

## REGRAS ORÇAMENTAIS NA UE: ALGUMAS LINHAS DE ORIENTAÇÃO PARA A SUA REFORMA\*

*João Amador\*\**

*Jorge Correia da Cunha\*\*\**

### 1. INTRODUÇÃO

A evolução recente das finanças públicas na União Europeia (UE) e do seu quadro de supervisão multilateral tem sido desfavorável. Por um lado, os défices orçamentais têm aumentado na maior parte dos Estados-membros, excedendo em alguns casos o limiar de 3 por cento do PIB. Tal deterioração só é parcialmente explicada pela evolução cíclica da economia e é ainda mais pronunciada quando se excluem os efeitos de medidas temporárias. A ocorrência de problemas estatísticos e a subsequente revisão dos dados orçamentais notificados por alguns Estados-membros é também um motivo de preocupação. Por outro lado, o mecanismo de supervisão orçamental tem-se mostrado incapaz de impor sanções aos países que não cumprem as recomendações no sentido de eliminar situações de défice excessivo. Com efeito, a decisão do Tribunal Europeu de Justiça de 13 de Julho de 2004, reconhecendo ao Conselho a capacidade para decidir, em última análise, sobre a aplicação de sanções, mas esclarecendo, ao mesmo tempo, que as suas decisões têm sempre de se basear em recomendações da Comissão, evidenciou um bloqueio no processo de decisão.

Vários autores têm feito sugestões de reforma profunda do quadro de supervisão orçamental da UE, que vão desde a introdução de uma “regra de ouro” até à criação de autoridades de supervisão orçamental independentes. Em muitos casos, a implementação dessas propostas não é viável porque tal representaria uma nova alteração no quadro legal da UE, imediatamente após a assinatura do Tratado que institui uma Constituição para a Europa. Entretanto, a Comissão Europeia, que tem o

papel de apresentar iniciativas legislativas ao nível da UE, e alguns Estados-membros têm avançado com propostas de reforma, actualmente em discussão.

Neste artigo são sugeridas algumas linhas de orientação para a reforma do quadro de supervisão orçamental da UE. No seu conjunto, estas linhas de orientação aproximam-se das que decorrem das propostas da Comissão, embora com diferenças de ênfase. A lógica subjacente assenta na hipótese de que o braço correctivo do mecanismo de supervisão orçamental não virá a estar completamente operacional. Consequentemente, é necessário aumentar a capacidade da Comissão para avaliar as políticas orçamentais nacionais, melhorar o enquadramento estatístico da compilação de dados orçamentais, permitindo uma maior transparência e, finalmente, reforçar a “pressão entre pares” no Comité Económico e Financeiro (CEF) e no Conselho Ecofin, bem como o acompanhamento dos desenvolvimentos orçamentais nacionais por parte da opinião pública e dos mercados. Estas propostas baseiam-se na experiência passada do quadro de supervisão orçamental da UE e têm em consideração as restrições institucionais existentes.

\* As opiniões expressas neste artigo são as dos autores e não coincidem necessariamente com as do Banco de Portugal. Todos os erros e omissões são da exclusiva responsabilidade dos autores. Um agradecimento é devido a Maximiano Pinheiro pelos seus comentários e sugestões.

\*\* Banco de Portugal - Departamento de Estudos Económicos e Universidade Nova de Lisboa.

\*\*\* Banco de Portugal - Departamento de Estudos Económicos.

O artigo é organizado do seguinte modo. Na secção 2 passa-se brevemente em revista o processo de negociação e o conjunto de regras orçamentais aprovadas antes do início da terceira fase da União Económica e Monetária (UEM) e avalia-se o desempenho do quadro de supervisão orçamental. Na secção 3 apresentam-se as restrições institucionais e as limitações que estas impõem às iniciativas de reforma. A secção 4 apresenta, em detalhe, as orientações sugeridas para a reforma do mecanismo de supervisão orçamental. A secção 5 sumaria as conclusões do artigo.

## 2. REGRAS ORÇAMENTAIS NA UE

### 2.1 O processo de negociação e o conjunto de regras em vigor

O quadro de supervisão orçamental da UE é um elemento chave do funcionamento da UEM. A lógica subjacente à existência de regras orçamentais baseia-se na ideia de que a falta de disciplina orçamental põe pressão sobre os preços, o que implica, *ceteris paribus*, uma subida da taxa de juro por parte do Banco Central Europeu (BCE). Consequentemente, países com défices baixos enfrentariam um custo resultante do comportamento de países com défices elevados. Adicionalmente, na ausência de regras orçamentais, surgiriam pressões sobre o BCE no sentido de acomodar as tensões inflacionistas, com o intuito de reduzir o valor real da dívida. Contudo, num contexto em que o BCE é completamente independente e orientado para a estabilidade de preços tal problema não deveria existir.

Outro argumento para a existência de regras orçamentais na UE prende-se com a necessidade de evitar crises orçamentais que envolveriam custos para todos os Estados-membros. De facto, embora a UEM elimine completamente o risco de taxa de câmbio (facilitando o financiamento dos défices orçamentais nacionais), exclui a possibilidade de financiamento monetário do défice ou a erosão do valor real da dívida pública, por via de uma inflação elevada. Assim, o risco de taxa de câmbio associado à dívida pública nacional é substituído por um risco de crédito. A ocorrência de uma crise orçamental num Estado-membro, conduzindo, no limite, a uma situação de incumprimento, colocaria um dilema à UE. Se o incumprimento se materiali-

zasse, teria provavelmente lugar uma crise no mercado financeiro comum, cujos custos seriam partilhados por todos os participantes na UEM. De facto, a transmissão de tal crise é tanto mais provável quanto mais integrados são os mercados financeiros e é particularmente importante quando a dívida pública representa um activo estável e de baixo risco nas carteiras de investimento. Alternativamente, se as autoridades da UE decidissem assumir total ou parcialmente as responsabilidades do Estado-membro que defronta a crise orçamental, surgiriam custos em termos de credibilidade, promovendo comportamentos orçamentais menos responsáveis. Com efeito, existiriam menos incentivos no sentido da disciplina orçamental, já que os países antecipariam não ter de suportar a totalidade dos custos de uma crise nas finanças públicas.

Tendo em consideração estes argumentos teóricos, o Tratado de Maastricht incluiu um conjunto de artigos que constituem a base do quadro de supervisão orçamental da UE. Assim, o Artigo 101 do Tratado estabelece a proibição de linhas de crédito ou a aquisição directa de dívida pública pelo BCE ou pelos bancos centrais nacionais. O Artigo 102 proíbe o acesso privilegiado de entidades englobadas nas administrações públicas a instituições financeiras. Em seguida, o Artigo 103 isenta a UE e os Estados-membros de serem responsabilizados ou assumirem compromissos das administrações públicas de um dado Estado-membro (regra de “no bail-out”). Finalmente, o Artigo 104 refere-se directamente ao procedimento dos défices excessivos, definindo o que deve ser considerado um défice excessivo e mencionando a existência de valores de referência para o défice e o rácio da dívida (Art. 104-2), descrevendo os procedimentos a ser seguidos com vista a decidir se existe um défice excessivo num dado Estado-membro (Art. 104-3 a 104-6), caracterizando os passos associados à correcção do défice excessivo e as medidas a ser tomadas no caso de não cumprimento (Art. 104-7 a 104-11), estabelecendo o procedimento para a revogação da decisão sobre a existência de um défice excessivo (Art. 104-12) e indicando o processo de votação conjuntamente com a exigência de que o Conselho vote com base em recomendações da Comissão (Art. 104-13). Finalmente, o protocolo sobre o procedimento dos défices excessivos mencionado no Artigo 104-14 e anexo ao Tratado estabelece os valores de referência de 3 por cento do PIB para

o défice e de 60 por cento para o rácio da dívida. Adicionalmente, o Regulamento do Conselho n.º3605/93, de 22 de Novembro de 1993, define o défice como a necessidade líquida de financiamento das administrações públicas, tal como decorre do Sistema Europeu de Contas (SEC), e a dívida como o valor nominal da dívida bruta consolidada das administrações públicas, no final do ano.

O quadro de supervisão orçamental da UE fixado no Tratado era incompleto e apresentava algumas inconsistências. Por um lado, o conteúdo das sanções a impor aos países não cumpridores e a especificação do que se entendia por circunstâncias excepcionais (que justificariam a ultrapassagem dos valores de referência) era vaga. Em primeiro lugar, segundo o Artigo 104, as excepções aos valores de referência compreendem situações em que o valor do défice está a diminuir substancialmente e a aproximar-se do valor de referência, ou a ultrapassagem deste último é considerada excepcional e temporária. Relativamente ao rácio da dívida, a violação do valor de referência é aceite se este está a diminuir substancialmente e a aproximar-se do valor de referência a um ritmo satisfatório. Em segundo lugar, no que respeita a sanções, o Artigo 104 menciona que se um Estado-membro não consegue cumprir as recomendações no sentido de por fim a um défice excessivo, o Conselho pode obrigar à constituição de um depósito não remunerado e, se necessário, decidir sobre a imposição de multas de um “montante adequado”. De acordo com o Artigo 104, a magnitude das sanções é decidida pelo Conselho. Por outro lado, há algumas inconsistências no processo de decisão estabelecido no Artigo 104. Em primeiro lugar, a decisão sobre a existência de um défice excessivo num Estado-membro é tomada pelo Conselho, antecedida por uma avaliação e uma recomendação elaboradas pela Comissão, as quais devem ter em conta as perspectivas económicas e orçamentais do país, no médio prazo. Com efeito, as acções a realizar pela Comissão e pelo Conselho relativamente à decisão sobre a existência de um défice excessivo não são automáticas. Adicionalmente, como ficou claro no recente acórdão do Tribunal Europeu de Justiça, o Conselho detém, em última análise, a capacidade para impor sanções, mas as suas decisões têm sempre de se basear em recomendações da Comissão, conduzindo a um bloqueio no processo de decisão, quando as opiniões das duas en-

tidades são divergentes. Para além do mais, o não automatismo do processo de sanções compromete a consistência intertemporal das regras orçamentais. De facto, numa situação em que um país não corrija uma situação de défice excessivo, o Conselho pode sentir-se tentado a não aplicar sanções, especialmente no caso de se tratar de um grande Estado-membro da UE. Uma vez que a componente dissuasora associada às regras orçamentais só pode ser efectiva se for vista como credível, é claro que os desenvolvimentos recentes relativamente aos défices excessivos em França e na Alemanha subvertem o enquadramento orçamental.

À medida que o início da terceira fase da UEM se aproximou, foi lançada uma discussão aprofundada sobre o modo como o sistema de supervisão orçamental da UE poderia ser complementado. Em particular, as autoridades alemãs argumentaram que o apoio da opinião pública do seu país à união monetária dependia da perspectiva de uma comunidade duradouramente estável. Assim, embora não implicando critérios adicionais quanto à entrada na união monetária, os Estados-membros deveriam assumir compromissos adicionais, de forma a assegurar uma política orçamental sólida na terceira fase da UEM. A lógica inicial baseava-se na ideia de que era necessário evitar impor uma carga excessiva ao BCE, o qual suportava sozinho a responsabilidade de assegurar a estabilidade de preços. Adicionalmente, um quadro orçamental mais restritivo daria um sinal forte aos outros agentes económicos, em geral, e aos mercados financeiros, em particular, quanto ao empenho da união monetária na estabilidade.

