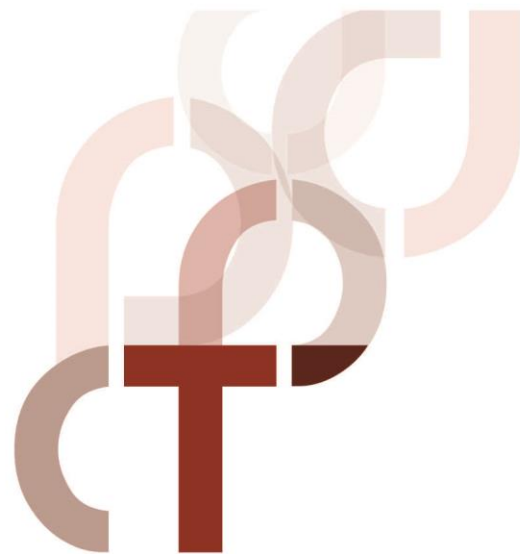


***A Política Orçamental
no Quadro da Política Económica***



Publicação ocasional n.º 2/2017

Teodora Cardoso

Julho de 2017

A série "Publicação Ocasional" divulga textos esporádicos sobre qualquer tema relacionado com a missão e as atribuições do Conselho das Finanças Públicas. Trata-se de trabalhos aprovados pelo Conselho Superior e assinados pelos autores.

Índice

1. Práticas e condicionantes da política económica.....	1
a. <i>A contribuição seminal de Tinbergen.....</i>	<i>1</i>
b. <i>North e os novos institucionalistas.....</i>	<i>3</i>
2. A experiência portuguesa	3
a. <i>A mudança de regime político em 1974.....</i>	<i>3</i>
b. <i>A situação económica e social.....</i>	<i>4</i>
c. <i>O ajustamento externo.....</i>	<i>5</i>
d. <i>A adesão à UE em 1986.....</i>	<i>6</i>
e. <i>A integração no euro e o endividamento.....</i>	<i>8</i>
3. Uma nova política económica	10
a. <i>A reforma do processo orçamental.....</i>	<i>10</i>
b. <i>Políticas de oferta versus políticas keynesianas.....</i>	<i>12</i>
c. <i>Um problema abrangente de governança.....</i>	<i>13</i>
4. O Papel do CFP	15
5. Referências.....	16

A Política Orçamental no Quadro da Política Económica

Teodora Cardoso¹

1. Práticas e condicionantes da política económica

Há vinte anos o economista Avinash Dixit chamava a atenção para o facto de as análises e frequentemente a conceção da política económica continuarem a supor um agente único – o governo – como “uma espécie de ditador onnipotente, onnisciente e benigno”, não obstante a teoria e a prática já terem mostrado que o governo (i) estava longe de ser o agente único e onnipotente, na medida em que os agentes económicos usavam o seu discernimento para antecipar os comandos e adaptar em conformidade os seus próprios comportamentos; (ii) não dispunha de informação perfeita; (iii) nem sempre era benevolente.² Reconhecer estas realidades é a base necessária para definir uma política económica capaz de atingir os objetivos que se propõe, de forma efetiva e sustentável. Assim, para além de usar os instrumentos de que dispõe para atingir objetivos imediatamente visíveis, cabe à política económica estar atenta às consequências não previstas ou mesmo indesejadas do seu uso, o que supõe ter em consideração o modo como este influencia as decisões dos agentes económicos de que, em última análise, decorrerá a capacidade de atingir – ou não – de forma sustentável os objetivos desejados.³

Na sua definição e execução, a política económica usa *instrumentos*, que correspondem a variáveis cujo valor pode ser controlado pelo decisor político. O nível das taxas de juro de referência na política monetária ou, na política orçamental, as taxas e formas de tributação, o nível dos diferentes tipos de despesas públicas e as formas de as financiar são exemplos típicos de instrumentos da política económica. A teoria económica procura estabelecer as relações entre essas variáveis controláveis e as *variáveis endógenas*, correspondentes aos objetivos a atingir (crescimento económico, nível de emprego e de inflação). Aos modelos econométricos compete quantificar essas relações no caso de cada país ou região, considerando igualmente o impacto das *variáveis exógenas*, que resultam da conjuntura internacional ou de outros fatores não diretamente controláveis no curto/médio prazo, como a demografia ou as tecnologias.

a. A contribuição seminal de Tinbergen

Jan Tinbergen, que elaborou o quadro concetual em que a política económica ainda hoje assenta e que construiu, em 1936, para os Países Baixos, o primeiro modelo macroeconómico empírico, concluiu a conferência que proferiu quando galardoado com o prémio Nobel da economia em 1969 afirmando:

¹ Agradeço os contributos e comentários dos colegas do Conselho Superior e do director técnico do CFP. As interpretações e opiniões expressas apenas responsabilizam a autora.

² Dixit, A. (1996).

³ Esta opção não equivale também a aceitar hipóteses quanto à racionalidade estrita dos agentes, mas supõe ter em conta as suas reações a diferentes tipos de política. Tal implica estatísticas de qualidade, com detalhe e séries suficientemente longas, bem como a capacidade de as tratar e interpretar.

This more fundamental research in economics deserves relatively more attention and resources than the more superficial versions of economic research directed at forecasting or analysing very short-term fluctuations in market prices, on which quite some money is being spent to-day. ⁴

A investigação mais fundamental a que se referia dizia respeito à necessidade de aprofundar o estudo de temas como o papel do território ou das variáveis políticas e sociais – como a educação e a distribuição do rendimento – ou ainda, mais fundamentalmente, o que designa como “reformular o problema do ótimo económico-social”. Com referência a este, observa que “as verdadeiras incógnitas do problema não são tanto as quantidades de consumo e de esforço produtivo a realizar..., mas antes o complexo de instituições que, em conjunto, conseguem aproximar tanto quanto possível o bem-estar económico ótimo”. O agravar das flutuações económicas nas décadas que se seguiram levou, pelo contrário, a que se assistisse à ainda maior secundarização destes temas na definição das políticas económicas. Entretanto, como atualmente se reconhece, a sua relevância não só não diminuiu, como se acentuou.

Assim, a despeito dos enormes desenvolvimentos registados, tanto na teoria económica, como na econometria ou nas estatísticas que lhes servem de base, a política económica continua a confrontar-se com conflitos de várias ordens. Mesmo no papel de definir os instrumentos a usar para controlar/suavizar as flutuações económicas, num quadro crescentemente alargado e complexo, esses conflitos manifestam-se, em primeiro lugar, pelo facto de os diferentes instrumentos não só interagirem entre si como atuarem sobre outras variáveis, podendo não só frustrar os resultados pretendidos como produzir outros, indesejados. Além disso, os efeitos obtidos a curto prazo podem induzir consequências adversas no médio e longo prazo, levando igualmente ao malogro dos objetivos, recordando em ambos os casos a relevância das preocupações expressas por Tinbergen.

