

**Previsões macroeconómicas
subjacentes ao Orçamento do
Estado**

Apontamento do CFP n.º1/2012



novembro 2012

A série de “Apontamentos”, a que esta publicação dá início, tem por objetivo apresentar curtos textos de divulgação sobre matérias ligadas à missão específica do Conselho das Finanças Públicas, que ajudem os observadores interessados a melhor aperceber e avaliar as questões envolvidas nos domínios de atividade do Conselho.

Trata-se de uma série sem periodicidade regular, cuja consulta não exige conhecimentos especializados, constituída por textos cuja extensão não deverá exceder as dez páginas.

Introdução

Em muitos países, as previsões macro-orçamentais oficiais tendem a apresentar um enviesamento otimista, que se manifesta na sobre-estimação das receitas fiscais e/ou na subestimação das despesas, tendo como base hipóteses favoráveis, particularmente no que respeita ao crescimento económico. Esta tendência encontra-se com maior frequência quando o governo defronta pressões dos mercados, pressões políticas (por exemplo, durante uma campanha eleitoral), ou a necessidade de cumprir compromissos assumidos (por exemplo, no caso do Procedimento dos Défices Excessivos a nível europeu). O enviesamento otimista pode ser exacerbado quando as previsões se destinam a servir de base ao cumprimento de objetivos orçamentais ambiciosos no contexto de um programa de ajustamento. Com o tempo, caso esta tendência se torne endémica, o governo arrisca-se a perder credibilidade, não só com respeito às previsões que apresenta, mas também quanto à sua estratégia de ajustamento. Estas práticas e sintomas tornaram-se habituais em Portugal e noutros Estados-Membros da UE, pelo menos ao longo da década que antecedeu a atual crise.

Tais efeitos são agravados pela opacidade das previsões, extensiva às hipóteses e metodologias usadas na sua elaboração. Por isso, os governos que se defrontam com a erosão da sua credibilidade terão tudo a ganhar em promover a transparência das contas públicas, assim como das previsões. Em particular, dado que todas as previsões são falíveis e envolvem julgamento, este deve ser explicitado, ao mesmo tempo que a previsão central deve ser acompanhada de análises de sensibilidade relativas às hipóteses-chave e aos juízos aceites quanto a variáveis críticas. Além disso, a qualidade das previsões deve ser submetida a exames regulares, com vista a avaliar a presença de enviesamentos sistemáticos.

Num tal enquadramento, as decisões de política orçamental podem ser tomadas com base num debate muito mais informado, com uma separação clara entre opções políticas, metodologias técnicas e hipóteses quanto à evolução de fatores exógenos, contribuindo assim para a responsabilização e a qualidade política das decisões.

Neste sentido, sob proposta da Comissão Europeia, o Conselho aprovou um “Projeto de regulamento que estabelece disposições comuns para o acompanhamento e a avaliação dos projetos de planos orçamentais e para a

correção do défice excessivo dos Estados-Membros da área do euro”¹ que, entre os seus considerandos iniciais, refere o seguinte:

10. As previsões macroeconómicas e orçamentais tendenciosas e irrealistas podem prejudicar consideravelmente a eficácia do planeamento orçamental e, conseqüentemente, comprometer o respeito da disciplina orçamental. É possível obter previsões macroeconómicas imparciais e realistas fornecidas por organismos independentes.

Mais genericamente, a necessidade de reforçar a confiança do público nas previsões económicas e orçamentais oficiais levou vários países, ou a sujeitá-las à avaliação de uma entidade orçamental independente, ou a delegar essa tarefa numa entidade dessa natureza. Para entender o sentido exato de tal avaliação ou delegação é preciso tornar clara a natureza dessas previsões e do seu papel no processo orçamental. Este apontamento tem como objetivo fornecer esse esclarecimento, à luz das tendências internacionais nesta área.

À partida importa notar que as previsões macroeconómicas subjacentes ao orçamento não se confundem com os objetivos da política orçamental. Elas correspondem apenas à avaliação da situação da economia e das suas perspetivas, sem alteração de políticas, assim como à estimação do efeito das medidas incorporadas no orçamento. A definição dos objetivos para o défice ou para a dívida pública são da responsabilidade exclusiva do poder político, o mesmo sucedendo com a escolha das medidas previstas no orçamento.