As propostas alemãs, apoiadas pelo Ministro Federal das Finanças, Sr. Waigel, compreendiam essencialmente dois aspectos<sup>(1)</sup>. Em primeiro lugar, o valor de referência de 3 por cento para o défice orçamental em percentagem do PIB deveria ser um tecto a não ser excedido em nenhum momento do ciclo económico. Consequentemente, os países deveriam respeitar no médio prazo um objectivo para o défice de 1 por cento do PIB. Excepções a este objectivo só poderiam ocorrer em casos extremos e com a aprovação de dois terços dos países participantes na união monetária. Para além disso,

(1) Para mais detalhes sobre a proposta Waigel intitulada “Um Pacto de Estabilidade para a Europa”, (Novembro de 1995) e o processo de negociação, veja-se Brunila et al. (2001).

o rácio da dívida pública deveria diminuir para baixo do valor de referência de 60 por cento, tendo em vista aumentar a margem de manobra na condução da política orçamental. Em segundo lugar, foram avançadas propostas para o estabelecimento de um mecanismo de “alerta prévio” e para a imposição automática de sanções. Em particular, a um Estado-membro não cumpridor seria exigida a constituição de um depósito não remunerado equivalente a 0.25 por cento do seu PIB por cada ponto percentual acima do valor de referência. O “depósito de estabilidade” seria reembolsado se o país eliminasse o défice excessivo, mas, pelo contrário, seria convertido em multa, após dois anos de não cumprimento. Em terceiro lugar, os Estados-membros participantes na terceira fase da UEM formariam um Conselho Europeu de Estabilidade dentro do Conselho Ecofin, que tomaria decisões sobre a aplicação das regras orçamentais.

As ideias gerais subjacentes a estas propostas foram bem aceites pela maior parte dos Estados-membros. A Comissão, que detém o direito a iniciar legislação no quadro da UE, desenvolveu o seu próprio trabalho a partir destas propostas e apresentou um documento intitulado “Em direcção a um Pacto de Estabilidade”. Nele se argumentava que um saldo orçamental em equilíbrio ou em excedente era um objectivo de médio prazo preferível ao de 1 por cento do PIB referido na proposta alemã inicial. Esta opinião baseava-se na análise das semi-elasticidades dos défices orçamentais nacionais relativamente ao ciclo económico. No entanto, a Comissão argumentou que, dados os diferentes pontos de partida, os objectivos de médio prazo deveriam ser ajustados à situação específica de cada país. Adicionalmente, a Comissão chamou à atenção para que, de acordo com o Tratado, a decisão de aplicar sanções a um Estado-membro cabia ao Conselho. Deste modo, a proposta de tornar as sanções automáticas exigiria uma revisão do Tratado, o que deveria ser evitado, uma vez que abriria a porta a outras alterações reclamadas por diferentes países. Finalmente, a Comissão considerou que o Pacto de Estabilidade exigiria uma maior coordenação e monitorização dos desenvolvimentos orçamentais nacionais. Em consequência, propôs a apresentação anual de “programas de estabilidade”, a serem discutidos e aprovados pelo Conselho, especificando os objectivos orçamentais de médio prazo. Tais programas trariam

para a união monetária a experiência bem sucedida dos “programas de convergência”.

Embora o documento da Comissão tenha sido bem recebido, as autoridades alemãs não aceitaram a ideia de diferenciar os objectivos orçamentais de acordo com as circunstâncias específicas de cada país e apontaram para a importância de implementar sanções automáticas, tendo em vista assegurar a credibilidade do quadro de supervisão orçamental da UE.

Neste ponto do processo, outras questões importantes, tais como a quantificação das sanções e a definição do que se deveria entender por circunstâncias excepcionais não estavam ainda acordadas. No início de Dezembro de 1996, o Conselho chegou a um compromisso, fixando a multa para os países que não cumprissem a notificação do Conselho ao abrigo do Artigo 104-9 num montante fixo de 0.2 por cento do PIB, mais uma componente variável de 0.1 por cento do PIB por cada ponto percentual acima do valor de referência. A multa total não poderia exceder 0.5 por cento do PIB. As questões remanescentes foram resolvidas no Conselho Europeu de Dublin, que teve lugar a 12 e 13 de Dezembro de 1996. Nessa reunião foi acordado que, para além da ocorrência de acontecimentos fora do controlo dos países, o défice orçamental seria considerado excepcional se se verificasse uma diminuição real do PIB de pelo menos 2 por cento. No caso de uma diminuição do PIB entre 0.75 e 2 por cento, o Conselho faria a sua própria avaliação numa base discricionária. Finalmente, o debate sobre o automatismo das sanções provou ser muito difícil e ameaçou a concretização de um acordo geral. No final, foi adoptada uma formulação segundo a qual as decisões do Conselho respeitantes à imposição de sanções deveriam “em regra” seguir as recomendações da Comissão. Esta opção foi entendida como um mecanismo quase automático, com prazos relativamente apertados para os diferentes passos do procedimento dos défices excessivos e a presunção de que seriam impostas sanções nas suas últimas fases.

A menos de alterações menores, os textos negociados conduziram à adopção do Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), que assumiu a forma de dois Regulamentos e uma Resolução do Conselho. Globalmente, o texto final manteve o objectivo de médio prazo de se atingir uma posição orçamental em equilíbrio ou em excedente, estabeleceu

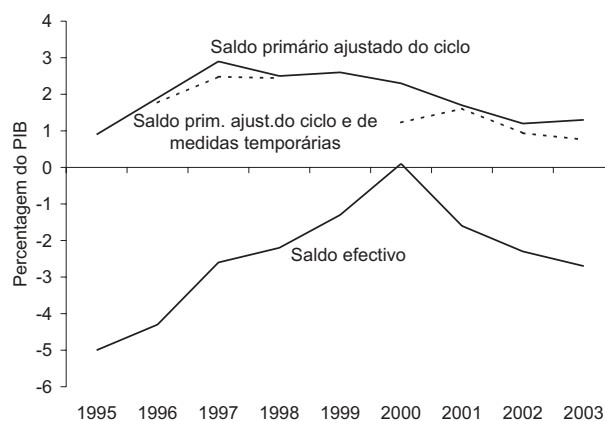


o mecanismo de “alerta prévio” e consagrou a avaliação de programas de estabilidade a ser elaborados anualmente pelos Estados-membros participantes na terceira fase da UEM. Finalmente, embora o montante das sanções fosse claramente definido, a sua implementação automática foi abandonada. Sobre esta questão essencial foi considerado que o PEC incluía uma forte presunção sobre as acções que deveriam ter lugar face à ocorrência de défices excessivos. Como os desenvolvimentos recentes confirmam, a ausência de sanções automáticas diminui a credibilidade do mecanismo de supervisão orçamental da UE e aumenta a probabilidade de ocorrência de défices acima do valor de referência.

## 2.2 Desenvolvimentos orçamentais na área do euro e o desempenho do quadro de supervisão orçamental

Depois dos esforços consideráveis com vista à consolidação orçamental<sup>(2)</sup> que tiveram lugar até 1997, visando o preenchimento dos critérios de convergência orçamentais de Maastricht, a posição orçamental subjacente da área do euro continuou a melhorar até 1999 (ver Gráfico 1). Em 1999, primeiro ano da terceira fase da UEM, os resultados orçamentais foram melhores do que o esperado, devido essencialmente a vários factores que reforçaram as receitas fiscais, tais como uma composição favorável do crescimento, que assentava essencialmente na procura interna, e reformas da tributação que conduziram a receitas fiscais inesperadas em vários Estados-membros. Nas suas previsões para 2000, incluídas no relatório “Finanças Públicas na UEM - 2000”, seguindo o espírito do PEC, a Comissão Europeia pediu esforços de consolidação adicionais com vista a que os Estados-membros atingissem saldos mais próximos do equilíbrio. Contudo, os resultados orçamentais foram bastante diferentes, em parte devido à margem de manobra criada por medidas temporárias de grande magnitude. O saldo primário ajustado de efeitos cíclicos, corrigido do impacto da venda das licenças de UMTS (que atingiram 1.1 por cento do PIB,

Gráfico 1  
SALDO EFECTIVO, SALDO PRIMÁRIO AJUSTADO DO CICLO E DE MEDIDAS TEMPORÁRIAS NA ÁREA DO EURO



Fonte: Comissão Europeia. Para 1996-98 excluem-se as medidas temporárias referidas no Relatório de Convergência do IME de 1998. Para 1995 e 1999 não existe informação disponível.

em 2000) situou-se em 1.2 por cento do PIB. Para este resultado contribuíram a implementação de reduções de impostos em alguns Estados-membros, que não foram acompanhadas por reformas compensatórias do lado da despesa. Em 2001, o saldo primário ajustado de efeitos do ciclo atingiu 1.7 por cento do PIB. Em 2001, no meio de preocupações crescentes com a evolução orçamental na UE, e tendo em conta a experiência dos três primeiros anos de implementação do PEC, o Conselho Ecofin acolheu uma revisão do Código de Conduta. As alterações introduzidas à anterior versão do documento<sup>(3)</sup> envolveram a concentração no tempo da submissão e exame dos programas de estabilidade e convergência, a melhoria da qualidade e comparabilidade do conteúdo e apresentação dos programas, a clarificação da definição do objectivo orçamental de médio prazo, com recurso à utilização de saldos ajustados do ciclo e, finalmente, o alargamento da cobertura dos programas, por forma a incluir informação sobre a qualidade e sustentabilidade das finanças públicas. Em 2002, a posição orçamental da área do

(2) A consolidação orçamental é avaliada em termos da evolução do saldo primário ajustado de efeitos cíclicos, corrigido do impacto de medidas temporárias, ou seja do saldo primário subjacente.

(3) “Opinião do Comité Monetário sobre o conteúdo e formato dos programas de estabilidade e convergência”, 21 de Setembro de 1998, Comité Monetário.

euro deteriorou-se, com o saldo primário ajustado do ciclo corrigido do efeito de medidas temporárias a diminuir 0.7 pontos percentuais (p.p.) do PIB, situando-se em 0.9 por cento do PIB. Em 2003, a posição orçamental agravou-se pelo segundo ano consecutivo, embora apenas ligeiramente. Na verdade, o saldo primário ajustado do ciclo corrigido do impacto de medidas temporárias diminuiu 0.1 p.p. do PIB. O impacto de medidas temporárias aumentou de 0.3 por cento do PIB, em 2002, para 0.5 por cento do PIB, em 2003.

Atendendo ao que foi dito, duas questões merecem atenção adicional. Em primeiro lugar, apesar da evolução desfavorável da posição orçamental da área do euro na recente fase baixa do ciclo, é importante compará-la com o que aconteceu em períodos idênticos de ciclos anteriores, avaliando por essa via a eficácia do quadro de supervisão orçamental, depois do início da terceira fase da UEM. Em segundo lugar, numa perspectiva institucional, é importante discutir como é que o PEC foi efectivamente implementado, num contexto de aumento dos défices orçamentais em diversos Estados-membros, excedendo o limiar de 3 por cento do PIB, em alguns casos.