Alguns exemplos simples ilustram estes problemas. Numa pequena economia aberta, o aumento de salários como forma de melhorar o padrão de vida dos trabalhadores rapidamente se torna num fator de desemprego se não for acompanhado de aumentos de produtividade que preservem a rentabilidade das empresas e a competitividade da economia. A folga financeira resultante de políticas macroeconómicas destinadas a estimular o investimento pode traduzir-se no que os economistas da escola austríaca designaram por “malinvestment”,⁵ deixando um rasto de dívida e uma economia cuja capacidade de gerar rendimento se reduz em vez de crescer. A médio/longo prazo, um regime de pensões que não tenha em conta a evolução demográfica e da produtividade gera desequilíbrios financeiros que levam à perda de confiança no sistema e na própria economia.

Por todas estas razões, pensar e gerir a política económica são tarefas complexas que não podem ignorar nem o enquadramento institucional, estrutural e territorial em que atuam, nem a teoria

⁴ Tinbergen, Jan (1969).

⁵ O conceito de “malinvestment” está no centro da teoria dos ciclos económicos desenvolvida por Ludwig von Mises e Friedrich Hayek. Trata-se essencialmente de explicar as fases de expansão económica insustentável, inevitavelmente seguidas de períodos de recessão. Na sua base está, segundo os autores, o “malinvestment”, ou seja, os investimentos que conduzem à má afetação de recursos na economia. Sobre a escola austríaca, ver, por exemplo, [*What is Austrian economics*](#).

económica, em particular os desenvolvimentos desta que analisam temas fundamentais, como os assinalados por Tinbergen. Desse reconhecimento decorre a necessidade de avaliar as implicações intertemporais das medidas a adotar, de ter em conta as reações dos agentes por elas afetados e de estabelecer as formas de cooperação de que depende a sua eficácia.

b. North e os novos institucionalistas

Quando a política económica se defronta com mudanças institucionais, estruturais ou territoriais, a complexidade das decisões acentua-se. As instituições são, na definição de Douglas North, as condicionantes engendradas pelos homens com vista a estruturar a interação humana. Incluem *condicionantes formais* (regras, leis, constituições), *condicionantes informais* (normas de comportamento, convenções e códigos de conduta autoimpostos) e também os *mecanismos destinados a pô-las em prática* (o sistema eleitoral, o sistema de justiça, a administração pública). Em conjunto, elas definem a estrutura de incentivos de uma sociedade e de uma economia.⁶ Essa estrutura de incentivos é, por seu turno, uma determinante fundamental do comportamento dos agentes económicos. Se favorecer a rigidez e dificultar o ajustamento à evolução de fatores que os decisores políticos não podem unilateralmente alterar – como o enquadramento externo ou as tecnologias – estabelece um conflito entre os comportamentos que estimula e as condicionantes que defronta. No curto prazo é possível adotar medidas de política que parecem resolver esse conflito, mas que não tardam a confrontar-se com obstáculos que não só evidenciam a sua ineficácia como agravam as dificuldades.

Uma conclusão prática que resulta do trabalho de North e de muitos outros economistas – os designados *novos institucionalistas* – é a de que as análises e avaliações de política económica não podem abstrair da envolvente institucional em que ela se insere. Assim, o desenho e aplicação de qualquer modelo de política económica não só tem de considerar os efeitos que a teoria e os estudos empíricos preveem, mas necessita igualmente de considerar o enquadramento institucional a que esses estudos se aplicam, o que implica prever no próprio desenho da política as alterações desse enquadramento necessárias para viabilizar os resultados desejados. Se esta parece uma conclusão evidente, a prática demonstra que reconhecer este princípio e concretizar as alterações necessárias do contexto institucional, na aceção alargada de North, está longe de ser uma preocupação predominante no aconselhamento e na definição da política económica.

2. A experiência portuguesa

a. A mudança de regime político em 1974

A experiência portuguesa das últimas décadas tem ilustrado bem a complexidade da definição e gestão da política económica num contexto de profundas alterações institucionais e estruturais, a nível interno e internacional. A mudança revolucionária do regime começou por redefinir a base das condicionantes formais que North refere. A efetiva mudança de regime implicava, porém, uma alteração profunda de todo um conjunto de outras condicionantes, formais e informais, assim como dos mecanismos destinados a pô-las em prática. Contudo, para produzir efeitos, estas

⁶ North, D. (1993).

alterações exigem um tempo de maturação muito mais longo que a aprovação de novas leis, o que se presta a introduzir um período de instabilidade política e económica.

A mudança de regime político em Portugal coincidiu, além disso, com a profunda alteração da sua envolvente externa, decorrente da crise que poria fim às décadas de prosperidade que se seguiram ao final da guerra, as “trente glorieuses” na designação consagrada em França. Os choques então sentidos afetaram fortemente as economias ocidentais, não obstante disporem de regimes democráticos consolidados que, ao longo do tempo, haviam procurado dotar-se de um grau de flexibilidade suficiente para lhes permitir adaptarem-se às mudanças, minimizando os choques. As funções essenciais da política económica – de afetação de recursos, estabilização e redistribuição, na enumeração clássica de Musgrave – estavam aí asseguradas, se bem que o choque viesse a exigir ajustamentos profundos em todas essas áreas.

Particularmente difícil era, contudo, não só ajustar como estabelecer os mecanismos de governação adequados na fase em que se tratava ainda de consolidar o regime democrático, um período inevitavelmente caracterizado pela busca de rápidas vantagens económicas e sociais que colmatassem o atraso acumulado. Nesse contexto, era praticamente irresistível a tendência para privilegiar políticas que proporcionassem resultados rápidos, admitindo que, uma vez consolidado o regime, ficariam criadas as condições para o estabilizar. A prática mostraria, contudo, que essa transição está longe de ser fácil e é-o tanto menos quanto maiores as expectativas de ganho imediato e tanto mais longo o período durante o qual elas se mantêm. Especialmente difícil seria, no clima de instabilidade vigente, estabelecer os consensos políticos redutores de expectativas que o novo enquadramento internacional aconselhava.

b. A situação económica e social

Em Portugal, esperava-se do regime democrático a convergência rápida com o nível europeu de bem-estar, a par da instauração de um sistema mais equitativo em termos económicos e sociais. A relativa prosperidade que a economia exibira desde o início da década de 1960 assentara na abertura ao comércio internacional, através da integração na EFTA, e na vaga de emigração, sobretudo para a Europa. Ambos os movimentos tinham beneficiado da abundância de mão-de-obra barata e pouco qualificada, proveniente de um sector agrícola obsoleto, que absorvia ainda uma parcela muito significativa da população ativa. Da adesão à EFTA resultara o início de um processo de industrialização virado para indústrias de exportação, cuja competitividade assentava nos baixos salários relativamente aos praticados na Europa. Da emigração resultara uma folga de financiamento externo – a eterna condicionante crítica da política económica portuguesa⁷ – que passou a permitir financiar o défice comercial e, desse modo, a expansão da procura interna para consumo e investimento sem recurso ao crédito externo.