1. Tipos de Previsões Orçamentais

1.1. O que o processo orçamental exige

O processo orçamental envolve um conjunto de previsões específicas, diretamente relacionadas com a natureza do processo em si mesmo. No caso de Portugal, desde a revisão da Lei de Enquadramento Orçamental de maio de 2011 e de acordo com as regras de governância económica da União Europeia, o processo orçamental inicia-se com a atualização do Pacto de Estabilidade e Crescimento, definido para

¹ <http://register.consilium.europa.eu/pdf/pt/12/st06/st06565.pt12.pdf>. O processo legislativo aguarda a votação do Parlamento Europeu, estando na fase de trólogo com o Conselho (com a presença da Comissão). A votação em 1.ª leitura encontra-se prevista para 11.12.2012. Ver: [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2011/0386\(COD\)&l=en](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2011/0386(COD)&l=en)

um horizonte deslizando de quatro anos². Por consequência, as previsões subjacentes ao orçamento devem cobrir o mesmo período, que corresponde a um horizonte mais longo que o projetado pelo Banco de Portugal ou pelas instituições internacionais que regularmente publicam previsões para a economia portuguesa. Além disso, o mandato orçamental do Governo define-lhe como objetivo o “saldo estrutural anual das administrações públicas”³, o que implica a necessidade de estimar a dimensão atual e futura do hiato do produto ao longo do mesmo período.

1.2. As previsões de base

Ao iniciar o processo orçamental, o Governo deve dispor de uma **previsão macroeconómica de base** que abarque a evolução da economia e das variáveis orçamentais. O ponto de partida óbvio para este exercício consiste na avaliação rigorosa e objetiva da situação presente da economia nacional e do respetivo enquadramento. A essa avaliação devem juntar-se:

- (i) estimativas quantificadas do efeito, ao longo do horizonte de previsão, das medidas já tomadas ou aprovadas (com data de entrada em vigor definida);
- (ii) hipóteses (ou estimativas derivadas de modelos) quanto à evolução do enquadramento da economia (demográfico, internacional, etc.);
- (iii) enumeração e avaliação dos riscos associados às hipóteses retidas (incluindo as derivadas de relações comportamentais ou tecnológicas), bem como ao próprio processo de previsão.

A previsão de base é assim simplesmente assente numa avaliação objetiva e abrangente do ponto de partida da economia e das suas condicionantes, traçando as suas perspetivas futuras na ausência de quaisquer medidas de política adicionais. Como tal, fornece a base sobre a qual definir a política para os anos seguintes.

² O artigo 12-B da Lei de Enquadramento Orçamental estabelece que:

1 — O processo orçamental inicia-se com a revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento, elaborada pelo Governo e efetuada de acordo com a regulamentação comunitária.

2 — O Programa de Estabilidade e Crescimento especifica as medidas de política económica e orçamental, apresentando de forma suficiente os seus efeitos financeiros, devidamente justificados, e o respetivo calendário de execução.

3 — A revisão anual do Programa de Estabilidade e Crescimento inclui um projeto de atualização do quadro plurianual de programação orçamental, a que se refere o artigo 12.º -D, para os quatro anos seguintes.

³ Alínea b) do n.º 1 do artigo 3.º do Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação na União Económica e Monetária e n.º 1 do artigo 12.º-C da Lei de Enquadramento Orçamental.

Sobre este alicerce⁴, constrói-se uma **previsão orçamental de base** que estima os níveis desagregados de receitas e despesas públicas ao longo do horizonte de previsão, na ausência de medidas de política adicionais. Quantifica-se, assim, o desvio relativamente às metas orçamentais e, por consequência, a margem de manobra da política orçamental ou a necessidade de medidas corretivas adicionais.

Dado que as receitas fiscais e as despesas públicas são fortemente influenciadas por um largo conjunto de variáveis, tais como salários, emprego, preços, etc., as previsões macroeconómicas necessárias como base da previsão orçamental devem incluir estimativas para um número alargado de variáveis económicas, tanto na ótica do rendimento, como da despesa. Daí a necessidade de elaborar previsões específicas para este fim, atendendo a que nem as projeções do banco central, nem as dos organismos internacionais fornecem este grau de detalhe⁵.

1.3. Quantificação do efeito das medidas propostas

O próximo passo do processo orçamental exige que o Governo defina as medidas a pôr em prática com vista a atingir as metas que definiu ou com que se comprometeu. Também neste caso é necessário avaliar o impacto potencial destas decisões políticas sobre a economia e sobre o orçamento. Para tal é necessário que as medidas sejam bem definidas, com datas de implementação especificadas, um passo que torna claras as intenções políticas e os efeitos das medidas propostas, distinguindo-os dos que resultam de fatores exógenos. Como é evidente, *a responsabilidade pela definição e momento de adoção das medidas, a par de todas as componentes discricionárias do orçamento, cabe exclusivamente às autoridades políticas*. Contudo, a estimativa dos efeitos diretos e indiretos de tais medidas sobre a economia e sobre o orçamento é, tal como no caso das *componentes obrigatórias* da política orçamental, uma tarefa estritamente técnica⁶.

⁴ Tecnicamente trata-se de um processo de cálculo simultâneo (mais do que de um exercício em duas fases) que deve ter em conta as interações detalhadas entre os agregados macroeconómicos e as variáveis orçamentais. É a esse processo que alude a expressão *previsões macro-orçamentais*.