Na literatura das finanças públicas, existem diversos artigos que apresentam regressões com o objectivo de explicar o comportamento do défice das administrações públicas. As variáveis explicativas incluem tipicamente o hiato do produto, o grau de abertura da economia (Rodrik, 1999), bem como diferentes aspectos dos procedimentos orçamentais e dos sistemas políticos e eleitorais (Roubini e Sachs, 1989). Num artigo recente, centrado na área do euro, Galí e Perotti (2003) fazem regressões do défice em relação hiato do produto esperado no período anterior e ao saldo orçamental e rácio da dívida observados também no período anterior, usando variáveis instrumentais, para o período 1980-2002. Para além disso é incluída uma variável “dummy” para captar eventuais alterações de regime depois do início da terceira fase da UEM. Os autores concluem que a política orçamental discricionária nos países da área do euro se tornou mais contracíclica, depois de 1999. Se tiver sido esse o caso, pode argumentar-se que os problemas actuais decorrem de um ponto de partida inadequado. No seu início, o PEC encontrou uma posição orçamental que não era suficientemente sólida para permitir aos governos levar a cabo po-

líticas orçamentais contracíclicas no grau desejado, sem ultrapassar o valor de referência para o défice. De facto, o grau desejado das políticas contracíclicas pode ir para além do funcionamento normal dos estabilizadores automáticos. No entanto, o artigo está sujeito a algumas críticas, como a de que teria sido preferível considerar o défice primário ajustado do ciclo também corrigido de medidas temporárias, como indicador da orientação da política orçamental. Adicionalmente, a inclusão de um conjunto mais alargado de variáveis explicativas, como o grau de abertura da economia e o nível do PIB per capita teria sido útil. O FMI, no seu “World Economic Outlook” de 2004, utiliza uma análise de painel para concluir que há uma ligação entre a discricionariedade da política orçamental e a prociclicidade, sugerindo que o sistema em vigor na UE, baseado em regras e orientado para a disciplina orçamental, deverá ter contribuído para melhorar o desempenho orçamental. No entanto, uma avaliação mais detalhada da evolução orçamental a partir de 1992 sugere que esta melhoria poderá ser mais aparente do que real. De facto, este resultado pode decorrer de um aperto adicional da política nos “tempos bons” entre 1992 e 1997, motivado pelo objectivo de atingir os critérios de convergência orçamental de Maastricht. A decomposição da análise em dois sub-períodos revela que, depois do início da terceira fase da UEM, há uma tendência para tornar a política orçamental mais expansionista nos “tempos bons”, enquanto o aperto da política orçamental nos “tempos maus” deixou de se verificar.

No que respeita ao modo como o PEC foi efectivamente implementado, a avaliação é negativa. A deterioração da posição orçamental em vários Estados-membros depois de 2000 conduziu ao desencadear de acções pré-sancionatórias, no âmbito do procedimento dos défices excessivos. Em 30 de Janeiro de 2002, dados os défices registados em 2001 e previstos para 2002, o procedimento dos défices excessivos iniciou uma nova fase com as propostas da Comissão no sentido do lançamento de “alertas prévios” a Portugal e à Alemanha. Dados os compromissos políticos assumidos pelas autoridades portuguesas e alemãs tais propostas não foram votadas e o debate foi encerrado no Conselho Ecofin de 12 de Fevereiro de 2002. Contudo, as contas das administrações públicas portuguesas para 2001 foram posteriormente revistas. Em 24 de

Setembro de 2002 a Comissão divulgou um relatório que conduziu, em 11 de Novembro de 2002, a uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo e a uma recomendação às autoridades portuguesas no sentido de assegurarem um défice abaixo do valor de referência, o mais tardar em 2003. Depois, a 19 de Novembro de 2002, foi iniciado o procedimento para a Alemanha, conduzindo o relatório da Comissão a uma decisão do Conselho sobre a existência de um défice excessivo e a uma recomendação às autoridades alemãs, ambas aprovadas em 21 de Janeiro de 2003. Neste caso, depois de avaliar o projecto de orçamento para 2004, a Comissão considerou que não tinha havido uma acção efectiva em resposta às recomendações anteriores. Em consequência, a 18 de Novembro de 2003, recomendou ao Conselho, ao abrigo do Artigo 104-9, que notificasse o governo alemão no sentido de serem tomadas medidas com vista à redução do défice, até ao final de 2005. O procedimento relativamente à França foi iniciado em 21 de Janeiro de 2003, com o lançamento de um “alerta prévio”. Depois, a 2 de Abril de 2003, a Comissão tornou público um relatório que esteve na origem de uma recomendação da Comissão e de uma decisão do Conselho, declarando, a 7 de Junho de 2003, a existência de um défice excessivo. Mais tarde, dados os desenvolvimentos orçamentais desfavoráveis em França, a Comissão divulgou, a 21 de Outubro de 2003, uma recomendação para uma decisão do Conselho, ao abrigo do Artigo 104-9. Embora iniciados em momentos diferentes, os casos da Alemanha e da França foram votados no Conselho Ecofin de 25 de Novembro de 2003, em que foi decidido não adoptar as recomendações da Comissão. Posteriormente, em 28 de Abril de 2004, a Comissão divulgou uma recomendação no sentido de ser lançado um “alerta prévio” à Itália, uma vez que o défice previsto para 2004 excedia o valor de referência de 3 por cento do PIB e a redução do rácio da dívida pública tinha sido interrompida. A decisão do Conselho foi adiada de 11 de Maio para 5 de Julho, com vista a permitir a avaliação de um conjunto de medidas propostas pelas autoridades italianas. Finalmente, a recomendação da Comissão não foi adoptada. A Holanda foi o país seguinte a incorrer numa situação de défice excessivo, conduzindo a uma decisão do Conselho em 2 de Junho de 2004. Finalmente, a 19 de Maio de 2004, foi iniciado o

procedimento dos défices excessivos em relação à Grécia, tendo o Conselho aprovado a recomendação da Comissão, em 7 de Julho de 2004.

Globalmente, o desempenho do mecanismo de “alerta prévio” foi muito deficiente. De facto, só uma de quatro propostas da Comissão foi aprovada pelo Conselho, tendo os outros casos sido abandonados na sequência de compromissos políticos assumidos pelos governos nacionais. Para além disso, só uma de cinco situações de défice excessivo foi antecedida de um “alerta prévio”.

No que respeita ao braço correctivo do procedimento dos défices excessivos, é claro que não está completamente operacional. Em primeiro lugar, a não aprovação das recomendações da Comissão ao abrigo do Artigo 104-9 relativamente à Alemanha e França conduziu a uma substancial perda de credibilidade do quadro de supervisão orçamental. Em segundo lugar, a decisão do Tribunal Europeu de Justiça de 13 de Julho de 2004, afirmando que a não aprovação pelo Conselho das decisões recomendadas pela Comissão não é contestável, mas tornando também claro que o Conselho não pode modificar as recomendações que aprovou anteriormente relativamente a estes países e que só a Comissão tem o poder de lançar novas recomendações, deixou o processo de decisão num impasse.

É evidente que o mecanismo de supervisão orçamental da UE tem problemas com o desenho económico e institucional das suas regras e com a transparência e disponibilidade da informação estatística necessária. Antes dos desenvolvimentos recentes, tendo em conta algumas destas preocupações, a Comissão tornou públicas duas recomendações, em Novembro de 2002. A primeira refere-se ao reforço da coordenação das políticas orçamentais e inclui propostas que visam uma melhoria da interpretação e implementação do PEC. A segunda diz respeito ao aumento da qualidade das estatísticas orçamentais e justifica a necessidade de criar um código de boas-práticas, com o objectivo de incrementar a qualidade, fiabilidade e transparência da informação orçamental. No entanto, estas propostas não alteraram substancialmente o quadro existente. Mais recentemente, no relatório “Finanças Públicas na UEM - 2004”, a Comissão reiniciou o debate sobre as linhas de orientação da reforma do PEC. Posteriormente, em 3 de Setembro, a Comissão tornou pública uma comunicação ao Conselho e ao Parlamento Europeu so-

bre “O reforço da governação económica e a clarificação da implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento”

### 2.3 Enquadramento estatístico deficiente

Os problemas estatísticos e contabilísticos são um desafio para qualquer sistema baseado em regras e o mecanismo de supervisão orçamental da UE não é excepção. Logo no seu início, não foi evidente que a dificuldade em calcular de forma fiável e atempada as variáveis chave em que se baseia a avaliação das políticas orçamentais poderia pôr decisivamente em causa a credibilidade do quadro de supervisão. Embora o sistema contabilístico usado no procedimento dos défices excessivos tenha melhorado relativamente ao que existia no passado, nomeadamente com a introdução do SEC-95, a elaboração do Manual do SEC-95 sobre o Défice e a Dívida das Administrações Públicas e as decisões do Eurostat sobre várias questões estatísticas, a experiência recente tem sido desapontadora neste domínio. De facto, as autoridades nacionais mantêm uma margem de manobra substancial para ajustar os dados notificados, que utilizam quando não partilham completamente os objectivos de consolidação orçamental. Como seria de esperar, estas práticas surgem nos momentos em que o cumprimento das regras orçamentais está em risco. A situação é agravada pelo facto de que, em muitos casos, as autoridades responsáveis pela gestão orçamental têm também a seu cargo a compilação de estatísticas de finanças públicas para efeitos de notificação. Isto ocorre num contexto de ausência de responsabilização e de inexistência de penalidades, nos casos em que ocorrem revisões substanciais. Finalmente, também não há o efeito dissuasor que poderia resultar de auditorias estatísticas levadas a cabo por autoridades externas, como o Eurostat.

A revisão média dos valores do défice das administrações públicas tem sido significativa em alguns Estados-membros e as revisões que aumentam o défice são mais frequentes do que as que o reduzem. Entre os casos mais significativos estão o de Portugal, cujo em défice de 2001 foi revisto em 2002, de 2.2 para 4.1 por cento do PIB, e o da Grécia, cujos défices de 2000 a 2003 foram revistos em 2004, em média 2.4 p.p., em cada ano. Por outro lado, a repetida ocorrência de ajustamentos défi-

ce-dívida positivos em países com défices e dívidas elevados pode também ser de um sintoma da existência de problemas estatísticos. O ajustamento défice-dívida médio na UE15 atingiu 0.4 por cento do PIB, no período 2000-2003, embora tenha sido muito mais elevado em alguns Estados-membros. A Grécia, a Áustria, Portugal e a França, com ajustamentos défice-dívida médios de 3.7, 0.9, 0.8 e 0.8 por cento do PIB, respectivamente, são alguns exemplos.

Na maior parte dos casos, o tratamento menos adequado dos dados orçamentais não implica uma violação formal das regras do SEC-95. No entanto, como referido anteriormente, em alguns países, em que as orientações do SEC-95 não foram respeitadas, ocorreram revisões substanciais impostas pelas instituições europeias ou decididas por governos recém-eleitos, que não quiseram partilhar a responsabilidade por práticas incorrectas, no passado. Uma área onde têm sido identificados importantes problemas estatísticos é a consistência entre os dados numa base de caixa e numa base de especialização do exercício, por exemplo no registo das receitas fiscais, que pode ser ajustado de forma a beneficiar as receitas de um ano específico. O registo de transacções em activos financeiros e a delimitação do sector das administrações públicas estão também na origem de problemas estatísticos. Por exemplo, alguns aumentos de capital de empresas públicas não são efectivamente operações financeiras uma vez que se destinam a financiar prejuízos crónicos.

Outro aspecto importante relacionado com o enquadramento estatístico deficiente diz respeito à utilização de medidas temporárias, que afectam positivamente os défices. Nestes casos, o que está em causa não é a compilação menos adequada de dados orçamentais mas sim o aproveitamento de lacunas nos regulamentos estatísticos de modo a beneficiar o défice do ano corrente, mas, em muitos casos, aumentando os défices futuros. Por exemplo, a venda e posterior arrendamento de edifícios das administrações públicas gera receita no presente, mas tem como contrapartida o pagamento futuro de rendas. Estes problemas já eram evidentes em 1997, reflectindo o deficiente enquadramento estatístico de alguns Relatórios de Convergência, mas têm-se tornado cada vez mais importantes nos últimos anos.



### 3. REFORMA DO QUADRO DE SUPERVISÃO ORÇAMENTAL: RESTRIÇÕES INSTITUCIONAIS

A reforma do mecanismo de supervisão orçamental da UE é uma tarefa muito difícil em termos políticos e institucionais. As regras orçamentais são fixadas em termos gerais no Artigo 104 do Tratado que institui a UE. Este constitui legislação primária e consequentemente resulta de negociação directa entre os governos dos Estados-membros e foi rectificado pelos parlamentos nacionais. O Regulamento do Conselho nº 3605, de 22 de Novembro de 1993, que contém a definição mais detalhada dos agregados relevantes de acordo com o SEC, bem como o Regulamento do Conselho nº 1467/97, que visa acelerar e clarificar a implementação do procedimento dos défices excessivos, baseiam-se no parágrafo 14 do Artigo 104 do Tratado onde é afirmado que "O Conselho deve, actuando unanimemente com base numa proposta da Comissão e depois de consultar o Parlamento Europeu e o BCE, adoptar as disposições adequadas que deverão então substituir o dito protocolo". Consequentemente, a sua eventual alteração requer a unanimidade dos Estados-membros.

