



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

## **DISCURSO DO GOVERNADOR DO BANCO DE PORTUGAL NA 6ª CONFERÊNCIA ANUAL DA ORDEM DOS ECONOMISTAS**

15 de Novembro de 2010

Permitam-me que comece a minha intervenção agradecendo o convite do Sr. Bastonário, Dr. Murteira Nabo, para participar na sessão de encerramento da 6ª Conferência Anual da Ordem dos Economistas, dedicada à análise da proposta de Orçamento do Estado para 2011. Trata-se de uma iniciativa oportuna. Tanto mais oportuna, paradoxalmente, quanto se tenha concentrado em questões de médio e longo prazo.

A política orçamental é uma matéria que não pode ser indiferente ao Banco de Portugal, dado que tem implicações para a estabilidade financeira que está cometida ao Banco pela Constituição da República e pela sua Lei Orgânica, no contexto do Sistema Europeu de Bancos Centrais. Sendo assim, a natureza e a ordem de grandeza do saldo orçamental, a trajectória da dívida pública bem como o impacto da política orçamental sobre o crescimento potencial da economia portuguesa, que determina a capacidade futura de reembolso do endividamento presente, são temas que o Banco de Portugal não só tem de acompanhar mas também ponderar no exercício das responsabilidades que lhe estão atribuídas.

Feito este enquadramento, ninguém se surpreenderá que eu declare que a aprovação do orçamento do Estado é sempre um facto muito relevante para o Banco de Portugal; e, em segundo lugar, tendo em conta as presentes restrições de financiamento da economia portuguesa que enumerei na intervenção pública do passado dia 4 de Outubro, que eu declare que proposta de OE para 2011 tem uma natureza crítica para a evolução da economia portuguesa não só no próximo ano como nos anos seguintes.

Por isso, considero importante salientar, desde logo, que a proposta de OE para 2011 (se concretizada como programado):

- Representará um programa de consolidação orçamental sem paralelo na história das finanças públicas portuguesas em democracia;
- Constituirá um facto marcante no processo de consolidação orçamental que está em curso nos diferentes Estados-Membros da União Europeia, que tem em vista colocar tanto o défice como o rácio da dívida em termos de PIB em trajectórias compatíveis com as orientações do Pacto de Estabilidade e Crescimento;



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

- E, por último, responderá a uma questão iniludível que os investidores internacionais têm vindo a colocar a propósito da sustentabilidade das finanças públicas portuguesas.

A aprovação do orçamento para 2011 constitui um passo necessário e incontornável para repor a confiança dos investidores internacionais na política orçamental do Estado português. Todavia, como tive já a ocasião de afirmar, não basta. São necessárias medidas adicionais que garantam a confiança na sustentabilidade das finanças públicas portuguesas a médio prazo.

Os investidores, como é lógico, escrutinam, continuamente, o desempenho das entidades que financiam, sejam elas soberanas ou privadas. No caso das entidades públicas, os investidores acompanham, em particular, os desvios da execução orçamental, a consistência intertemporal da política financeira e a sustentabilidade do nível de endividamento. Por isso, tendem a avaliar tanto os orçamentos como os anúncios de política financeira de um determinado país em função do desempenho passado.

Deste modo, o grau de confiança que os investidores manifestam relativamente à sustentabilidade das finanças públicas de um dado país depende não só dos objectivos orçamentais decididos para os anos seguintes como do rigor da execução orçamental no passado e da evidência passada em matéria de consolidação orçamental.

Isso significa que a maximização do impacto da redução do défice orçamental programada para 2011 sobre a confiança dos investidores requer que se reconheçam as interrogações que ainda subsistem do lado dos investidores e que lhes sejam dadas respostas adequadas e convincentes. Trata-se de um passo necessário, mesmo inevitável, e crítico, caso se pretenda tirar o máximo partido da redução do défice orçamental programado para 2011, em termos de confiança dos investidores.

Analisar as dúvidas dos investidores não equivale a obedecer cegamente aos mercados. Significa compreender as razões que estão subjacentes a essas mesmas dúvidas – isto é, as razões que determinam o seu comportamento.

No caso português, as questões que os investidores internacionais colocam hoje são basicamente cinco:

1. A frequência e a dimensão dos desvios na execução orçamental;
2. A natureza persistente da componente estrutural do défice orçamental e o agravamento que registou ao longo dos últimos anos;
3. O aumento da dívida pública em percentagem do PIB;



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

4. O agravamento do saldo devedor da posição de investimento internacional líquida, ou seja, o grau de endividamento da economia como um todo;
5. E o nível das taxas de crescimento do PIB e da produtividade, continuadamente inferiores às da área do euro, na última década.