⁵ As projeções do banco central fornecem mais pormenores no que respeita aos setores monetário e financeiro. Além disso, tipicamente as previsões de base do banco central assentam na hipótese de taxas de juro inalteradas, mas incorporam eventuais alterações da política orçamental. Pelo contrário, as previsões macro-orçamentais de base, ao mesmo tempo que admitem que a política orçamental permanece inalterada, assumem trajetórias para a inflação e as taxas de juro compatíveis com a convergência para o objetivo de inflação do banco central. Para cada uma das entidades responsáveis pela definição das políticas, a previsão de base corresponde à definição do ponto de partida e das perspetivas de evolução da sua área de responsabilidade, na ausência de qualquer intervenção da sua parte.

⁶ A distinção entre componentes discricionárias e obrigatórias é útil para a compreensão das previsões macro-orçamentais. As componentes obrigatórias compreendem todos os direitos sociais (como as pensões e os sistemas de saúde públicos), outras despesas que o executivo não possa

1.4. Metodologia

Existe uma grande variedade de técnicas de previsão macro-orçamentais utilizadas internacionalmente, usando desde folhas de cálculo a sofisticadas abordagens baseadas em modelos de diferentes tipos. Em todos os casos, a opinião de peritos é necessária, em vários graus, para calibrar as projeções e ter em conta as condições de partida. A metodologia ou combinação de abordagens selecionada depende, em cada caso, da disponibilidade de dados e de informação sobre parâmetros comportamentais e tecnológicos estáveis, que ajudem a captar o modo como complexos sistemas legais se refletem na prática.

A prática atualmente aceite exige que as projeções assegurem o máximo de coerência entre os diferentes setores institucionais (famílias, empresas, administrações públicas e exterior, tanto em termos reais como financeiros) num contexto bem especificado relativo à economia como um todo, sempre condicionado pelos dados disponíveis e pelas estimativas do valor dos parâmetros. Explicitar o efeito das expectativas, que constituem um elemento crítico na quantificação dos efeitos de alterações específicas da política orçamental, é um dos elementos tecnicamente mais delicados deste exercício. A importância das expectativas é acrescida pela sensibilidade dos agentes económicos, bem como pela sua capacidade de reagir rapidamente às decisões de política orçamental.

2. Responsabilidade pelas Previsões

Os orçamentos são sempre baseados em previsões e definem políticas que, seja qual for o seu horizonte formal de decisão, irão afetar a economia e os resultados orçamentais dos anos subsequentes. Previsões objetivas e transparentes são importantes porque tornam claros, não só os objetivos que o Governo se propõe atingir, mas também os instrumentos que decidiu utilizar e o efeito que pode esperar-se das medidas propostas.

Para reforçar a credibilidade dos objetivos de política orçamental e da adequação das medidas correspondentes, diversos governos têm vindo a confiar na avaliação das previsões oficiais por uma instituição independente equipada para o efeito,

limitar diretamente, bem como todo o sistema fiscal. Em todos esses casos, o executivo apenas pode alterar os respetivos parâmetros (por exemplo, as taxas dos impostos ou os direitos a pensões, subsídios de desemprego, etc.), mediante autorização legislativa específica, mas não tem a possibilidade de fixar o respetivo valor. Analogamente, as despesas com juros não podem ser alteradas unilateralmente. As despesas discricionárias, por seu turno, correspondem àquelas cujo limite apenas depende da lei orçamental, ou seja, em que o valor inscrito no orçamento define o respetivo limite efetivo. No caso das componentes obrigatórias (incluindo o efeito de quaisquer alterações paramétricas) a previsão do valor a que ascenderão tais receitas ou despesas é de natureza técnica.

tendo mesmo, em alguns casos, prescindido integralmente da elaboração de previsões oficiais. A previsão por uma instituição independente implica que a entidade a quem ela é confiada seja absolutamente transparente quanto às metodologias, hipóteses e dados que utiliza. É claro que a avaliação dos efeitos das políticas por uma entidade independente em nada limita a responsabilidade e o compromisso político do Governo e do Parlamento. Pelo contrário, não só os torna mais claros como, se for complementada por um acompanhamento coerente e igualmente independente da respetiva execução, permite correções oportunas, proporcionando uma maior probabilidade de as metas serem alcançadas, assim como uma melhor atribuição de responsabilidades, ao distinguir os efeitos atribuíveis a fatores exógenos dos relacionados com a execução das medidas de política.

3. Quem Deve Elaborar as Previsões?

Na maior parte dos países desenvolvidos existem institutos de investigação económica independentes capazes de fornecer pelo menos os principais ingredientes dos tipos de previsões necessárias ao processo orçamental. Mesmo quando não são responsáveis pelas previsões oficiais, proporcionam um termo de comparação relativamente ao qual essas previsões são avaliadas.