Neste momento, é claro que quaisquer alterações ao Tratado não são viáveis uma vez que foi recentemente assinado pelos Estados-membros um novo texto constitucional de carácter integrador. Este inclui algumas novas normas que dizem respeito ao lançamento de "alertas prévios" directamente emitidos pela Comissão e ao accionamento do procedimento dos défices com base em propostas (e não em recomendações) da Comissão. Estas disposições aumentam a capacidade da Comissão de fazer "pressão entre pares" sobre questões orçamentais mas não é suficiente para ultrapassar os problemas do quadro de supervisão orçamental.

A unanimidade é muito difícil de obter no Conselho da UE, especialmente agora na sua versão alargada a 25 países. Em primeiro lugar, os Estados-membros actualmente em défice excessivo não concordariam com alterações que implicassem a aprovação efectiva de sanções. De facto, a implementação de sanções só pode resultar de um sistema automático ou da atribuição de poder de decisão à Comissão sobre esta matéria. Ambas as alternativas são irrealistas. O princípio da aplicação au-

tomática de sanções é perfeitamente aceitável e mesmo desejável em termos económicos, uma vez que assegura completamente a credibilidade do mecanismo de supervisão orçamental e elimina os problemas de inconsistência intertemporal. No entanto, como se mencionou na segunda secção, esta questão esteve no centro do debate durante as negociações que conduziram à aprovação do PEC, não tendo sido possível atingir, na altura, um consenso. Alternativamente, a atribuição de poder de decisão à Comissão para determinar sanções aos países não cumpridores defrontaria certamente a oposição de muitos Estados-membros. De facto, o equilíbrio de poderes na UE não atribui à Comissão uma supremacia sobre o Conselho. De acordo com o Tratado, cabe à Comissão iniciar os processos legislativos, ser a guardiã dos tratados e a gestora e executora das políticas da UE e da sua intervenção nas relações comerciais internacionais. No entanto, não toma quaisquer decisões sobre as prioridades e políticas da UE, uma vez que estas são uma prerrogativa do Conselho e, em alguns casos, também do Parlamento Europeu. Em segundo lugar, os países que acederam recentemente à UE opor-se-iam a quaisquer alterações no quadro de supervisão orçamental que tornassem o seu futuro acesso à união monetária mais difícil. Finalmente, alterações explícitas na legislação que regula o mecanismo de supervisão orçamental relativas a questões específicas, tais como a atribuição de maior importância ao rácio da dívida pública ou a consideração de projecções orçamentais de médio prazo, nomeadamente associadas ao financiamento dos sistemas públicos de pensões, presumivelmente defrontariam a oposição dos países em que estes problemas são mais agudos.

Alesina e Perotti (2004) discutem as regras de votação e o desenho institucional da UE. Do seu ponto de vista, caracterizam-se por falta de clareza na distribuição de poderes entre as instituições europeias, confusão na afectação de atribuições entre os governos nacionais e as instituições da UE e falta de transparência, o que dificulta a reforma do mecanismo de supervisão orçamental. Assim, apesar de teoricamente interessantes e potencialmente desejáveis na prática, muitas das propostas adiantadas em vários artigos publicados nos últimos anos não são efectivamente implementáveis. Estas propostas são numerosas e é impossível listá-las aqui. Em termos gerais, vão desde a adopção de

uma “regra de ouro” ou uma regra sobre o crescimento da despesa (Fitoussi e Creel, 2002 e von Hagen, 2002), até à criação de um comité de peritos independentes para a avaliação da política orçamental (Fatás et al., 2003) ou ainda a evolução para um pacto de sustentabilidade da dívida (Pisani-Ferry, 2002).

Dadas as dificuldades existentes em atingir um consenso sobre a reforma do mecanismo de supervisão orçamental da UE, alguns argumentam que é preferível deixá-lo como está. Em primeiro lugar, apesar dos seus problemas, o quadro existente permitiu alguns resultados positivos, como a existência de um valor de referência bem conhecido e publicitado para o défice orçamental, o que limita parcialmente as decisões de política orçamental dos governos. Em segundo lugar, durante um longo processo de negociação, o quadro de supervisão existente teria uma perda adicional de credibilidade. Em terceiro lugar, há o risco de que a negociação conduzisse a um mecanismo de supervisão orçamental menos restritivo, potencialmente aceitável por todos os países. O afrouxamento do quadro de supervisão orçamental poderia resultar de alterações no conteúdo dos indicadores relevantes, em particular do défice das administrações públicas, da redefinição das condições excepcionais em que défices superiores a 3 por cento do PIB são permitidos, ou ainda de uma maior flexibilidade na correcção das situações de défice excessivo. A título de exemplo, se diferentes motivações conduzissem os Estados-membros a chegar unanimemente a acordo sobre a exclusão de diferentes rubricas da despesa (despesas militares, transferências líquidas para o orçamento da UE ou despesas em investigação e desenvolvimento), o quadro de supervisão orçamental subjacente deixaria na prática de ser operacional.

Neste momento, o processo de reforma do mecanismo de supervisão orçamental da UE está a evoluir em diferentes direcções. A Comissão Europeia tem estado a cumprir o seu papel de elaboração de propostas de legislação que serão posteriormente apreciadas no Conselho Ecofin. As linhas de orientação propostas pela Comissão foram delineadas no relatório “Finanças Públicas na UEM - 2004” e desenvolvidas na comunicação sobre “O reforço da governação económica e a clarificação da implementação do Pacto de Estabilidade e Crescimento” de 3 de Setembro de 2004. As pro-

postas visando reorientar o Pacto compreendem um maior enfoque na sustentabilidade da dívida, a consideração das circunstâncias específicas de cada país na definição dos objectivos de médio prazo, o ajustamento da implementação do procedimento dos défices excessivos às circunstâncias e desenvolvimentos económicos de cada país e a concretização de acções preventivas para corrigir desenvolvimentos orçamentais inadequados. As propostas que têm por objectivo a melhor coordenação das políticas implicam uma ligação mais estreita entre as Grandes Orientações de Política Económica, as actualizações dos programas de estabilidade e os orçamentos nacionais. Finalmente, o reforço da aplicação das regras orçamentais resultaria de um acréscimo da qualidade, actualidade e fiabilidade das estatísticas orçamentais e da maior transparência e responsabilização das políticas orçamentais nacionais. Em paralelo, várias outras propostas têm sido avançadas por diversos Estados-membros. Algumas delas vão muito para além das propostas da Comissão e fazem efectivamente referência à exclusão de certas rubricas da despesa no cálculo do saldo das administrações públicas.

Os autores consideram que é possível melhorar o actual quadro de supervisão orçamental dentro das restrições institucionais existentes, evitando uma perda adicional de credibilidade e mantendo as principais mensagens que têm sido passadas para opinião pública quanto à necessidade de coordenação orçamental na UE. A lógica subjacente baseia-se no princípio de que, dadas as restrições institucionais, o braço correctivo do mecanismo de supervisão orçamental não estará completamente operacional. Contudo, há lugar para o reforço da componente preventiva do quadro de supervisão orçamental através do aumento da capacidade da Comissão para avaliar as políticas orçamentais nacionais, da redução dos problemas estatísticos associados à compilação de dados de finanças públicas, conduzindo a uma maior transparência, do reforço da “pressão entre pares” no CEF e no Ecofin e, finalmente, do maior acompanhamento das políticas orçamentais nacionais pela opinião pública e pelos mercados. Na secção seguinte discute-se em detalhe um conjunto de linhas de orientação para a reforma do mecanismo de supervisão orçamental da UE. Estas linhas de orientação aproximam-se das apresentadas pela Comissão, mas com diferenças de ênfase.

#### 4. LINHAS DE ORIENTAÇÃO PARA A REFORMA DAS REGRAS ORÇAMENTAIS NA UE

Tal como já foi dito anteriormente, a Comissão Europeia deveria ser capaz de assegurar uma avaliação aprofundada da situação orçamental nos Estados-membros e assinalar quer eventuais desvios em relação a uma trajetória orçamental sustentável, quer possíveis limitações da informação estatística disponibilizada, em termos de qualidade e fiabilidade. O desempenho deste papel no âmbito do mecanismo de supervisão orçamental da UE deveria permitir uma adequada “pressão entre pares” e um maior acompanhamento das questões orçamentais pela opinião pública, incentivando os governos a manter as finanças públicas numa trajetória sustentável. Neste contexto, a qualidade técnica e a transparência da análise desenvolvida pela Comissão é crucial. De facto, quanto maior for a sua credibilidade mais forte será o seu impacto no processo de decisão nas instituições da UE e sobre os mercados e a opinião pública.

Qualquer proposta de reforma tem também de preencher vários requisitos. Em primeiro lugar, a racionalidade económica subjacente às propostas tem de ser compatível em termos de incentivos, pois de outro modo a sua eficácia será reduzida. Em segundo lugar, as regras e os objectivos orçamentais devem ser implementáveis e realistas. A fixação de objectivos demasiado ambiciosos é frequentemente o primeiro passo para não se fazer qualquer ajustamento. Em terceiro lugar, as regras devem ser simples, com vista a reforçar o escrutínio por parte dos mercados e da opinião pública. Finalmente, não deve exigir alterações de vulto nos principais textos legais. As linhas de orientação que se apresentam a seguir tentam preencher estas condições.

##### 4.1 O objectivo orçamental de médio prazo

Uma das contribuições importantes do PEC para o quadro de supervisão orçamental da UE foi a definição de um objectivo de médio prazo para a posição orçamental dos Estados-membros, a qual deveria estar perto do equilíbrio ou em excedente. De acordo com a Resolução do Conselho Europeu sobre o Pacto de Estabilidade e Crescimento, de 17

de Junho de 1997: “A prossecução do objectivo de atingir posições orçamentais sólidas, próximas do equilíbrio ou em excedente, permitirá a todos os Estados-membros enfrentar as flutuações cíclicas normais, mantendo o défice orçamental abaixo do valor de referência de 3 por cento do PIB”.

Mais recentemente, este objectivo tem sido avaliado em termos de valores ajustados dos efeitos do ciclo económico<sup>(4)</sup>, mas não diferencia as circunstâncias específicas dos vários Estados-membros no que respeita a variáveis chave, como a sensibilidade do saldo orçamental relativamente ao hiato do produto, a taxa de crescimento do produto potencial, o rácio da dívida pública, o montante de responsabilidades contingentes ou implícitas relacionadas com garantias das administrações públicas ou o pagamento futuro de pensões.

Esta abordagem suscita várias críticas. Em primeiro lugar, a actual metodologia para o cálculo do hiato do produto, que é depois usado na estimativa do saldo orçamental ajustado do ciclo, não é facilmente replicável por outras entidades<sup>(5)</sup>. De facto, a sua relativa complexidade conduz a uma falta de transparência que diminui o impacto público da análise da Comissão. Neste caso, o compromisso entre requisitos técnicos e transparência deve ser reavaliado, desenvolvendo um método mais simples, facilmente compreensível pelos especialistas das instituições nacionais e internacionais e pelo público em geral. Por exemplo, a taxa de crescimento real do PIB potencial poderia ser simplesmente a média do crescimento real do PIB observada durante o último ciclo económico (ou seja, a média móvel dos últimos dez anos), à qual se juntaria uma semi-elasticidade do saldo orça-

(4) A referência à avaliação do objectivo de médio prazo em termos de saldos ajustados do ciclo data da revisão do Código de Conduta de Julho de 2001. Mais tarde, em Outubro de 2002, a reunião do Eurogrupo referiu que a quantificação da correcção dos desequilíbrios orçamentais se deve basear no saldo subjacente, considerado como o saldo ajustado dos efeitos do ciclo e de medidas temporárias. Em Março de 2003, o Conselho Ecofin afirmou que tal correcção deve ser avaliada em termos ajustados do ciclo, sendo as medidas temporárias consideradas, caso a caso, em função dos seus méritos próprios.