No início da década de 1970, a despeito desse início de desenvolvimento, o país continuava a exhibir enormes carências a nível de capital humano e de infraestruturas, a par com um sistema de proteção social incipiente. A ditadura, cuja instituição se devera em grande parte à anarquia da política orçamental, assentara o seu sistema de governação económica numa disciplina rígida das despesas públicas, garantida pela autoridade de “comando e controlo” do Ministério das Finanças,

⁷ Ver, por exemplo, Lains et al. (2005).

integrada numa política que, optando pela solução corporativa e rejeitando os mecanismos da concorrência, acabaria por subordinar-se à proteção dos interesses instalados.⁸ O atraso económico resultante não permitira acompanhar o crescimento europeu nem criar o espaço orçamental – ou seja, a capacidade de gerar receitas e de aceder a financiamento – necessário para colmatar as lacunas estruturais. O contraste com a Europa, o isolamento político e finalmente os problemas militares levariam à implosão do regime e à instituição da democracia, num contexto revolucionário, por natureza oposto à criação de consensos políticos e muito exigente em ganhos económicos e benefícios sociais imediatos.

c. O ajustamento externo

O período de turbulência que se seguiu foi relativamente curto e, a partir de 1976, a política económica entrou numa fase de ajustamento macroeconómico, de novo subordinado à condicionante de financiamento externo. De facto, o expansionismo da política económica interna havia reduzido substancialmente a competitividade da indústria portuguesa e, coincidindo com a subida dos preços do petróleo e das matérias-primas e com a crise internacional daí resultante, levava ao rápido esgotamento da reserva de divisas do Banco de Portugal e a que, a manter-se esse ritmo, a reserva de ouro apenas pudesse financiar mais alguns meses de défice externo. As reformas institucionais entretanto concretizadas tinham eliminado os limites à política orçamental que antes resultavam dos obstáculos ao financiamento dos défices públicos pelo banco central através da emissão de moeda.⁹ Assim, o ajustamento que se seguiu teve de assentar na reposição da competitividade salarial através da desvalorização cambial e na restrição do crédito ao sector privado. A primeira corrigia, em termos reais e de moeda estrangeira, os aumentos nominais dos custos do trabalho, enquanto a segunda neutralizava o impacto macroeconómico do financiamento monetário dos défices orçamentais.

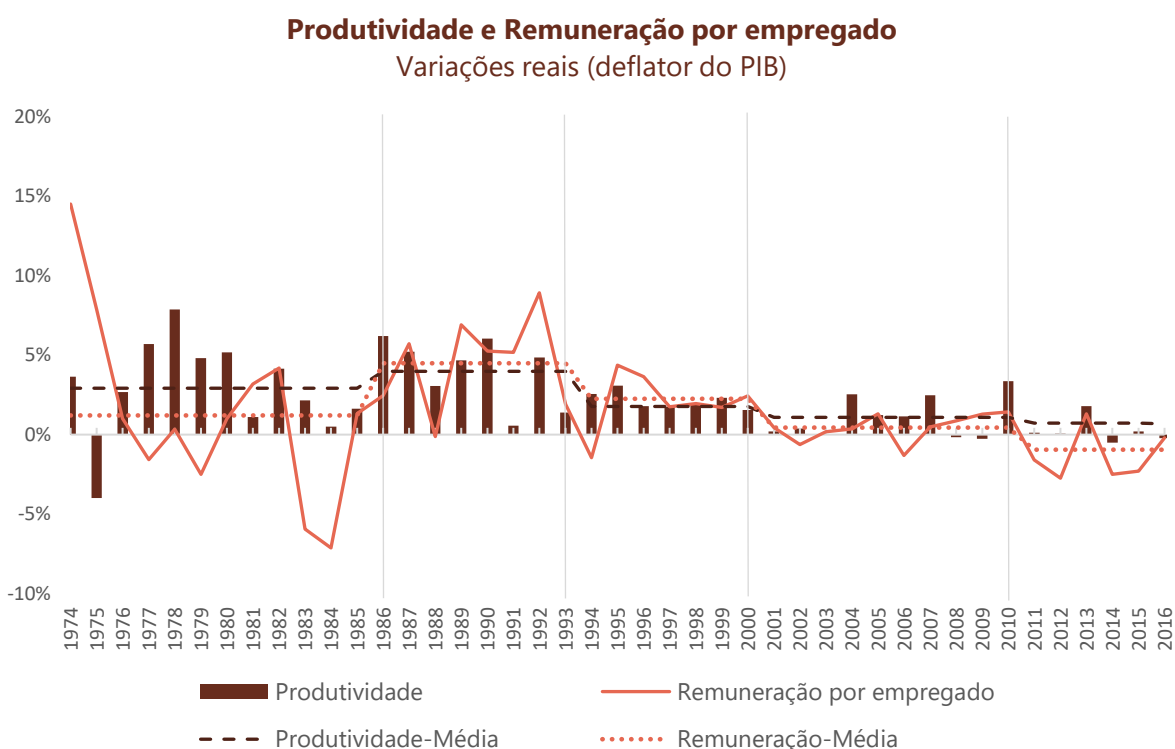
O sistema, totalmente administrado, era instável, lidando mal com o conflito entre os objetivos de curto prazo e as implicações de médio e longo prazo das medidas adotadas, em particular no domínio da política orçamental. Liberta de limites ao financiamento dos défices, esta optava normalmente pelo expansionismo a curto prazo, deixando à política monetária e cambial a tarefa de fazer respeitar a condicionante externa e de corrigir, mediante taxas de juro elevadas e limites ao crédito ao sector privado, os desequilíbrios que, de outro modo, implicariam a incapacidade de financiar os défices externos. Na verdade, o sistema carecia da base institucional que deveria assegurar-lhe coerência interna – entre a política orçamental, a política monetária e os objetivos de crescimento dos rendimentos – e coerência intertemporal. Desse modo gerava incerteza para os agentes económicos e tinha como resultado a incapacidade de atrair investimento e de fazer crescer a produtividade. Não admira, por isso, que, após o choque revolucionário, tanto esta como a remuneração real do trabalho baixassem tendencial e significativamente até à adesão à UE.

⁸ Caetano (1950) apresenta uma interessante panorâmica sobre o sistema corporativo e as dificuldades por ele encontradas.