Contudo, como já referido, em alguns casos a avaliação das medidas propostas, incluindo os seus efeitos no contexto das previsões macro-orçamentais, é partilhada com, ou mesmo confiada a, entidades independentes criadas para o efeito. Pioneiros entre estas são o *Congressional Budget Office (CBO)* dos Estados Unidos⁷, o *Bureau for Economic Policy Analysis (CPB)* da Holanda e o *High Council on Finance* da Bélgica, apoiado tecnicamente pelo *Federal Planning Bureau*⁸. Instituições orçamentais independentes de natureza análoga, com funções que incluem a preparação de previsões macro-orçamentais (para confronto com as previsões oficiais), foram criadas noutros países como o Canadá, a Suécia, a Coreia e a Hungria.⁹ Embora as práticas variem de país para país, a experiência recente tem levado ao reforço do papel das instituições independentes nesta área.

Nalguns casos, o governo abdicou integralmente da função de previsão macro-económica. No Canadá, o orçamento é elaborado com base no consenso entre

⁷ Ver [Congressional Budget Office, Our work](#).

⁸ Ver [Federal Planning Bureau, The Institution](#).

⁹ Ver a lista de “Fiscal Councils” mantida por Simon Wren-Lewis da Universidade de Oxford em http://www.economics.ox.ac.uk/members/simon.wren-lewis/fc/fiscal_councils.htm.

previsões privadas¹⁰. Mais recentemente, no Reino Unido, foi atribuída ao *Office for Budget Responsibility* a tarefa de elaborar as previsões para a economia e as finanças públicas¹¹.

Nestes e noutros países, as projeções macro-orçamentais preparadas por instituições independentes de vigilância orçamental tendem a apresentar as seguintes características comuns: elaboração de previsões de base de curto prazo (preorçamentais), seguidas de previsão do efeito das políticas; projeções de médio prazo (até 5 anos), sem e com efeito das políticas; e cenários de longo prazo, incluindo tendências demográficas, com vista a avaliar a sustentabilidade da dívida pública.

Um caso excecional é o do CPB holandês que, além de uma série regular de previsões económicas e de uma projeção especial de médio prazo publicada no início de cada ciclo eleitoral, proporciona aos partidos políticos interessados uma análise dos efeitos económicos das propostas políticas contidas nos seus manifestos eleitorais. Os planos dos partidos participantes nesse exercício são analisados de forma idêntica, oferecendo assim aos eleitores um instrumento completo de comparação das propostas partidárias e contribuindo para a transparência do processo eleitoral. Após as eleições, é frequente o CPB ser solicitado a analisar todas ou algumas das propostas políticas apresentadas no decurso das negociações para a formação do novo Governo. Também essas análises utilizam os mesmos métodos aplicados à análise dos manifestos eleitorais¹².

4. Implicações

A experiência recente vinda a luz no decurso da crise financeira, ainda não ultrapassada, mesmo na UE, proporciona várias lições nesta área, com relevância para Portugal.

Em primeiro lugar, a opacidade das contas públicas e, em particular, o sistemático enviesamento otimista nas previsões macroeconómicas, contribuem para a erosão da credibilidade de alguns países, assim como para a perda de confiança entre governos.

¹⁰ Como medida de precaução, a taxa de crescimento do PIB e o nível de taxas de juro assim obtidos são, respetivamente, reduzido e acrescido de um fator marginal.

¹¹ Ver [Office for Budget Responsibility, "What we do"](#).

¹² Ver [What does CPB do?](#)

Segundo, a reação adversa por parte dos mercados financeiros, que se seguiu à eclosão da crise, agravou ainda mais a posição de alguns países e tornou-os vulneráveis a quaisquer riscos de contágio.

Terceiro, alguns governos procuraram corrigir a situação estabelecendo instituições orçamentais independentes cuja missão inclui assegurar previsões macro-orçamentais objetivas, transparentes e de elevada qualidade.

Quarto, a utilização de previsões macro-orçamentais independentes tem fortalecido a confiança em diversas frentes: junto dos agentes económicos nacionais, dos mercados financeiros, dos governos estrangeiros, etc.

No caso de Portugal, esta experiência parece especialmente apropriada, dada a ausência de previsões que possam servir de termos de referência, quer no respeitante ao detalhe, quer ao horizonte temporal das projeções. A experiência passada também mostra que as previsões orçamentais tendem a afastar-se fortemente da realidade quando não assentam em projeções de base apropriadas, nem são sujeitas a avaliação técnica independente. E previsões orçamentais que permanecem demasiado otimistas ao longo dos anos não podem senão conduzir a uma situação de excesso de endividamento, acarretando a exigência de um ajustamento doloroso.

Texto escrito conforme o Acordo Ortográfico - convertido pelo Lince.