(5) A metodologia utilizada pela Comissão Europeia para o cálculo dos saldos ajustados do ciclo baseia-se na utilização de uma função de produção e das semi-elasticidades do saldo orçamental relativamente ao hiato do produto calculadas pela OCDE.

Gráfico 2A

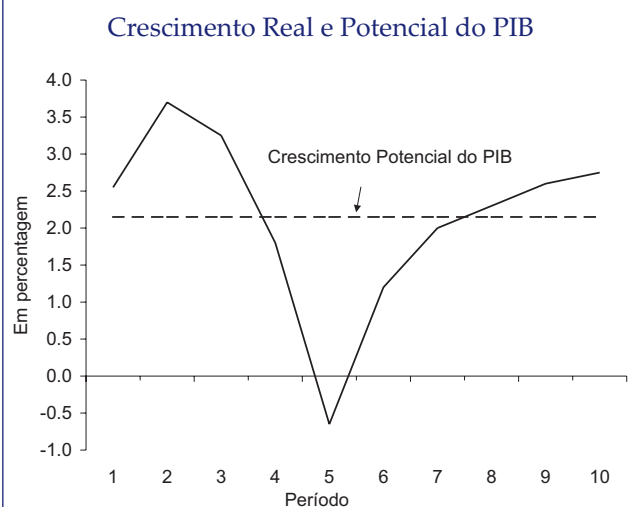
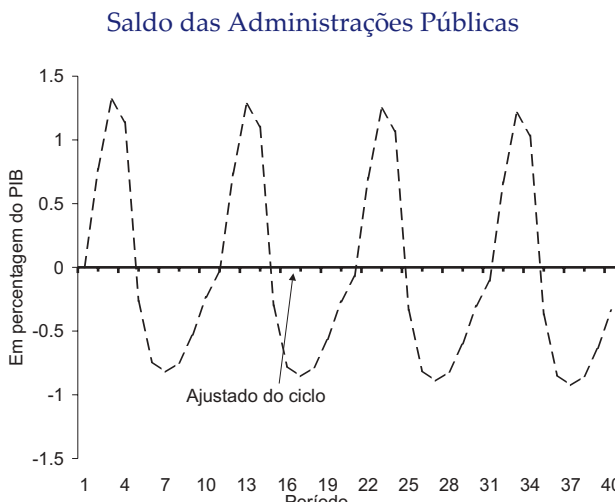
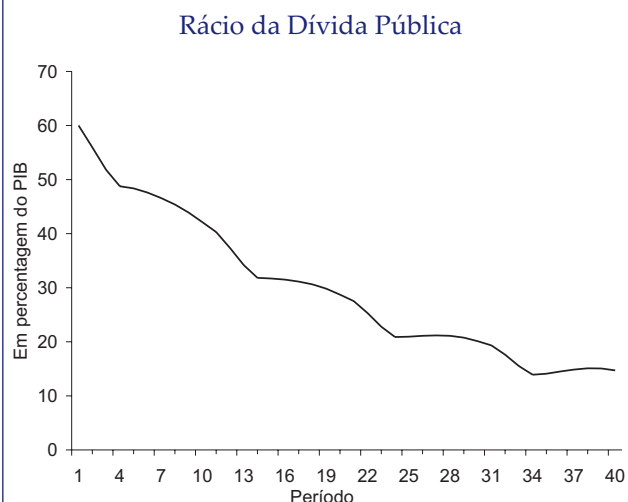


Gráfico 2B



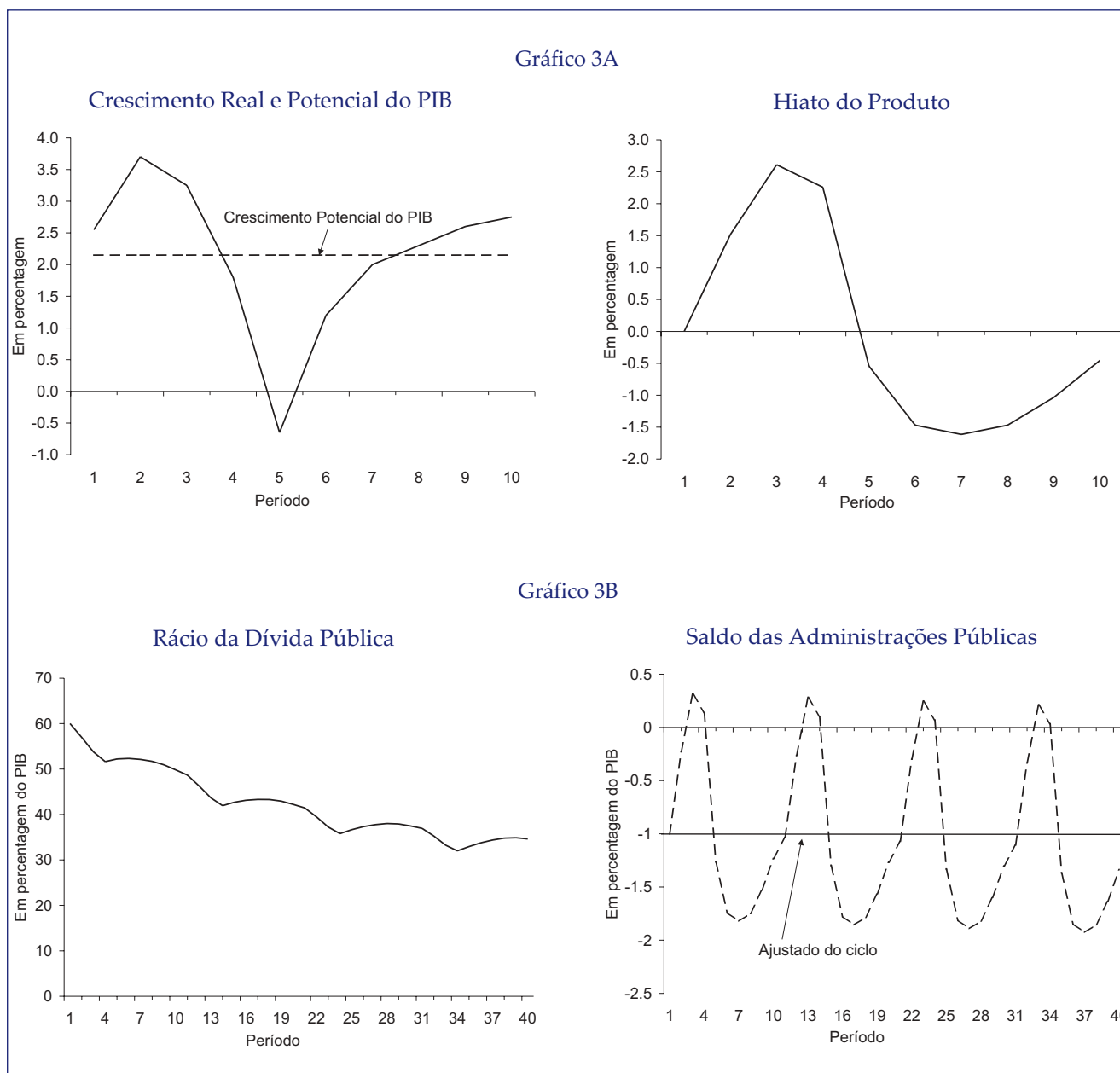
mental relativamente ao hiato do produto, a ser definida pelos Estados-membros, embora sujeita ao escrutínio técnico da Comissão e que se manteria inalterada durante um dado número de anos.

Em segundo lugar, o objectivo de médio prazo de atingir um saldo orçamental próximo do equilíbrio ou em excedente, acima mencionado, parece demasiado restritivo para países com rácios da dívida pública baixos e com pequenos défices ajustados do ciclo. Tomando a título meramente ilustrativo um exemplo simples baseado no ciclo económico médio da UE (apresentado nos gráficos 2A a 5A e repetido sucessivamente de forma a gerar o cenário apresentado nos gráficos 2B-5B)<sup>(6)</sup>, considerando à partida um rácio da dívida de 60 por cento, conjuntamente com um saldo ajustado do

ciclo constante e igual a zero, coloca o rácio da dívida numa trajectória decrescente, atingindo cerca

(6) O ciclo económico utilizado na ilustração é construído utilizando a taxa de crescimento e o desvio padrão observados nos últimos dois ciclos económicos na UE (1981-1992 e 1993-2002). Os dois parâmetros são respectivamente 2.2 e 1.2 por cento. A taxa de inflação foi fixada em 2 por cento. O objectivo das simulações é meramente ilustrativo e a consideração de valores médios não permite a avaliação dos piores cenários, em que a taxa de crescimento média do PIB real é baixa e a sua volatilidade ao longo do ciclo económico é elevada. De referir ainda que, neste quadro simplificado, em cenários envolvendo uma variação acentuada do rácio da dívida, a diminuição das despesas em juros facilita a redução do défice total, mas não conduzindo necessariamente a uma consolidação orçamental, uma vez que esta é avaliada pela variação do saldo primário ou do saldo primário subjacente.





de 15 por cento ao fim de quarenta anos (Gráfico 2B). Este resultado é indesejável uma vez que os títulos da dívida pública, que são vistos como activos sem risco, têm um papel fundamental na estabilidade dos mercados financeiros internacionais. Deste modo, parece claro que se deve fixar um objectivo de longo prazo mais neutro. Dados os parâmetros da ilustração, um défice ajustado do ciclo de 1 por cento reduziria gradualmente o rácio da dívida para perto de 40 por cento, em cerca de 20 anos (Gráfico 3B). Um rácio da dívida de 40 por cento é considerado um valor prudente, permitindo um aumento da dívida se ocorrer um choque orçamental desfavorável.

Em terceiro lugar, é desejável a consideração de diferentes objectivos de médio prazo consoante o

rácio da dívida de cada Estado membro. É claro que um país com elevados níveis iniciais de dívida e défices ajustados do ciclo significativos está numa trajetória insustentável. Em tais casos seria útil definir um período de transição ao longo do qual deveria ser imposta uma melhoria anual do saldo ajustado do ciclo, até ser atingida uma posição orçamental sustentável. No Gráfico 4B é ilustrada esta situação, considerando o ciclo económico atrás descrito com um défice ajustado do ciclo de 2 por cento do PIB, um rácio da dívida inicial de 100 por cento e um período de ajustamento de quatro anos (implicando uma consolidação de 0.5 p.p. do PIB, por ano), até que seja atingida uma situação orçamental ajustada do ciclo equilibrada. Neste caso, o rácio da dívida evoluiria para um ní-

