
CAPÍTULO III-ENDIVIDAMENTO SUBNACIONAL: QUE REGLAS E QUE INSTRUMENTOS NORMATIVOS?

CAPÍTULO III - ENDIVIDAMENTO SUBNACIONAL: QUE REGRAS E QUE INSTRUMENTOS NORMATIVOS?

1. Introdução

Como ficou explícito no Capítulo II, são vários os factores que, dadas as especificidades das finanças públicas subnacionais, podem criar incentivos perversos na condução da política orçamental dos níveis inferiores de governo. A gestão discricionária das finanças públicas subnacionais pode conduzir ao endividamento excessivo e, no limite, a situações de insolvabilidade nos níveis inferiores de governo. O desequilíbrio financeiro de um governo local ou regional pode traduzir-se em dificuldades na provisão de bens e serviços fundamentais às populações residentes e no risco de incumprimento dos compromissos para com os seus credores. Dependendo da dimensão das jurisdições e de ser ou não um problema transversal a toda a governação subnacional, o défice e endividamento excessivos dos níveis inferiores do governo podem assumir uma dimensão tal que comprometa os objectivos orçamentais do próprio governo central para o conjunto das Administrações Públicas. Esta é uma questão particularmente pertinente para os Estados-membros da União Europeia, dados os constrangimentos externos impostos pelo Tratado de Maastricht e pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento. Poderá também estar em causa a reputação do próprio país enquanto devedor, criando ou contribuindo para dificuldades no acesso ao financiamento externo do país.

Para responder eficientemente aos desafios colocados pelo endividamento dos governos subnacionais, impõe-se uma intervenção *ex-ante*, com a tónica na prevenção do endividamento excessivo, em complementaridade com a regulação *ex-post*, direccionada para a recuperação dos governos subnacionais em dificuldades financeiras e para a reestruturação da dívida em caso de incumprimento.

Numa lógica de intervenção *ex-ante*, à partida podem aplicar-se diferentes instrumentos (não mutuamente exclusivos) que, dadas as suas especificidades, podem ser agrupados em duas categorias: i) o controlo externo exercido pela disciplina dos mercados financeiros e ii) o controlo interno exercido pelos governos centrais (ou por um nível de governo superior). Nesta segunda modalidade, são três as abordagens possíveis para a regulação do endividamento dos níveis inferiores de governo: controlos

administrativos do governo central, acordos de cooperação entre os diferentes níveis de governo e o controlo baseado em regras orçamentais.

Reflectindo as limitações das outras abordagens, o uso das regras orçamentais tem ganho uma importância crescente enquanto instrumento de política orçamental para limitar a discricionariedade da política orçamental dos governos subnacionais, e particularmente, para prevenir défices e níveis de endividamento excessivos.

Mas a regulação do endividamento subnacional por parte do governo central não se deve limitar a ser uma regulação do tipo *ex-ante*, que, através de regras, incida sobre os limites e formas do endividamento. A regulação *ex-post* do endividamento subnacional, ao enquadrar a recuperação dos governos locais e regionais em dificuldades financeiras por procedimentos claros e eficientes, preferencialmente sem a ajuda financeira do governo central, reforça o efeito preventivo e dissuasivo da regulação *ex-ante* contra o endividamento excessivo, porque credibiliza o compromisso de que a dívida de um nível inferior do governo não será assumida pelo governo central (*no bail-out*). Ao mesmo tempo que são definidos procedimentos com vista à reestruturação dos passivos e planos de ajustamento orçamental, a regulação das crises financeiras permite ao governo subnacional continuar com a provisão dos bens e serviços fundamentais, a que as populações têm direito, independentemente das dificuldades financeiras da jurisdição a que pertençam.

Este capítulo está estruturado da seguinte forma. Na Secção 2 é feita uma revisão dos quatro modelos básicos de controlo do endividamento subnacional. A Secção 3 incide sobre o papel das regras orçamentais na regulação *ex-ante* do endividamento dos governos subnacionais. Começamos pelas considerações a ter em conta no desenho e implementação das mesmas. Segue-se uma descrição detalhada das regras orçamentais aplicadas aos governos subnacionais da União Europeia. A Secção 4 desenvolve a regulação *ex-post* do endividamento subnacional. Aqui são desenvolvidos os princípios estruturantes pelos quais se deve orientar o enquadramento regulamentar das dificuldades financeiras dos governos subnacionais e as diferenças entre uma abordagem do tipo administrativa e uma abordagem judicial ao problema em questão. Concluimos com uma reflexão sobre o tipo de enquadramento regulamentar que deve ser privilegiado no caso dos municípios portugueses.