⁹ Esses obstáculos resultavam do limite à emissão monetária do Banco em função do nível das reservas de ouro e divisas, num mecanismo característico do padrão-ouro, consagrado na reforma monetária de Salazar de 1931 e nos Estatutos do Banco de Portugal dela decorrentes. A Lei Orgânica aprovada em novembro de 1975 eliminaria esse limite, introduzindo em sua substituição o conceito de programação monetária, ligando a emissão monetária do Banco à evolução da atividade económica, da inflação e do saldo com o exterior.

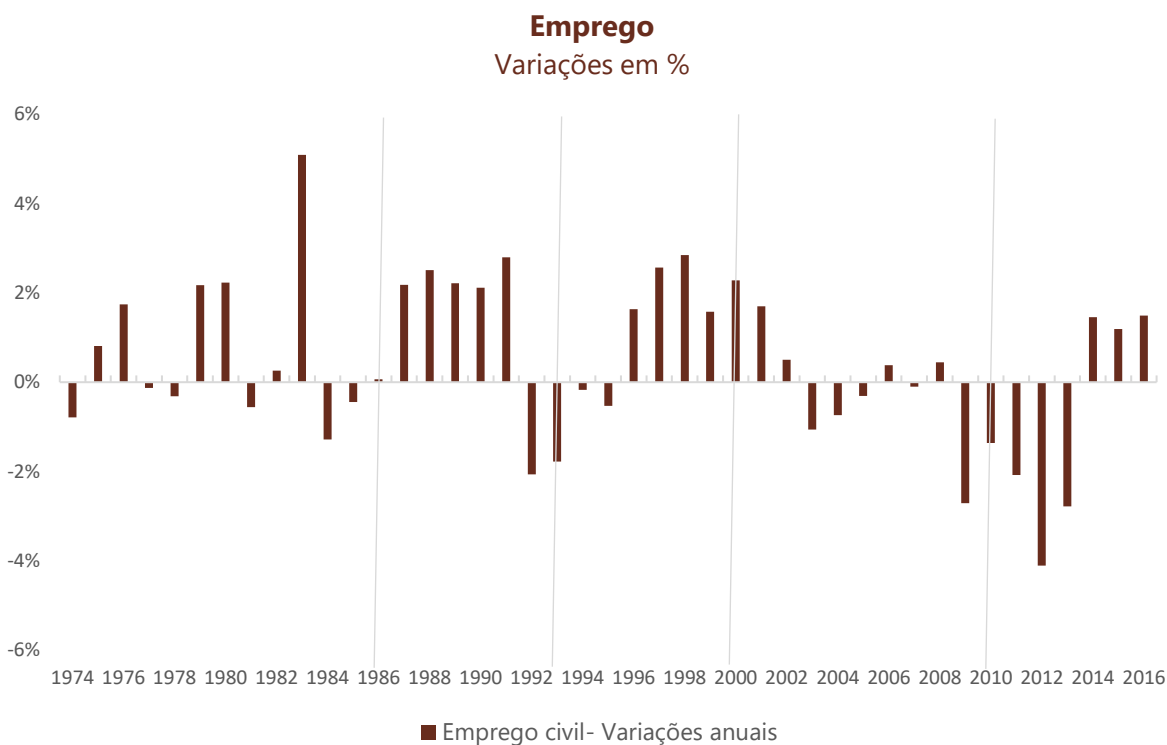
d. A adesão à UE em 1986

A integração na UE acarretou dois choques positivos: mudanças institucionais no sentido da abertura e modernização da economia e da estabilização da política orçamental, e acesso a financiamento externo – através de fundos europeus e de capitais privados – que criavam condições para o ajustamento estrutural até aí adiado. O seu efeito inicial foi, de facto, muito favorável, levando à aceleração do crescimento da produtividade e do emprego, a par com o aumento do investimento público e privado, permitindo eliminar grande parte do atraso em matéria de infraestruturas físicas e estimular o investimento em capital humano.



Nota: A produtividade é representada pelo PIB por pessoa empregada.

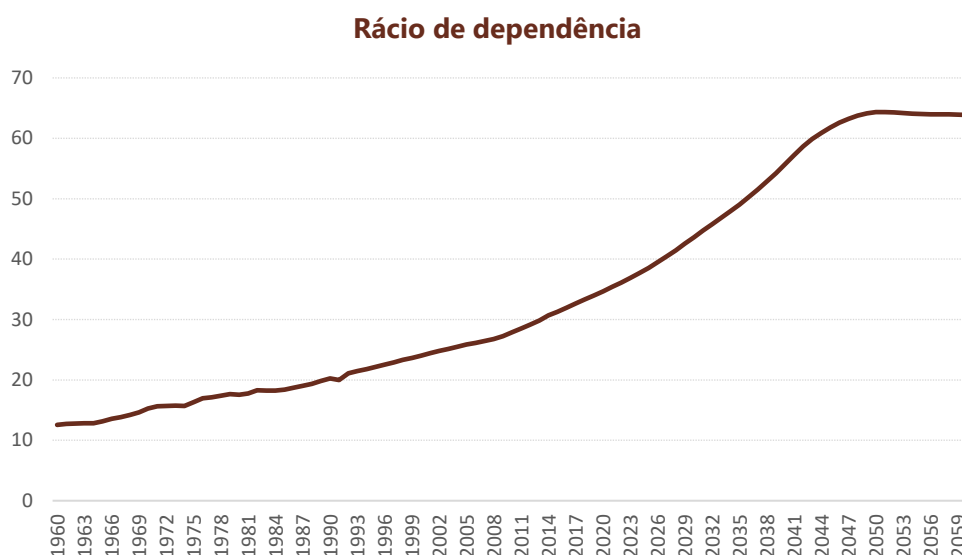
Exceto referência específica, a fonte dos gráficos e dos dados citados no texto é a base de dados AMECO da Comissão Europeia, maio 2017.



O conflito entre o curto e o médio e longo prazos não foi, no entanto, resolvido e acabou mesmo por ser ampliado, ao intensificar as expectativas de benefícios imediatos, em termos de “convergência real” com a Europa, implicando taxas de crescimento anuais superiores à média europeia, ao mesmo tempo que alimentava a noção de que o enquadramento europeu bastaria para concretizar as reformas estruturais e institucionais necessárias. A insuficiência dessa abordagem viria a ser posta à prova pelo novo choque – este negativo – que a economia iria experimentar na sequência da abertura dos mercados do Leste Europeu a partir do final da década de 1980, depois reforçado pela abertura das grandes economias asiáticas.