Gráfico 4A

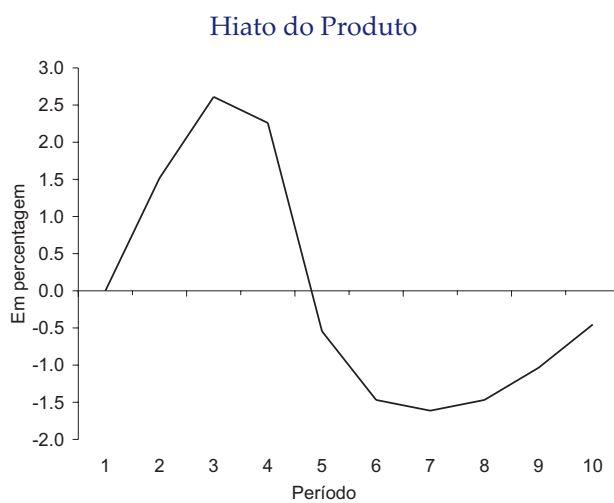
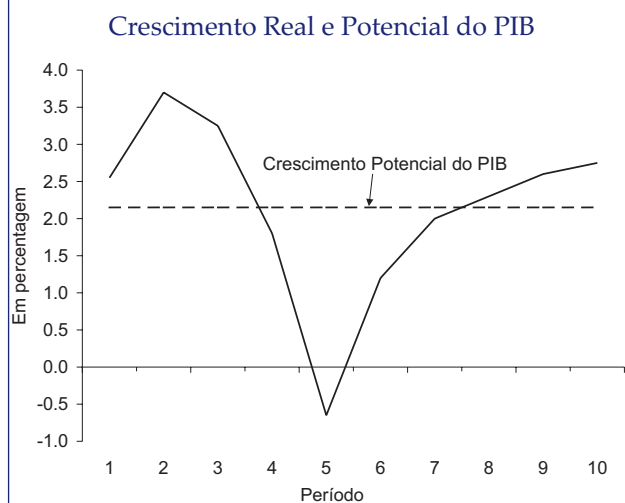
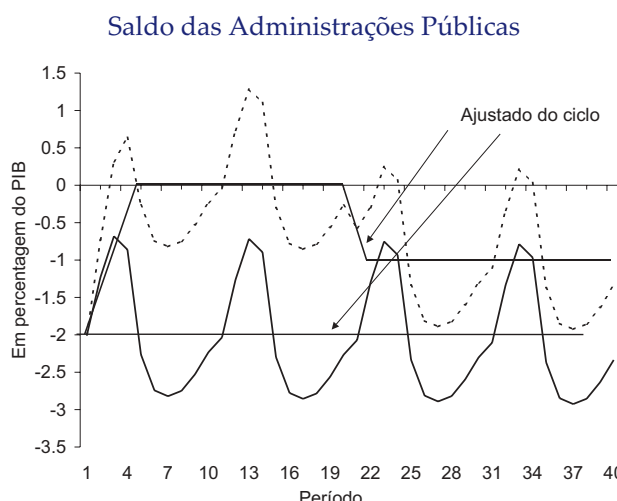
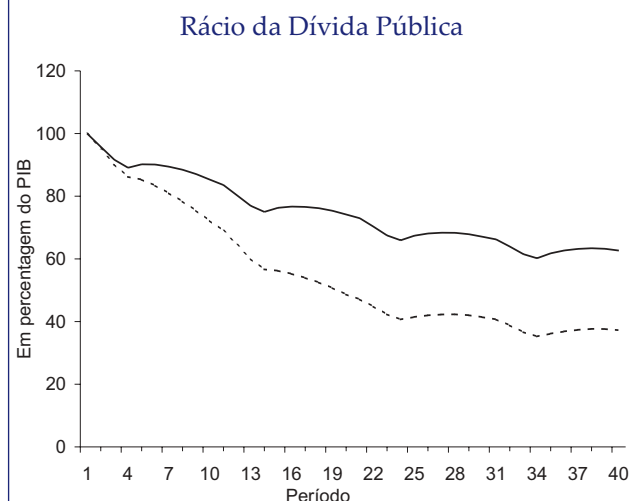


Gráfico 4B



vel prudente de 40 por cento em cerca de 20 anos (linha a tracejado). Após este período, a estabilização do rácio da dívida seria atingida com um saldo ajustado do ciclo menor. Alternativamente, Estados-membros com rácios da dívida iniciais baixos (por exemplo 40 por cento), mas elevados défices ajustados do ciclo (por exemplo 3 por cento do PIB), apresentariam rácios da dívida crescentes (Gráfico 5B). Neste caso torna-se necessário estabilizar o rácio da dívida, o que, neste exemplo, poderia resultar de um período de ajustamento de quatro anos até ser atingido um défice ajustado do ciclo de 1 por cento.

Finalmente, é importante sublinhar que a trajectória do défice e do rácio da dívida das administrações públicas é determinada também por outros

factores. Em primeiro lugar, a posição orçamental pode ser substancialmente afectada pela existência de responsabilidades contingentes, que resultam de obrigações legais, mas podem nunca conduzir a despesa das administrações públicas, e por responsabilidades implícitas, que não são contabilizadas no presente, mas que poderão vir a conduzir a despesa mais elevada no futuro. Em particular, o amplamente discutido processo de envelhecimento da população está na origem de importantes responsabilidades implícitas das administrações públicas por via de despesa futura com pensões, no quadro de sistemas de distribuição. Assim, qualquer reforma do mecanismo de supervisão orçamental da UE deve ter em conta este problema. Como foi anteriormente mencionado, uma possí-

Gráfico 5A

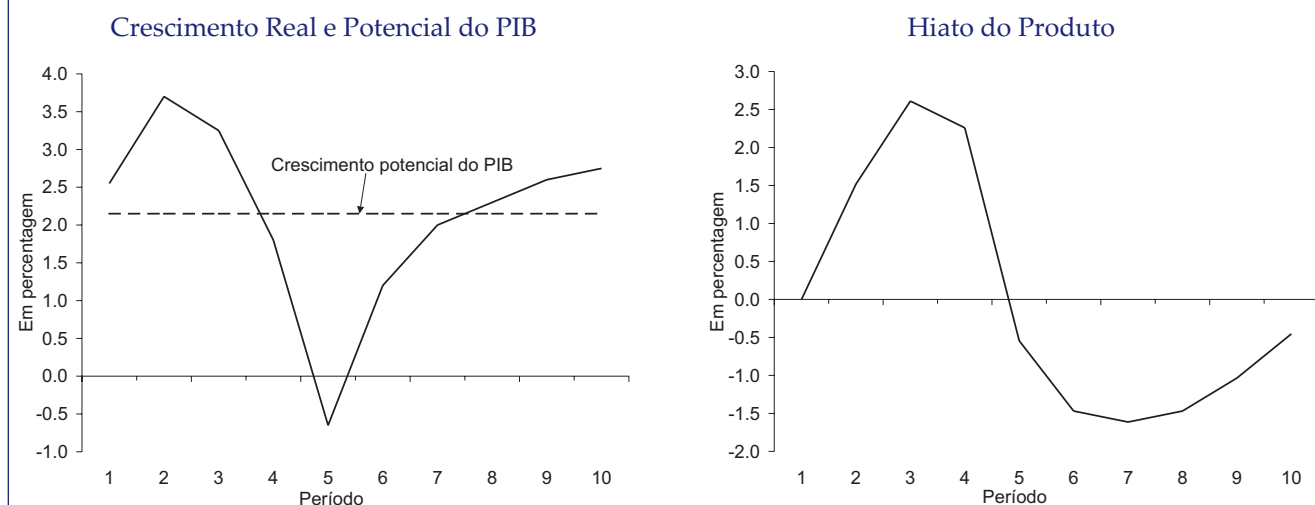
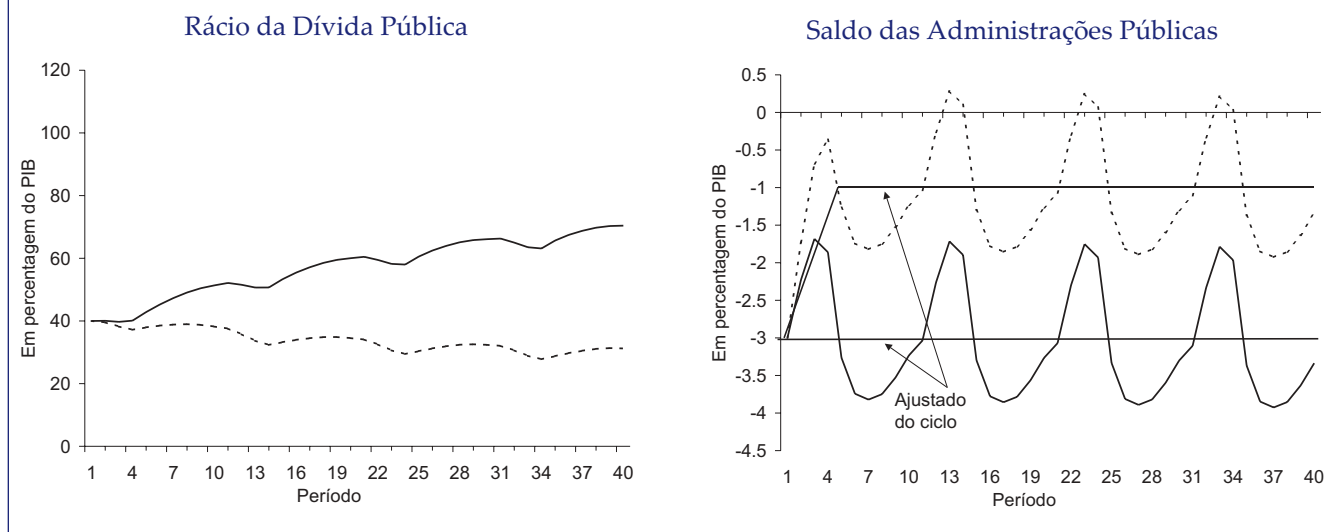


Gráfico 5B



vel solução consiste em impor uma trajectória para o saldo ajustado do ciclo que implique uma redução do rácio da dívida para um nível prudente, tendo em vista assegurar uma margem de segurança relativamente a um maior endividamento das administrações públicas durante o período em que o impacto do envelhecimento da população se tornar mais agudo. A dificuldade em avaliar as projecções da despesa adicional que resulta do envelhecimento da população, que actualmente não são completamente comparáveis entre Estados-membros, torna recomendável a consideração de uma margem de segurança comum. Neste contexto, só com base numa fundamentação sólida se poderia isentar um Estado-membro da constitui-

ção desta margem.

O outro elemento que distorce significativamente a avaliação dos desenvolvimentos orçamentais é a utilização de medidas temporárias, que afectam o défice das administrações públicas. O efeito destas medidas, que estão a ser utilizadas repetidamente num número crescente de países<sup>(7)</sup>, não deveria ser considerado no cálculo do saldo das administrações públicas relevante do ponto de vista da avaliação dos desenvolvimentos orçamentais. Vale a pena mencionar que as medidas temporárias compreendem medidas pontuais, que

(7) Vejam-se detalhes no relatório "Finanças Públicas na UEM, 2004", Comissão Europeia.

têm efeitos apenas no ano corrente, e medidas auto-reversíveis, que beneficiam o déficit do ano corrente mas também penalizam os défices futuros. Este último tipo de operações é particularmente indesejável já que implica maiores responsabilidades futuras, quer implícitas, quer explícitas. A correcção dos efeitos deste tipo de medidas através do cálculo do saldo subjacente de cada Estado-membro poderá ter um importante papel dissuasor.

Em teoria, a consideração de circunstâncias excepcionais é parcialmente inconsistente com a credibilidade de um sistema baseado em regras. No entanto, na prática, tais disposições são necessárias, e como tal foram incluídas no mecanismo de supervisão orçamental da UE. Neste campo, três grandes linhas de orientação deverão ser tidas em conta. Em primeiro lugar, a apreciação das diferenças entre os saldos efectivos e os assumidos nos programas de estabilidade deve basear-se nos desvios relativos do cenário macroeconómico face ao admitido nas projecções orçamentais<sup>(8)</sup>. Em segundo lugar, no caso de países com rácios da dívida prudentes e com o saldo subjacente próximo do equilíbrio, poderia ser adoptada uma política orçamental contra-cíclica, ou seja, menores saldos primários ajustados do ciclo e do impacto de medidas temporárias, mesmo que tal implicasse défices efectivos superiores ao limiar de 3 por cento, desde que nos anteriores “períodos bons” o objectivo de médio prazo tenha sido mais do que cumprido. Este esquema criaria incentivos para a não adopção de políticas orçamentais expansionistas, na fase alta do ciclo. Finalmente, para os países que ainda apresentam desequilíbrios orçamentais, durante o período de ajustamento, progressos na consolidação superiores a 0.5 por cento do PIB por ano nos “períodos bons” poderiam justificar menores ajustamentos na fase baixa do ciclo. Incentivar-se-ia assim um ajustamento mais forte nos “períodos bons”.