2. Abordagens para o controlo do endividamento subnacional

Os mecanismos de controlo do endividamento subnacional utilizados em diversos países apontam para a existência de quatro modelos: disciplina de mercado, controlos administrativos pelo governo central, acordos de cooperação entre os diferentes níveis de governo e o controlo baseado em regras orçamentais (Ter-Minassian, 1997 e 2007; Ter-Minassian e Graig, 1997). Estas diferentes abordagens reflectem, entre outros factores, distintos enquadramentos institucionais e constitucionais nas relações entre os diferentes níveis de governo, o desenvolvimento dos mercados financeiros, e mesmo a história económica, política e social de cada país. Apesar das diferenças entre as quatro abordagens, é comum observar-se, em alguns países, a combinação de dois ou mais modelos para o controlo do endividamento subnacional. No entanto, e dadas as limitações das abordagens alternativas, o uso de regras orçamentais para promover a disciplina orçamental ao nível dos governos subnacionais tem ganho um protagonismo crescente na generalidade dos países.

2.1 Disciplina de mercado

Segundo esta abordagem, o mercado financeiro é eficaz na regulação do endividamento subnacional e prevenção do endividamento insustentável. O pressuposto subjacente é que o mercado financeiro discrimina de facto os governos subnacionais de acordo com o seu grau de endividamento e grau de solvência, praticando taxas de juro mais elevadas junto das jurisdições mais endividadas, podendo mesmo racionar ou recusar a concessão de crédito quando o risco de incumprimento assim o justificar. Por exemplo, os resultados de estudos empíricos como os de Bayoumi *et al.* (1995) (para os estados dos Estados Unidos), e Fradejas e Giménez (2002) (para os governos regionais em Espanha) apresentam alguma evidência de que os mercados financeiros são capazes de introduzir algum grau de disciplina no endividamento subnacional, ao praticarem um prémio de risco que cresce de forma não linear (isto é, a uma taxa crescente) com o stock da dívida¹¹.

¹¹ Os resultados de Bayoumi *et al.* (1995), para um painel de 38 estados dos Estados Unidos para o período 1981-1990, confirmam uma relação não linear entre as taxas de juro suportadas por cada estado na emissão de obrigações e os respectivos níveis de endividamento (rácio entre a dívida e o produto interno bruto). Para os valores médios da amostra, o aumento de um ponto percentual no endividamento estadual traduz-se num aumento de 23 pontos percentuais no custo do endividamento. Mas para níveis de

No entanto, e como sublinha Lane (1993), são vários os pré-requisitos exigidos para que a disciplina de mercado imponha uma disciplina eficaz ao endividamento dos governos subnacionais:

1. *Os governos subnacionais não devem ter acesso privilegiado às instituições financeiras.*

Esta regra significa que os mercados financeiros devem operar livremente, sem canais que permitam aos governos subnacionais aceder de forma privilegiada às fontes de financiamento (por exemplo, pela titularidade de bancos públicos ou por via de regulações do sistema financeiro que imponham requisitos aos portfólios de empréstimos bancários). Na prática, a possibilidade dos governos subnacionais recorrerem a financiamento privilegiado de bancos estatais nacionais ou regionais limita a eficácia da disciplina de mercado.

2. *Os credores devem dispor de informação oportuna e fiável sobre as finanças subnacionais, para que possam avaliar a solvabilidade financeira de cada jurisdição.*

Práticas de contabilidade criativa, desorçamentação e a criação de empresas municipais são exemplos das dificuldades que se colocam à avaliação da dívida e da capacidade de reembolso dos governos subnacionais. Acresce que muitas vezes (e em especial nos países em desenvolvimento) a informação sobre as finanças dos níveis inferiores do governo muitas vezes carece de precisão, cobertura e actualidade.