Não obstante os progressos realizados, a competitividade da economia portuguesa permanecia muito dependente dos baixos salários relativos nas indústrias trabalho-intensivas. Nos anos iniciais da integração esta fora mesmo acentuada pela proteção fornecida pelo Acordo Multifibras que, desde 1974, contingentava as importações de têxteis e vestuário provenientes do exterior da UE. Até à adesão, Portugal estivera sujeito a essas restrições, passando depois a delas beneficiar. Simultaneamente, a abundância de financiamento tinha favorecido o investimento em construção, com efeitos altamente positivos no curto prazo, mas limitados em termos da sua capacidade como motor do crescimento sustentado da economia. Um terceiro fator a acentuar o conflito entre os efeitos de curto e médio/longo prazo das políticas resultava da demografia, através da redução da taxa de natalidade e do aumento da esperança de vida. Do seu efeito resultou que o rácio entre a população com idade igual ou superior a 65 anos e a população em idade ativa (entre os 15 e os 64 anos) que, em 1974, correspondia a 15,7%, duplicasse (para 32%) em 2016 e que, a manterem-

se as tendências recentes, venha a ultrapassar os 50% dentro de 20 anos.¹⁰ As suas consequências para a sustentabilidade das despesas sociais – em particular em saúde e pensões – exigia assim especial atenção, por um lado, à definição do regime e financiamento dessas despesas e, por outro, às suas implicações sobre as políticas destinadas a influenciar o emprego, a produtividade e a taxa de participação na população ativa.¹¹



e. A integração no euro e o endividamento

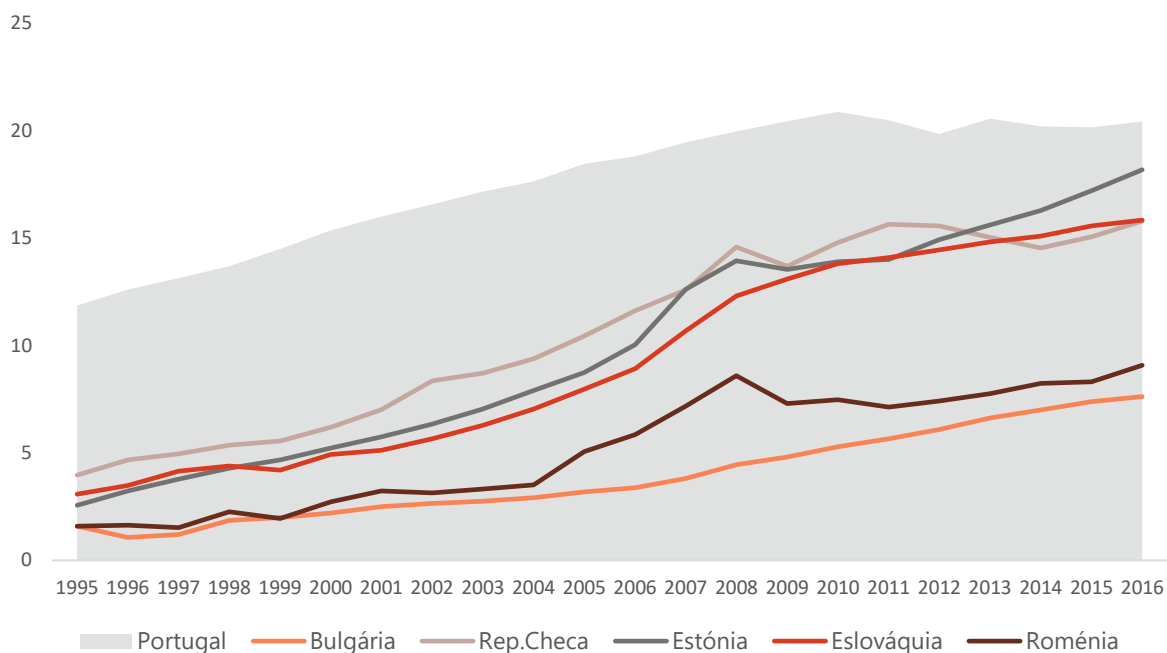
Um novo choque – a integração no euro – pareceu resolver os problemas, na medida em que o acesso a financiamento externo sem risco de câmbio, em paralelo com a descida das taxas de juro, forneceu um novo fôlego financeiro, partilhado pelo sector privado. Os problemas decorrentes da demografia e da nova envolvente externa supunham, contudo, que o uso dessa folga financeira fosse enquadrado pelas reformas necessárias para colocar a economia numa trajetória de competitividade assente no crescimento da produtividade, na reestruturação e diversificação do tecido produtivo e na inovação, em substituição dos baixos salários. De facto, com o fim do Acordo Multifibras em 2005 e a abertura dos mercados emergentes, a simples contenção salarial tinha-se tornado insuficiente para garantir custos do trabalho competitivos com os novos concorrentes, ao mesmo tempo que, perante o desnível observado, o recurso à desvalorização cambial só o conseguiria se fizesse regressar esses custos – e com eles a economia – para um nível de rendimento há muito ultrapassado.¹²

¹⁰ Projeções do Eurostat em [Europop 2013](#).

¹¹ Ver, a propósito, Aguiar (2015), IMF (2016).

¹² Em 1991, primeiro ano para que existem dados para alguns países do Leste Europeu, a remuneração média anual em Portugal (8,8 mil euros) excedia em mais de cinco vezes a da Polónia (1,68 mil euros).

Remuneração anual por empregado 1000 €



Mais uma vez, porém, se manifestou a insuficiência do ajustamento institucional e o resultante conflito intertemporal na definição da política económica. Face à prioridade ao crescimento no curto prazo e na ausência de políticas estruturais adequadas, o endividamento do sector privado cresceu, de facto, rapidamente, mas dirigido fundamentalmente ao financiamento dos sectores não transacionáveis, enquanto o défice externo se ampliava e a dívida externa crescia. A competitividade estrutural da economia só marginalmente beneficiou da folga financeira e, não obstante os rácios de endividamento de todos os sectores terem atingido máximos históricos, a economia quase estagnou e o emprego caiu na década que se seguiu à integração no euro.

Essa evolução, em paralelo com o crescimento do rácio de endividamento face ao exterior, suscitou a vulnerabilidade que não permitiu à economia resistir ao choque da crise financeira internacional, acabando por dar origem à necessidade de um programa de resgate para ocorrer à emergência financeira. Este implicou medidas de ajustamento imediato, com a consequência inevitável da quebra do rendimento e da procura interna, a par de medidas estruturais, de implementação mais demorada e cujos resultados, em particular sobre o investimento e o emprego, dependiam do estabelecimento da confiança num modelo de política económica que assegurasse a recuperação da competitividade mediante acréscimos de produtividade e não só do corte dos custos salariais, fosse ela obtida por via de desvalorização externa ou interna.

A experiência passada da economia já mostrara que garantir a sua prosperidade sustentada exigia mais que flutuações de salários ou de financiamento. Estas acabavam por refletir-se diretamente no saldo com o exterior, cujos défices estavam agora inequivocamente limitados pelo grau de endividamento já atingido. Mesmo uma qualquer forma de perdão da dívida também não resolveria o problema. Não sendo acompanhada do enquadramento institucional adequado e da

correspondente reformulação da política económica, tal redução apenas adiaria o ajustamento e o tornaria ainda mais difícil: a necessidade de recurso ao financiamento externo manter-se-ia, enquanto a confiança dos credores externos e a solidez do sistema bancário nacional agravar-se-iam.