Globalmente, advoga-se uma revisão dos objectivos orçamentais anuais e de médio prazo, com base nos saldos ajustados do ciclo, também corrigi-

dos do impacto de medidas temporárias. O objectivo de médio prazo deveria conduzir a uma situação em que o rácio da dívida está estabilizado a um nível prudente e os saldos observados não ultrapassam o valor de referência de 3 por cento do PIB na fase baixa do ciclo. Na ausência de projecções comparáveis, o ajustamento resultante do efeito do envelhecimento da população sobre a despesa em pensões deve ser uniforme entre países, justificando a criação de uma margem de segurança para o rácio da dívida, com possíveis isenções para países que apresentem uma argumentação sólida no sentido de que não sofrerão no futuro pressões significativas sobre a despesa nesta área. Além disso, o cálculo dos saldos ajustados do ciclo deve ser claro e facilmente replicável por outras entidades e pelos agentes económicos. A diferenciação do ajustamento orçamental dos vários países deveria ter em consideração os saldos subjacentes e o rácio da dívida pública, exigindo um ajustamento temporariamente mais acentuado aos que têm maiores desequilíbrios e maior endividamento. O período de ajustamento deve ser claramente definido e realista. Finalmente, deve notar-se que a adopção deste conjunto de regras, que objectivamente diferencia a situação orçamental dos Estados-membros, não suscita questões de tratamento desigual. O aspecto crucial consiste em assegurar a transparência do processo e um conjunto comum de procedimentos.

Embora seja importante avaliar a posição orçamental dos Estados-membros de acordo com as suas circunstâncias específicas, o grau de discricionariedade na análise tem de ser reduzido o mais possível. Neste contexto, a consideração dos futuros efeitos positivos de reformas estruturais anunciadas é problemático. A lógica da consideração dos efeitos futuros de reformas estruturais na avaliação da política orçamental e na definição dos objectivos orçamentais de médio prazo baseia-se no pressuposto de que tais reformas implicam custos orçamentais no curto prazo devidos a maior despesa ou menor receita. Assim, no caso de os países estarem restringidos por regras orçamentais rígidas, não poderão implementar tais reformas, não beneficiando dos seus efeitos positivos no médio e longo prazo, em particular em termos de crescimento real do PIB. Esta linha de argumentação pode ser seguida relativamente a reformas da segurança social, reduções de impostos, reformas

---

(8) Na sub-secção 4.2 preconiza-se a consideração de cenários macroeconómicos realistas na elaboração dos orçamentos nacionais, nomeadamente através da utilização das Previsões Económicas da Primavera da Comissão Europeia, como cenário central.



nos mercados do trabalho e do produto e a despesas de investimento adicionais. Assim, de acordo com esta interpretação, a consideração dos efeitos futuros de tais reformas na avaliação da política orçamental libertaria o PEC de restrições indesejáveis, tornando-o mais “amigo do crescimento”.

A validade teórica destes argumentos depende do tipo de reforma estrutural em apreciação. Em qualquer caso, a experiência passada sugere as maiores cautelas. Em primeiro lugar, não há motivo para ter em conta reformas que não implicam aumentos substanciais nas despesas, tais como reformas dos mercados de trabalho e do produto, ou alterações nos critérios de elegibilidade nos sistemas de pensões. Nestes casos, a existência de regras orçamentais não coloca obstáculos à sua implementação. Em segundo lugar, a aceitação de défices mais elevados em resultado da diminuição de impostos só seria justificável se os efeitos futuros sobre o crescimento do PIB assegurassem receitas adicionais de montante idêntico. Contudo, os efeitos de reduções de impostos sobre o PIB são difíceis de quantificar e os efeitos de curva de Laffer carecem de verificação empírica. Em terceiro lugar, permitir défices mais elevados devido à realização de investimentos públicos adicionais é basicamente equivalente à adopção de uma “regra de ouro”. O argumento é teoricamente válido mas existem problemas práticos sérios que prejudicam a sua implementação, em particular, a identificação das transacções que devem ser classificadas como investimento e a avaliação da sua qualidade e impacto no crescimento futuro do PIB. Finalmente, aceitar défices mais elevados devido à implementação de uma reforma do sistema de pensões baseada num esquema com vários pilares parece aceitável. A sua quantificação é relativamente simples e tem efeitos claramente positivos sobre a sustentabilidade das finanças públicas. Este será o único caso em que parece incontroverso considerar os custos de uma reforma estrutural para efeitos quer da definição do objectivo de médio prazo, quer da análise de uma eventual ultrapassagem do valor de referência de 3 por cento do PIB.

Deve também referir-se que a recente deterioração da posição orçamental em vários Estados-membros não é claramente atribuível a custos de curto prazo resultantes de reformas estruturais em curso ou de um maior investimento público. Tomando os casos da Alemanha, França e Itália

Quadro 1

<b>RECEITA FISCAL MÉDIA % PIB</b>			
	1996-2000	2001-2003	Dif
Portugal .....	35.2	36.1	0.9
Alemanha.....	42.7	41.3	-1.4
França.....	45.9	45.1	-0.9
Itália .....	42.9	41.8	-1.1
Grécia .....	37.1	38.5	1.5
<b>INVESTIMENTO PÚBLICO MÉDIO % PIB</b>			
	1996-2000	2001-2003	Dif
Portugal .....	4.1	3.7	-0.4
Alemanha.....	1.9	1.7	-0.3
França.....	3.1	3.2	0.1
Itália .....	2.3	2.3	0.0
Grécia .....	3.5	3.8	0.3
<b>DESPESA CORRENTE PRIMÁRIA MÉDIA % PIB</b>			
	1996-2000	2001-2003	Dif
Portugal .....	34.8	38.4	3.6
Alemanha.....	41.7	41.7	0.0
França.....	45.1	45.0	-0.1
Itália .....	37.7	38.7	0.9
Grécia .....	32.8	35.2	2.4

Fonte: Comissão Europeia. Para Portugal, dados corrigidos do efeito de medidas temporárias, em 2002 e 2003.

(Quadro 1) parece que tem havido uma redução da tributação no período recente que não tem sido compensada por uma diminuição idêntica da despesa corrente primária. Nos casos de Portugal e da Grécia, o aumento na receita fiscal foi muito menor do que o aumento na despesa corrente primária. Para além disso, com excepção da Grécia, o investimento público não aumentou significativamente nos últimos anos. Assim, à luz da experiência dos últimos anos, argumentar no sentido de um PEC mais “amigo do crescimento” significa aceitar menores receitas fiscais em rácio do PIB, cujo impacto nas finanças públicas é negativo e permanente e com um efeito incerto sobre o crescimento do PIB.

#### 4.2 Calendarização do processo orçamental e aspectos institucionais

A organização dos procedimentos orçamentais, nomeadamente o processo de negociação na elaboração do orçamento, a sua calendarização e as regras de votação são reconhecidamente determinantes importantes do desempenho orçamental

(veja-se por exemplo von Hagen, 1992). Na UE, a definição da política orçamental e dos procedimentos orçamentais nacionais cabe aos Estados-membros. No entanto, dada a inoperância do braço correctivo do quadro de supervisão orçamental, é crucial aumentar a capacidade da Comissão para pressionar os governos nacionais no sentido de levarem a cabo políticas orçamentais adequadas, em particular, através do efeito das suas avaliações técnicas no processo de decisão no CEF e no Conselho Ecofin e no escrutínio das opiniões públicas e dos mercados financeiros.

Neste contexto, a alteração da calendarização dos vários documentos que enquadram as decisões de política orçamental nos Estados-membros da UE traria benefícios significativos. O actual quadro baseia-se em quatro elementos. Em primeiro lugar, em Abril, a Comissão torna públicas as Grandes Orientações de Política Económica que têm uma perspectiva pluri-anual, contendo recomendações quer gerais, quer dirigidas especificamente aos vários Estados-membros, com o objectivo de delinear a estratégia de política económica de médio prazo a nível da UE. Em segundo lugar, no terceiro trimestre do ano os governos dos Estados-membros elaboram os orçamentos nacionais que, em geral, são aprovados no quarto trimestre. Em terceiro lugar, em princípio antes de 1 de Dezembro de cada ano, os vários países submetem as actualizações dos programas de estabilidade e convergência, contendo informação sobre objectivos de médio prazo para os principais indicadores das finanças públicas, alguma análise sobre a qualidade da despesa pública e projecções de longo prazo para as despesas com pensões<sup>(9)</sup>. Finalmente, os programas são avaliados pela Comissão e discutidos no CEF e no Conselho Ecofin. Assim, a avaliação da Comissão sobre os desenvolvimentos orçamentais em cada país não influencia a preparação dos orçamentos nacionais. A apresentação das actualizações dos programas de estabilidade dos Estados-membros e a sua subsequente apreciação pela Comissão, pelo CEF e pelo Ecofin deveriam ocorrer antes da aprovação dos orçamentos nacionais, com vista a proporcionar um contributo relevante para o debate sobre a política orçamental

em cada país. Adicionalmente, a alteração da data de submissão dos programas de estabilidade e convergência deveria ser acompanhada da utilização obrigatória das Previsões Económicas da Primavera da Comissão, como cenário macroeconómico central, procurando evitar a utilização de hipóteses macroeconómicas demasiado optimistas com o objectivo de apresentar um quadro orçamental menos exigente. No entanto, haverá sempre algum desfasamento temporal entre a submissão dos programas de estabilidade e a aprovação dos orçamentos nacionais, o que significa que pode ser disponibilizada entretanto nova informação relevante. Neste contexto, na elaboração dos orçamentos, desvios relativamente ao cenário de base deveriam ser explicados pelas autoridades nacionais, numa base estritamente técnica.

O procedimento proposto traria alguns benefícios mas não asseguraria necessariamente a aprovação de um orçamento adequado ao nível nacional. Os Estados-membros conservam em última análise a capacidade para definir a sua política orçamental e, como tem acontecido no passado, podem facilmente argumentar que os efeitos positivos das reformas projectadas são mais elevados do que o estimado pela Comissão. Por isso, seria útil manter as avaliações das políticas orçamentais depois da aprovação dos orçamentos nacionais. Estas avaliações poderiam ser elaboradas por um comité de peritos e tornadas públicas no início de cada ano. A criação deste tipo de comité tem sido defendida por vários autores (veja-se por exemplo Fatás, von Hagen, Hallett, Strauch e Sibert, 2003), assegurando uma análise mais flexível, independente de pressões políticas de curto prazo e centrada na sustentabilidade das finanças públicas. No actual quadro de supervisão orçamental da UE, é difícil conceber que tal organismo tivesse a influência suficiente para garantir a sustentabilidade orçamental ao nível nacional, para não falar na capacidade de determinar qualquer tipo de sanções. No entanto, um pequeno comité de peritos orçamentais poderia avaliar os orçamentos nacionais, actuando, na perspectiva da opinião pública e dos mercados financeiros, como uma terceira parte independente, reforçando a pressão sobre os governos no sentido de serem adoptadas políticas orçamentais sustentáveis. Tal organismo poderia adoptar uma perspectiva pedagógica, informando a opinião pública sobre a importância da sustentabilidade das

---

(9) O conteúdo e data de submissão das actualizações dos programas de estabilidade e convergência foram revistos no Código de Conduta adoptado em Julho de 2001.

finanças públicas como forma de incentivar o crescimento e a coesão social.

#### 4.3 Melhoria do sistema estatístico

Tal como foi mencionado atrás, a experiência do sistema baseado em regras da UE tem sido bastante pobre em termos da qualidade, actualidade e fiabilidade das estatísticas das finanças públicas, o que prejudica a credibilidade do quadro de supervisão orçamental.