Deste modo, o impacto da proposta de OE para 2011 sobre a confiança dos investidores internacionais vai depender: primeiro, da demonstração da vontade e da capacidade para a sua efectiva execução; segundo, da adequação e da natureza da política de consolidação orçamental a médio prazo, face à necessidade de assegurar a sustentabilidade das finanças públicas portuguesas; e, por último, das garantias de continuidade da política de consolidação orçamental, isto é, do grau de consenso social e político que a suporta.

Por outro lado, a política orçamental terá de ser complementada por outras políticas de natureza estrutural, que contribuam para aumentar o potencial de crescimento da economia portuguesa.

A demonstração da vontade e da capacidade de proceder a uma rigorosa execução orçamental constitui um imperativo iniludível com que está confrontado o nosso país, imperativo que terá que ser declinado a quatros níveis:

- Em primeiro lugar, **ao nível da recolha e processamento da informação** sobre a execução do orçamento através
  - o Da aplicação sistemática do Plano de Contas POC-P;
  - o Da implementação de um sistema de recolha e tratamento da informação, em tempo real, que abranja todas as entidades que determinam o saldo orçamental;
- Em segundo lugar, **ao nível do apetrechamento humano e de tecnologias de processamento de informação**, de modo a garantir uma efectiva execução do orçamento tanto do lado das receitas como das despesas, nomeadamente
  - o o aperfeiçoamento dos mecanismos de combate à evasão e fraude fiscais, consolidando e aprofundando os progressos conseguidos nos últimos anos;
  - o a monitorização do cumprimento dos limites fixados para a despesa em cada programa;
  - o e a avaliação dos programas de despesa do ponto de vista dos resultados e do desempenho, num quadro plurianual.



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

- Em terceiro lugar, ao nível do **acompanhamento público da execução do orçamento**, através da disponibilização pública de informação mensal alargada
  - o sobre a execução orçamental de todas as entidades do sector das administrações públicas na óptica da contabilidade pública e de informação financeira relevante de todas as demais entidades que na perspectiva das Contas Nacionais são consideradas parte do sector;
  - o sobre as despesas com pessoal, discriminando as remunerações certas e permanentes, os abonos variáveis e eventuais, as transferências para a segurança social, incluindo todos os subsectores e não apenas o Estado;
  - o sobre o número de trabalhadores das administrações públicas por subsector;
  - o sobre a cobrança de impostos, em particular a receita bruta, os reembolsos e os montantes transferidos para os outros subsectores.
- E, por último, uma **revisão da lei de enquadramento orçamental**, como já foi anunciada.

Além de um reforço institucional que garanta uma execução rigorosa do orçamento para 2011, é necessário que a proposta de OE para 2011 seja considerada como parte de uma estratégia, efectiva e credível, de consolidação das finanças públicas e de disciplina orçamental no longo prazo.

Como é sabido, defendo a criação de um quadro institucional que garanta uma avaliação técnica independente e transparente do impacto financeiro, imediato e diferido, das escolhas políticas, dado que um tal quadro institucional tende a promover, por um lado, uma maior responsabilização dos agentes políticos pelo impacto das suas propostas sobre as finanças públicas e, por outro, uma maior consciencialização dos eleitores relativamente aos custos imediatos ou diferidos das opções políticas em confronto.

Não está em causa limitar o poder de decisão orçamental que cabe aos parlamentos – apenas uma avaliação do impacto financeiro que decorre do exercício desse poder e, sempre que houver tectos assentes em compromissos políticos, uma clarificação dos custos de oportunidade de uma dada opção.

Além disso, e na medida em que promove uma avaliação independente e, por outro lado, a transparência do impacto orçamental das medidas políticas, este quadro institucional reforça a



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

credibilidade da política orçamental junto dos investidores – tanto maior quanto houver um consenso político sobre os tectos do défice ou da dívida.

Por isso, será desejável um acordo político que consagre uma estratégia nacional de disciplina orçamental de médio e longo prazo, assente em regras orçamentais associadas com mecanismos de controlo e correcção reforçados; tectos plurianuais para o défice, para a dívida e para a despesa.