Dada a experiência do país e as alterações do enquadramento geopolítico, tecnológico, demográfico e ambiental a que estamos a assistir, Portugal está inevitavelmente confrontado com a exigência de ajustar o seu quadro institucional e os correspondentes mecanismos de governança por forma a assegurar à política económica a coerência interna e intertemporal cuja falta está na origem do um desempenho que, sendo incapaz de aproveitar os choques positivos para introduzir e consolidar as reformas necessárias, acaba por traduzir-se em excesso de endividamento e em resultados medíocres em matéria de crescimento económico e de emprego. É desse ajustamento e do seu impacto na economia que depende a solução do problema da dívida e não da redução forçada desta nem de políticas que apenas olhem ao valor do défice orçamental.

3. Uma nova política económica

A necessidade de estimular a produtividade está há muito identificada como base indispensável ao crescimento do potencial de produção, ainda mais importante num contexto de contração da população ativa e de escassez de capital entretanto acentuada pelo nível de endividamento atingido. Nas últimas décadas, o país realizou importantes progressos em matéria de infraestruturas e de capital humano, mas falta ainda, em volume e qualidade, o investimento que os utilize para acrescer a produtividade e a competitividade da economia. A reduzida dimensão do mercado interno, a evolução das tecnologias e o atual enquadramento internacional implicam que esse investimento necessariamente se dirija aos sectores transacionáveis e a ganhos de eficiência nos não transacionáveis. Porém, os investimentos com essas características dispõem atualmente de inúmeras alternativas de localização, avaliadas pelos investidores em termos dos fatores de competitividade oferecidos por cada uma delas. A adequação do enquadramento institucional e das políticas públicas do país aos objetivos que procura atingir é determinante para essa avaliação, dado que supõe que as condicionantes da ação do Estado sejam respeitadas, constituindo assim uma garantia de estabilidade política, financeira e fiscal. Em Portugal, assegurar essa adequação exige a reforma do processo orçamental.

a. A reforma do processo orçamental

No plano institucional, a estabilidade orçamental e a sustentabilidade das finanças públicas são elementos essenciais do clima de confiança exigido pelo tipo de investimento necessário. Embora a integração na UE tivesse banido o financiamento monetário dos défices orçamentais, a folga financeira que se lhe seguiu permitiu que estes continuassem a acumular-se. Por isso, a política orçamental não se tornou no instrumento de estabilidade financeira e de apoio às medidas estruturais necessárias, antes sendo encarada como o instrumento que permitia substituí-las, na condição de se manter o acesso ao financiamento externo. Permaneceu, deste modo, a incoerência interna da política económica, com os resultados habituais: crescimento medíocre e agravamento do défice externo. No contexto do euro, a única diferença consistiu em este ter persistido por um

período mais longo e ter conduzido a um grau de endividamento face ao exterior que antes teria sido impossível atingir.

Para tal resultado contribuíram o comportamento dos mercados financeiros e as insuficiências institucionais da área do euro. Na sequência da rejeição de uma solução de cariz federal, uma falha importante a esse nível situou-se na área da coordenação entre os dispositivos de tipo federal – a moeda única e as políticas comercial e de concorrência, ligadas à instituição do mercado único – e os deixados à responsabilidade nacional. Mesmo no caso da política orçamental, sujeita ao Pacto de Estabilidade e Crescimento, os mecanismos de controlo estiveram longe da eficácia desejada, ao mesmo tempo que, em áreas fundamentais – como o endividamento privado, a competitividade ou a supervisão bancária –, a coordenação foi inexistente.

Porém, as deficiências a nível europeu não excluem, antes reforçam, as responsabilidades nacionais. O facto de a crise financeira internacional ter afetado todos os Estados-Membros da área do euro, mas só alguns terem enfrentado uma crise aguda de financiamento, ilustra essa responsabilidade. Em Portugal, esta evidência é reforçada por características que, já antes da crise, apontavam para problemas específicos da sua política económica. Nomeadamente, ao contrário dos restantes países que tiveram de recorrer a programas de resgate, em Portugal, a década que antecedeu a crise equivaleu a um período de instabilidade, fraco crescimento económico e quebra do emprego, não obstante a expansão do endividamento público e privado.

A reforma do enquadramento orçamental está há muito identificada como um ponto de partida essencial da reforma da política económica em Portugal e já deu mesmo lugar a iniciativas legislativas de fundo, com destaque para a nova lei de enquadramento orçamental aprovada em 2015.¹³ O facto de esta exigir o desenvolvimento de um conjunto de instrumentos prévios implicou a necessidade de um período de transição longo para a sua implementação, envolvendo não só um grande número de alterações legais, mas também mudanças de fundo na administração pública e na gestão global da política económica. O Conselho das Finanças Públicas (CFP) já se pronunciou extensivamente sobre a matéria, tanto a propósito da Lei 151/2015 e da respetiva implementação, como, de forma mais abrangente, sobre o papel da política orçamental como instrumento fundamental da política macroeconómica do país.¹⁴

Além de ser uma condição indispensável do cumprimento dos objetivos orçamentais e de estimular o uso eficiente dos recursos do país, um enquadramento orçamental adequado é uma condição essencial de confiança de investidores que apostem nos projetos necessários à reestruturação do tecido produtivo do país e que, ao mesmo tempo, exclua os investimentos apenas destinados a tirar partido de incentivos apenas dirigidos a objetivos de curto prazo. Desse enquadramento deve, assim, decorrer não só o cumprimento das regras orçamentais e a correspondente sustentabilidade das finanças públicas, mas também a gestão eficiente das despesas – correntes e de investimento – e uma política fiscal que reconheça os impostos não só como fonte de financiamento das despesas, mas também como um instrumento fundamental das

¹³ [Lei 151/2015 de 11 de setembro](#).

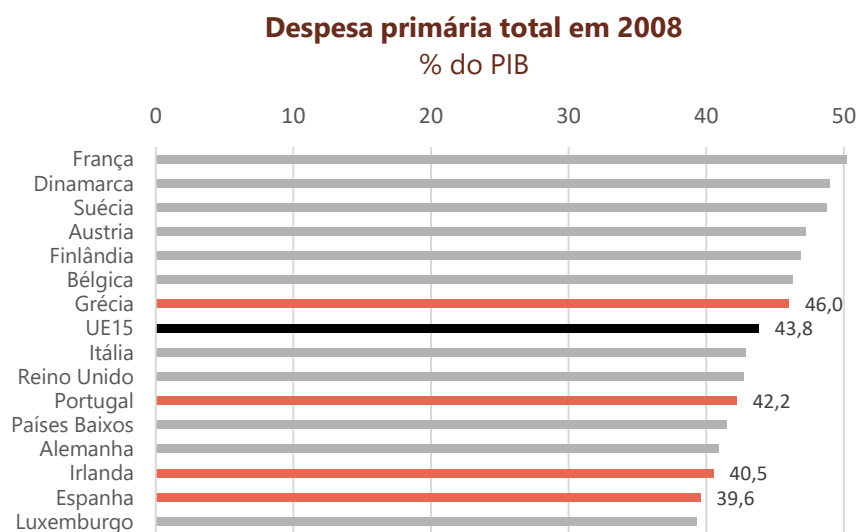
¹⁴ Ver, em particular, Cardoso, Teodora (2014).

funções do Estado, seja na afetação dos recursos, na estabilização da economia, ou na função de redistribuição.