As áreas onde têm sido identificados mais problemas estatísticos são a consistência da contabilização numa base de caixa e numa base de especialização do exercício, o registo das transacções em activos financeiros e a delimitação do sector das administrações públicas. De acordo com o SEC-95, as contas das administrações públicas devem ser compiladas numa base de especialização do exercício, isto é, a despesa e a receita devem ser registadas no momento da transacção que lhes dá origem, independentemente do momento efectivo em que ocorrem os pagamentos e as receitas em termos de caixa<sup>(10)</sup>. O principal argumento contra a utilização de uma contabilização numa base de caixa para efeitos de supervisão orçamental está relacionado com a sua volatilidade, já que os pagamentos e proveitos associados à despesa e receita têm em muitos casos um perfil temporal errático. No entanto, a contabilização numa base de especialização do exercício tende a ser mais difícil de implementar de um modo transparente e de auditar. Assim, parece consensual que as duas abordagens devam ser adoptadas em paralelo, impondo aos Estados-membros a obrigação de disponibilizar informação detalhada, pelo menos, sobre a transição do défice numa base de caixa para o défice de acordo com o SEC-95.

A definição do défice das administrações públicas adoptada para efeito da supervisão orçamental é o saldo das receitas e despesas públicas, excluindo transacções financeiras. A razão para excluir as operações relacionadas com transacções financeiras

assenta no facto de estas não afectarem o património líquido das administrações públicas. De facto, é de esperar que as despesas associadas com a aquisição de activos financeiros gerem uma rentabilidade positiva e existe sempre a possibilidade de serem revertidas no futuro. Neste sentido, por exemplo, as receitas de privatizações não são contabilizadas como receita e não têm impacto no défice. No entanto, colocam-se problemas quando são considerados empréstimos ou aumentos de participações em empresas públicas não cotadas, em particular, quando há alguma evidência de que tais operações financeiras nunca darão lugar a um retorno financeiro, destinando-se apenas a financiar prejuízos crónicos. Neste caso, tais injeções de capital devem ser contabilizadas acima da linha (i.e. como transferências de capital). Assim, com vista a facilitar a avaliação da verdadeira posição orçamental deve ser tornada pública, todos os anos, informação completa sobre as transacções financeiras das administrações públicas com as empresas públicas.

As relações das administrações públicas com as empresas públicas estão também no centro do debate sobre a definição da fronteira entre as administrações públicas e os outros sectores da economia. No SEC-95, uma instituição é incluída nas administrações públicas se não financiar mais de 50 por cento dos seus custos com a receita proveniente da venda de bens e serviços. Contudo, este critério não garante só por si a sua viabilidade económica e em muitos casos empresas públicas acumulam perdas e endividam-se, frequentemente com garantias implícitas ou explícitas do Estado. Por isso, para efeitos de supervisão orçamental, devem considerar-se também todas as unidades sobre as quais as administrações públicas têm responsabilidade directa.

As questões estatísticas mencionadas acima estão entre os principais motivos para a ocorrência de ajustamentos défice-dívida significativos. Em geral, os ajustamentos défice-dívida estão associados a três situações distintas. Em primeiro lugar, o défice é compilado predominantemente numa base de especialização do exercício, enquanto a dívida considerada no procedimento dos défices excessivos é um conceito numa base de caixa. Em segundo lugar, o saldo orçamental é um conceito líquido, o que significa que as operações financeiras se cancelam, enquanto a dívida pública rele-

(10) No entanto, de acordo com o Regulamento nº251/2000, as receitas de impostos e contribuições sociais podem também ser registadas numa base de caixa ajustada. Adicionalmente, sempre que as contas públicas não permitem a compilação adequada de dados numa base de especialização do exercício, outras rubricas da receita e da despesa, em Contas Nacionais, podem na prática, coincidir com os dados de caixa.

vante do ponto de vista da supervisão orçamental na UE é um conceito bruto. Em terceiro lugar, há efeitos de valorização associados ao cálculo da dívida pública. Assim, deve ser exigida aos Estados-membros a disponibilização de informação mais detalhada sobre os ajustamentos déficit-dívida, pois tal permitiria o esclarecimento de questões estatísticas em áreas críticas, conduzindo a um aumento da transparência e credibilidade do quadro de supervisão orçamental.

Globalmente, dadas as restrições institucionais, a resolução dos problemas estatísticos requer a inclusão de mais informação nas notificações do procedimento dos défices excessivos. Em particular, os Estados-membros deveriam disponibilizar uma informação mais detalhada sobre a transição entre as contas numa base de especialização do exercício e numa base de caixa, as relações financeiras com as empresas públicas e os ajustamentos déficit-dívida.

As questões relacionadas com as responsabilidades atribuídas às diferentes autoridades nacionais que intervêm na compilação dos dados orçamentais reportados nas notificações do procedimento dos défices excessivos também merecem alguma atenção. Na generalidade dos casos, estão envolvidas neste processo as autoridades estatísticas nacionais e os Ministérios das Finanças. Em muitos Estados-membros a compilação dos dados orçamentais para os anos mais recentes é da responsabilidade do Ministério das Finanças, que também reporta formalmente os dados. Contudo, tendo em vista o aumento da transparência e a redução das revisões de dados reportados anteriormente, seria recomendável que a autoridade responsável pela implementação da política orçamental fosse diferente da autoridade responsável pela compilação e notificação de dados orçamentais. Por isso, as autoridades estatísticas nacionais devem assegurar efectivamente a compilação e reporte de todos os dados orçamentais passados, deixando, quanto muito, a compilação de dados relativos ao ano corrente para os Ministérios das Finanças.

### 5. CONCLUSÕES

As decisões de política orçamental cabem aos Estados-membros da UE. No entanto, as externalidades da política orçamental entre os vários Esta-

dos-membros e os seus efeitos sobre a política monetária e o crescimento económico no longo prazo exigem uma coordenação activa e a prevenção de crises orçamentais. Por isso, a UE necessita de manter um quadro de supervisão orçamental eficaz. A experiência do mecanismo de supervisão orçamental que foi estabelecido no início da terceira fase da UEM tem sido desapontadora. Os desenvolvimentos recentes apontam para uma deterioração da posição orçamental de vários Estados-membros, acompanhada pela proliferação de medidas temporárias e a ocorrência de revisões estatísticas significativas. Para além disso, a não aprovação pelo Conselho Ecofin, em 25 de Novembro de 2003, da recomendação da Comissão, ao abrigo do Artigo 104-9 do Tratado, respeitante à situação orçamental na Alemanha e França reduziu acentuadamente a credibilidade do mecanismo de supervisão orçamental. No entanto, os desenvolvimentos orçamentais e a não ultrapassagem dos valores de referência para o défice e para o rácio da dívida das administrações públicas tornaram-se questões do domínio público, reduzindo o poder discricionário dos governos nacionais. A origem de algumas das dificuldades actuais pode ser encontrada próprio mecanismo de supervisão orçamental resultante do Tratado e do PEC. De facto, o não automatismo das sanções conduz a problemas de inconsistência intertemporal não resolúveis no quadro institucional actual. Por outro lado, neste momento, a impossibilidade prática de encontrar um consenso que permita a revisão do Tratado e do PEC impede alterações substanciais do quadro de supervisão orçamental e torna impossível implementar as reformas mais desejáveis. Inversamente, é inconveniente basear a reforma na aprovação de propostas que sejam aceitáveis por todos os países, o que poderia significar um enfraquecimento do mecanismo de supervisão orçamental, em particular, através da exclusão de rubricas da despesa da definição relevante do défice ou considerando que reformas estruturais podem justificar défices mais altos, no curto prazo.

No contexto do actual debate e tendo em consideração as restrições institucionais existentes, é necessário reforçar a capacidade da Comissão em contribuir para uma “pressão entre pares” eficaz por via de uma avaliação dos desenvolvimentos orçamentais nos Estados-membros, clara e tecnicamente bem fundamentada. Tal avaliação aumenta-



ria também o escrutínio da opinião pública e dos mercados financeiros, incentivando adicionalmente os governos a manter as finanças públicas numa trajetória sustentável. Um papel mais forte da Comissão exige uma definição mais clara do objectivo orçamental de médio prazo de cada Estado-membro, que deveria depender das suas circunstâncias específicas, da sensibilidade do saldo orçamental relativamente ao hiato do produto, da taxa de crescimento do produto potencial, do rácio da dívida pública e do montante de responsabilidades contingentes ou implícitas, relacionadas com garantias das administrações públicas ou o pagamento futuro de pensões. Para além disso, o calendário dos procedimentos orçamentais deveria ser alterado com vista a permitir que as avaliações feitas ao nível da UE antecedam a aprovação dos orçamentos nacionais. Finalmente, a qualidade, actualidade e fiabilidade dos dados de finanças públicas deve ser melhorada através da divulgação de informação mais detalhada sobre a consistência dos dados de caixa com os dados de Contas Nacionais, os ajustamentos défice-dívida, as contas dos vários subsectores das administrações públicas, as relações com as empresas públicas e as responsabilidades contingentes e implícitas das administrações públicas. Adicionalmente, é necessário separar a responsabilidade pela implementação da política orçamental da responsabilidade de compilar e reportar as estatísticas das finanças públicas. Por outro lado, seria desejável um papel reforçado para as autoridades estatísticas nacionais e para o Eurostat, por via de um aumento da sua capacidade técnica e independência, com o conseqüente acréscimo de responsabilização. Estas reformas poderiam ter um significativo impacto positivo na posição orçamental dos Estados-membros e não exigem alterações significativas no Tratado e no PEC.

## BIBLIOGRAFIA

- Alesina, A. e Perotti, R., (2004), "The European Union: A Politically Incorrect View", NBER WP 10342.
- Balassone, F., Franco, D. e Zotteri, S., 2004, *EMU Fiscal Indicators: A Misleading Compass?*, mimeo.
- Brunila, A., Buti, M. e Franco, D., (2001), *The Stability and Growth Pact*, Palgrave.
- Buti, M., Eijffinger, S. e Franco, D., (2003), "Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment", CEPR DP 3692.
- Galí, J. e Perotti, R., (2003), "Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe", CEPR DP 3933.
- Heipertz, M. e Verdun, Amy, (2004), "The Dog That Would Never Bite? What We Can Learn From the Origins of the Stability and Growth Pact?", *Journal of European Public Policy*, vol. 11, nº5.
- Buiter, W., (2003), "Ten Commandments for a Fiscal Rule in the E(M)U", mimeo .
- Fitoussi, J-P. e Creel, J., (2002), *How to Reform the European Central Bank?*, Centre for European Reform.
- Flores, E., Giudice, G. e Turrini, A., (2004), "The Framework for Fiscal Policy in EMU: What Future After Five Years of Experience?", mimeo.
- Kopits, G. e Symansky, S., (1998), "Fiscal Policy Rules", *IMF Occasional Paper* 162.
- European Commission, *Public Finances in the EMU, 2000*, European Economy nº.3/2000.
- European Commission, *Public Finances in the EMU, 2001*, European Economy nº.3/2001.
- European Commission, *Public Finances in the EMU, 2002*, European Economy nº3/2002.
- European Commission, *Public Finances in the EMU, 2003*, European Economy nº3/2003.
- European Commission, *Public Finances in the EMU, 2004*, European Economy nº3/2004.
- European Commission, *Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the Stability and Growth Pact, 2004*, com(2004)581.
- European Commission, *ECFIN's Conventional" Production Function Methodology: Overview of the results using the provisional Spring 2002 Forecasts*, 2002.
- Fatás, A., von Hagen, Hallett, A., Strauch, R. e Sibert, A., (2003), "Stability and Growth in Europe: Towards a Better Pact", CEPR, *Monitoring European Integration* nº13.
- International Monetary Fund, (2004), *World Economic Outlook*.
- Rodrik, D., (1998), "Why do More Open Economy Have Bigger Governments?", *Journal of Political Economy*, October.
- Roubini, N. e Sachs, J., (1989), "Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies", *European Economic Review* 33, pp. 903-938.