Todavia, para ser credível e eficaz, uma estratégia de sustentabilidade das finanças públicas assente na fixação de perspectivas orçamentais de curto, médio e longo prazo pressupõe um reforço institucional: a criação de uma agência independente - um Conselho de Política Orçamental - que, nomeadamente,

- o Avalie o cenário macroeconómico subjacente aos orçamentos anuais e às actualizações do Programa de Estabilidade e Crescimento;
- o Avalie as projecções das receitas fiscais e despesas públicas;
- o Verifique o cumprimento das regras e dos objectivos estabelecidos para o défice, para a despesa pública e para a dívida pública;
- o Avalie a sustentabilidade das finanças públicas a médio e longo prazo;
- o Avalie o impacto orçamental, imediato e diferido, de novas medidas ou decisões e a sua consistência com os objectivos estabelecidos para o défice, a despesa e a dívida públicas, por um lado, e com a sustentabilidade das finanças públicas;
- o Acompanhe o financiamento das administrações e das empresas públicas;
- o Disponibilize os resultados das avaliações, de forma aberta e transparente, induzindo um debate político esclarecido e uma decisão orçamental responsabilizante.

Em suma, a transição para um quadro apropriado e exigente de disciplina orçamental (necessário para a confiança dos investidores na dívida pública portuguesa) vai depender de três elementos adicionais:

- Um reforço do quadro institucional que preside à execução orçamental;
- Um acordo político multianual que contemple tectos para o défice, para a dívida e para a despesa pública que sejam consistentes com uma trajetória de sustentabilidade da dívida pública em percentagem do PIB;



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

- E um reforço institucional através da criação de um Conselho de Política Orçamental, de natureza técnica e com um estatuto de independência.

Estes três elementos não são apenas um valioso contributo para alcançar a sustentabilidade das finanças públicas e, por consequência, repor a confiança dos investidores em dívida pública portuguesa, factores de que depende crucialmente a retoma do crescimento económico e da criação de emprego. Também são uma condição necessária para uma participação bem sucedida na área do euro e para uma contribuição construtiva do país para o processo de integração europeia.

De facto, são os elementos estruturantes da proposta que a Task Force presidida por Hermann van Rompuy submeteu ao Conselho Europeu, de 28 e 29 de Outubro passados, visando reforçar a governação económica da União Europeia, em particular da área do euro, e o Pacto de Estabilidade e Crescimento – proposta que o Conselho Europeu endossou.

No contexto do novo modelo de governação económica da União Europeia:

- a disciplina orçamental e, em particular, a sustentabilidade das finanças públicas são condição necessária de uma participação bem sucedida na União Económica e Monetária e de um processo sustentado de crescimento;
- as instituições nacionais são os alicerces da disciplina orçamental, na medida em que a política orçamental é uma responsabilidade nacional;
- e a eficácia da disciplina orçamental nacional depende do grau de consenso social alcançado em torno da sua necessidade como alicerce da participação na área do euro e para o crescimento sustentado.

Tendo em vista criar as bases de um consenso social em torno da disciplina orçamental e reforçar a transposição interna do escrutínio orçamental que terá lugar no plano europeu, no âmbito do designado *Semestre Europeu*, a Task Force van Rompuy considerou recentemente que seria recomendável que os Estados-Membros dispusessem de uma agência orçamental independente para produzir análise e previsões independentes para as variáveis orçamentais relevantes.

Isso significa que o reforço do quadro institucional relacionado com a execução orçamental e a garantia da sustentabilidade das finanças públicas são condições necessárias não só para credibilizar a estratégia financeira do Estado perante os mercados internacionais de dívida, como também são indispensáveis para cumprir as obrigações associadas com a participação no processo de integração europeia, em geral, e na área do euro, em particular. E, o que é mais



*Banco de Portugal*

EUROSISTEMA

essencial, são indispensáveis para assegurar um processo sustentado de crescimento da economia e do emprego.

Comecei por chamar a vossa atenção para a necessidade de analisar o OE 2011 numa perspectiva de longo prazo. O sucesso da estratégia de consolidação orçamental é simultaneamente condição para o crescimento sustentado e depende da adopção de políticas estruturais que contribuam para aumentar o potencial de crescimento. A complexidade desta interação poderá ser examinada em futuras edições desta Conferência.

Tenho confiança na capacidade das instituições políticas portuguesas para gerar um consenso político e social alargado em torno do imperativo da sustentabilidade das finanças públicas. Por isso, julgo que é legítimo pensar que a aprovação do OE para 2011 poderá marcar o início de uma revisão profunda do processo orçamental que contemple o reforço institucional e as práticas políticas que se revelam necessárias para garantir a sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo.

15 de Novembro de 2010

Carlos da Silva Costa