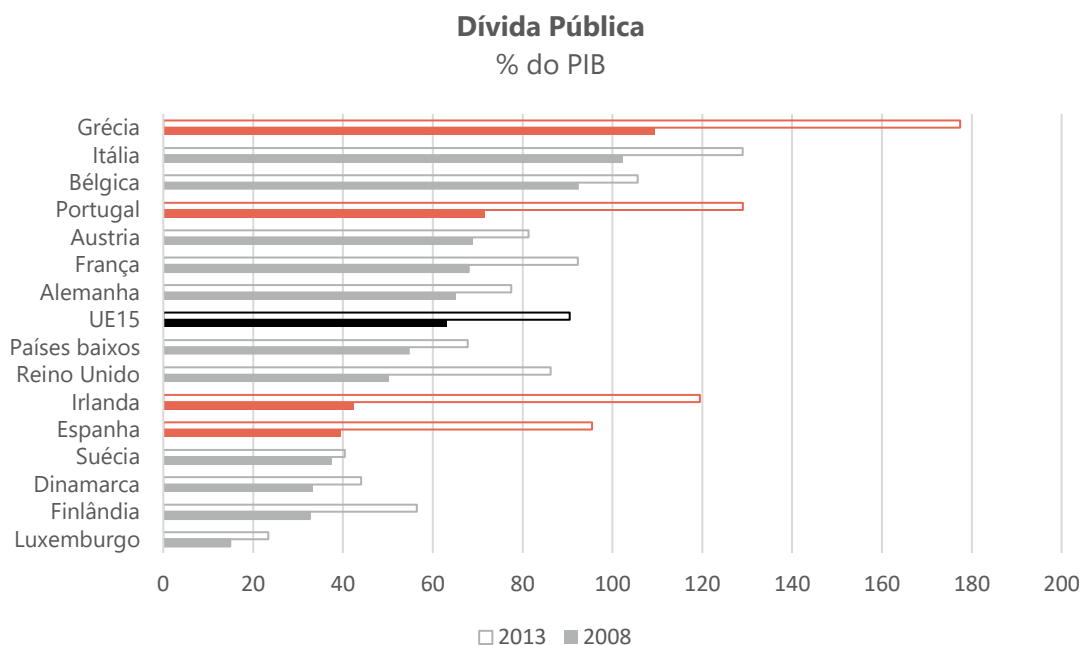
b. Políticas de oferta versus políticas keynesianas

Uma reforma do processo orçamental com as características que o CFP tem defendido retira ao Orçamento do Estado o papel de instrumento na aparência todo-poderoso, mas abre caminho à responsabilidade orçamental necessária para restabelecer a confiança na economia e criar condições para uma política económica que assuma o papel que deve caber-lhe com vista a assegurar os objetivos que a sociedade portuguesa consensualmente definiu: crescimento económico, pleno emprego, um sistema de segurança social abrangente e fiável.

A este respeito é importante, em primeiro lugar, não identificar simplisticamente reformas institucionais e estruturais com políticas de oferta unicamente dirigidas à redução do peso do sector público. Nem os cortes horizontais nem o aumento das despesas públicas resolvem por si sós os problemas estruturais do país. Mesmo entre os países europeus, o peso do sector público é muito variável e não determina nem o desempenho da economia nem a sua estabilidade financeira. Em 2008, segundo os dados mais recentes da Comissão Europeia, dentre os países que tiveram de recorrer a programas de resgate, apenas na Grécia o peso da despesa primária (correspondente ao total da despesa excluindo juros) excedia a média da UE15. Nos casos da Espanha e da Irlanda, esse rácio situava-se mesmo entre os mínimos da UE.



No respeitante aos rácios da dívida pública, a situação era diferente nos casos de Portugal e da Grécia, que se encontravam entre os países mais endividados, mas a Espanha e a Irlanda apresentavam também rácios de dívida entre os mais baixos da UE15. A sua situação alterar-se-ia radicalmente quando foi necessário ter em conta o resgate dos respetivos bancos, mas voltaria a alterar-se mais recentemente no caso da Irlanda, cujo rácio da dívida em 2016 (75,4%) volta a situar-se abaixo da média da UE15 (88,1%). Ao mesmo tempo, países com rácios de despesa elevados, como é o caso dos países nórdicos, permaneceram entre os menos endividados, não obstante desempenhos macroeconómicos substancialmente diferentes entre si.



Esta simples enumeração mostra a complexidade do problema, muito mais ligado ao conjunto de fatores apontados por Douglas North que aos debates entre políticas de oferta e políticas keynesianas ou entre um maior ou menor peso do Estado. Importante é reconhecer os diferentes horizontes temporais e os diferentes enquadramentos institucionais que essas opções envolvem. Daqui resulta uma outra conclusão: a de que a instituição de uma política económica capaz de conciliar as preferências do país com o enquadramento internacional, a que não lhe é possível eximir-se, é uma tarefa nacional que, embora suponha aceitar e cumprir as regras europeias, não pode reduzir-se à sua simples adoção formal. No caso português, os problemas da economia não resultaram nem da perda do controlo da política monetária e cambial, nem das restrições impostas à política orçamental. Pelo contrário, a política monetária permitiu um grau e condições de financiamento ao sector privado antes inimaginável, as restrições orçamentais não foram cumpridas e a taxa de câmbio, mesmo que flexível, não teria podido compensar a diferença de custos do trabalho relativamente aos novos concorrentes. O que faltou foi a adaptação das instituições e das políticas ao novo enquadramento global e é essa falha que em grande parte persiste e precisa de ser colmatada.

c. Um problema abrangente de governança

A instauração da moeda única, na sequência do mercado único e do alargamento da UE, correspondeu a uma mudança de regime particularmente significativa para países com estruturas económicas mais dependentes de atividades antes relativamente protegidas da concorrência externa e/ou cujas políticas económicas usavam a desvalorização cambial e a consequente inflação como instrumentos de manutenção da competitividade, face a aumentos de custos superiores à produtividade. Da súbita mudança no custo e no acesso ao crédito resultaram efeitos sobre os comportamentos dos agentes económicos que, na ausência de ajustamentos noutros instrumentos

da política económica, agravaram os desequilíbrios macroeconómicos, tornando-se em fatores de vulnerabilidade que a crise financeira viria a evidenciar.

