia
3. Interdependência dinâmica nas finanças públicas
4. Evidência empírica internacional sobre saldos orçamentais
5. Decisores políticos têm consciência da restrição orçamental de longo prazo?
6. Razões para o crescimento da dívida pública (em % do PIB)
7. A razão “enviesamento deficitário” dos processos de decisão colectiva em democracia
8. Há um número mágico a partir do qual uma dívida se torna insustentável?
9. Medidas preventivas: a qualidade do processo orçamental

Parte II: o Conselho das Finanças Públicas (CFP)

10. O que é e para que serve?
11. Consequências dos Estatutos para a natureza do trabalho feito no CFP
12. Informação que se pode encontrar no portal do CFP

Referências bibliográficas

Referências bibliográficas

- BALEIRAS, Rui Nuno (2014), *Em prol da Previsibilidade e da Sustentabilidade das Finanças Públicas: um Comentário a 'Controlo da Execução Orçamental no Estado'*, Publicação Ocasional n.º 2/2014, 2 de Outubro, Lisboa: Conselho das Finanças Públicas. Consult. 12 Set. 2014 em <http://www.cfp.pt/publications/em-prol-da-previsibilidade-e-da-sustentabilidade-das-financas-publicas-um-comentario-a-controlo-da-execucao-orcamental-do-estado/#.WIKbsPmLSUk>. Publicação também disponível em língua inglesa em <http://www.cfp.pt/?lang=en>).
- BUCHANAN, James M. & WAGNER, Richard E. (1977), *Democracy in deficit: the political legacy of Lord Keynes*, Nova Iorque: Academic Press. Versão disponibilizada gratuitamente por Library of Economics and Liberty. Consult. 12 Set. 2014 em <http://www.econlib.org/library/Buchanan/buchCv8Cover.html>.
- BURDA, Michael e WYPLOSZ, Charles (2009), *Macroeconomics: a European text*, quinta edição, Nova Iorque: Oxford University Press.
- EDIN, Per-Anders & OHLSSON, Henry (1991), “Political determinants of budget deficits: coalition effects versus minority effects”, *European Journal of Political Economy*, 35(8), 1597–1603.
- HALLERBERG, Mark & VON HAGEN, Jürgen (1999), “Electoral Institutions, cabinet negotiations, and budget deficits in the European Union”, in James M. Poterba & Jürgen von Hagen (coords.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, pp. 209–232. Livro do National Bureau of Economic Research, Janeiro. Chicago: University of Chicago Press. Consult. 10 Set. 2014 em <http://www.nber.org/chapters/c8018.pdf>.
- KYDLAND, Finn E. & PRESCOTT, Edward C. (1977), “Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans”, *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–490.
- VON HAGEN, Jürgen & HARDEN, Ian J. (1995), “Budget processes and commitment to fiscal discipline”, *European Economic Review*, 39(3-4), 771–779.



Obrigado pela vossa atenção!