Como os exemplos da Espanha e da Irlanda mostram, esses ajustamentos não podiam reduzir-se ao cumprimento das regras orçamentais, embora, como os casos de Portugal e da Grécia igualmente revelam, também o seu incumprimento nada resolvesse e agravasse mesmo o problema. As mudanças necessárias teriam de ser decididas e postas em prática a nível de cada país, sendo diferentes em função do enquadramento institucional e da situação estrutural de cada um. As áreas a considerar eram muito diversas, abrangendo a política fiscal, a administração pública, a supervisão bancária, o sistema de justiça e todo o enquadramento regulatório da atividade dos agentes económicos. Tratava-se na verdade de um problema de governança e de conciliação entre as instituições existentes e a necessidade de adaptar os mecanismos de decisão a um contexto não só muito diferente, mas em contínua mutação. A gestão macroeconómica de curto prazo não só não pode substituir-se a essa reforma como, na ausência desta, torna-se num exercício inexoravelmente votado ao fracasso.

A governança corresponde à forma como abordamos e resolvemos problemas coletivos. A boa governança implica um conjunto de instituições e de agentes fiáveis, eficientes, eficazes e de legitimidade reconhecida em todas as matérias de interesse público, sejam elas os mercados financeiros, a segurança, os cuidados de saúde ou a educação, e quer o seu tratamento se faça a nível local, nacional ou internacional.¹⁵ Não é fácil fazê-la reconhecer onde esse conceito foi durante muito tempo substituído pelo do simples controlo do poder político, mas vale a pena enfrentar os desafios necessários para o conseguir, atendendo a que a alternativa é a instabilidade e uma “soberania” sempre dependente da complacência dos credores.

Essa adaptação está longe de ser espontânea e a experiência portuguesa prova que, na ausência de instituições e governança apropriadas, a simples abundância de financiamento pode transformar-se num fator de agravamento em vez de solução dos problemas. É, por isso, necessário prepará-la, o que exige partir de uma avaliação abrangente da situação de partida, no plano financeiro, mas também económico, social e institucional. Este texto constitui uma modesta introdução a esse tema. Depois é necessário avaliar as condicionantes que o país defronta e as opções de que dispõe. Para isso há que contar, numa variedade de áreas, com a colaboração entre especialistas e praticantes que permita aprofundar o conhecimento da realidade nacional e avaliar, em todas as suas dimensões, os desafios que enfrenta.

Em 2016, o Conselho Europeu aprovou uma recomendação¹⁶ sobre o estabelecimento de conselhos nacionais de produtividade, encarregados, nomeadamente, de “analisar de modo independente os desafios estratégicos no domínio da produtividade e da competitividade”, uma recomendação reforçada no recente *Reflection paper on the deepening of the Economic and Monetary Union*.¹⁷ Embora não seja exigida a criação de um novo organismo nos países que dispõem já de entidades com essa missão, esse está longe de ser o caso de Portugal, onde as

¹⁵ Anheier (2013).

¹⁶ European Council (2016).

¹⁷ European Commission (2017).

análises neste domínio se têm mantido dispersas e frequentemente circunscritas à apologia de soluções pontuais ou conjunturais. Por essa razão, mas sobretudo face à experiência do país e aos desafios que defronta, essa é uma opção que não pode ser iludida.

Um exemplo interessante é o da França, onde a [France Stratégie](#), que se define como “um laboratório público de ideias com a missão de aclarar as escolhas coletivas”, tem vindo a desempenhar esse papel, coordenando uma rede de organismos especializados e detentores de uma vasta experiência em várias áreas da ação pública. A sua iniciativa intitulada “[Quelle France dans dix ans?](#)”, que antecedeu o recente período eleitoral, exemplifica o tipo de análise prospetiva necessário na atual conjuntura, tendo sido objeto de amplo acompanhamento no seu sítio internet e de diversas publicações.¹⁸

4. O Papel do CFP

Os estatutos do CFP atribuem-lhe a missão de “proceder a uma avaliação independente sobre a consistência, cumprimento e 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.”¹⁹ As considerações expressas neste documento situam-se nesse contexto e, na mesma linha, o CFP procurará, dentro da sua área de competência e da limitação dos seus recursos, desenvolver o tratamento de temas que nele se inserem e que, mesmo quando não são específicos da política orçamental, se tornaram em condicionantes cada vez mais incontornáveis da sua eficácia.

¹⁸ France Stratégie (2016a), (2016b), 2017.

¹⁹ Artigo 4º da [Lei n.º 54/2011 de 19 de Outubro](#).

5. Referências

- Aguiar, Maria Margarida Corrêa (2015) – *Pensões. Restaurar o contrato social para reconciliar as gerações*. Livraria Almedina.
- Anheier, Helmut (2013) – *The Governance Report 2013*. Oxford University Press.
- Bénassy-Quéré, A., Coeuré, B., Jacquet, P., Pisani-Ferry, J. (2012) – *Politique économique*. De Boeck supérieur.
- Caetano, Marcelo (1950) – “Posição Actual do Corporativismo Português”. In *Portugal como Problema*, volume VI: *A Economia como Solução, 1821-1974*. Público e Fundação Luso-Americana, 2006.
- Cardoso, Teodora (2014) – *Para Melhor Gerir os Recursos Comuns dos Portugueses: Reforma do Processo Orçamental*, Publicação Ocasional nº1/2014 do Conselho das Finanças Públicas.
- Dixit, A. (1996) – *The Making of Economic Policy*, MIT Press.
- European Commission (2017) – *Reflection paper on the Deepening of the Economic and Monetary Union*.
- European Council (2016) – *RECOMENDAÇÃO DO CONSELHO de 20 de setembro de 2016 relativa à criação de conselhos nacionais da produtividade (2016/C 349/01)*.
- France Stratégie (2016a) – *2017-2027, enjeux pour une décennie*, Paris, La Documentation française.
- France Stratégie (2016b) – *Lignes de faille, une société à réunifier*, Paris, La Documentation française.
- France Stratégie (2017) – *2017-2027, actions critiques pour une décennie*, Paris, La Documentation française.
- IMF (2016) – *Portugal. Selected issues*. IMF Country Report No. 16/301.
- Lains, Pedro, Ferreira da Silva, A. (2005) – *História Económica de Portugal, 1700-2000*. Lisboa, ICS. Imprensa de Ciências Sociais.
- North, Douglas (1993) – *Economic Performance through Time*. Nobel Prize Lecture 1993.
- Tinbergen, Jan (1956) – *Economic Policy: Principles and Design*. North Holland Publishing Company.
- Tinbergen, Jan (1969) - *Jan Tinbergen - Prize Lecture*. Nobel Prize Lecture 1969.