endividamento com um desvio padrão acima da média, o custo do endividamento aumenta 35 pontos percentuais. Há ainda evidência de que o mercado rationa o crédito quando a dívida representa 8,7% do produto interno bruto estadual, cerca de 25 por cento acima do nível máximo de endividamento observado na amostra. Fradejas e Giménez replicam a metodologia de Bayoumi *et al.* (1995) para o caso das Comunidades Autónomas espanholas (para o período entre 1990 e 1995), concluindo também pelo papel relevante do mercado financeiro no controlo do endividamento subnacional. Assim, o prémio de risco (calculado como o quociente entre os juros da dívida e o stock da dívida de cada região, comparativamente com o mesmo rácio para o conjunto das Comunidades Autónomas) cresce de forma não linear com o nível de endividamento (rácio entre a dívida e o produto interno bruto). Os resultados apontam também para que o mercado financeiro rationa o crédito das Comunidades Autónomas quando o rácio entre a dívida e o produto interno bruto se situe entre os 6 e os 7 %. Estão em causa valores 10% acima do valor médio mais elevado observado ao longo do período considerado, o que sinaliza a existência de uma margem de endividamento para a maioria das Comunidades Autónomas.

3. *Política credível de não assunção das dívidas dos governos subnacionais por parte do governo central (no-bailout).*

Se governos subnacionais e credores têm a expectativa de que o governo central não deixará de intervir num cenário de graves dificuldades financeiras por parte das autoridades locais e regionais, a política de *no-bailout* anunciada pelo governo central não será credível. Uma tradição sustentável de não assunção de dívidas no passado é crucial para a credibilidade da política anunciada pelo governo central. Se a regra de *no-bailout* não for credível, o credor não têm incentivos em realizar a monitorização do risco de crédito dos governos subnacionais.

4. *Capacidade de resposta adequada dos governos subnacionais aos sinais de mercado.*

A disciplina de mercado não é sustentável exclusivamente com base nas restrições de crédito. Exige também que os governos subnacionais reajam em tempo útil e de forma adequada aos sinais do mercado, ajustando a política orçamental e diminuindo os níveis de endividamento em resposta à subida das taxas de juro, antes de se chegar ao ponto de estarem impossibilitados de aceder ao mercado de crédito. Uma resposta débil por parte das autoridades subnacionais aos sinais do mercado pode ser explicada pelos ciclos eleitorais de curto prazo, que levam os executivos eleitos para um determinado mandato a desvalorizarem as repercussões no futuro de um endividamento excessivo, e pela falta de responsabilização na esfera política de uma má gestão orçamental.

As considerações feitas a propósito dos pré-requisitos acima enunciados (e em particular no que respeita à condição de não assunção das dívidas dos governos subnacionais por parte do governo central) evidenciam as dificuldades, para a generalidade dos países, no cumprimento estrito das condições necessárias para que a disciplina de mercado exerça um controlo eficaz sobre o endividamento dos governos subnacionais, e justificam porque é que virtualmente nenhum país depende exclusivamente da disciplina de mercado para o controlo do endividamento subnacional (Ter-Minassian, 1997). Como já fizemos notar no Capítulo II, no Canadá e Estados Unidos os mercados financeiros desempenham um papel importante na disciplina orçamental dos respectivos governos subnacionais (províncias e estados), mas com muitos dos governos intermédios a adoptarem voluntariamente regras orçamentais no sentido de promover as respectivas notações de crédito (Joumard e Kongrud, 2003).

Estes dois casos são, também, o exemplo da importância da credibilidade do compromisso do governo central em não assumir as dívidas dos governos subnacionais para garantir a eficácia da disciplina de mercado no controlo do endividamento subnacional (Rodden, *et al.*, 2003 b e c; Ter-Minassian, 1997). O caso dos estados na Alemanha é também elucidativo a este respeito, mas pelos motivos opostos. A existência de uma cláusula constitucional, que torna quase impossível a recusa do governo central em prestar assistência financeira a um estado em dificuldades financeiras (a que também já nos referimos Capítulo II), explica que o prémio de risco das obrigações dos estados diminua mais que proporcionalmente com o aumento do rácio entre os juros da dívida e as receitas estaduais (indicador do risco de insolvabilidade financeira e, assim, da expectativa de resgate financeiro) (Heppke-Falk e Wolff, 2007).

De notar ainda que a disciplina de mercado pode não ser suficiente para garantir a disciplina orçamental dos governos subnacionais, nomeadamente quando estes reagem ao aumento das taxas de juro com um desfasamento temporal substancial, como foi o caso das províncias canadianas em meados da década de 1990 (Ter-Minassian e Graig, 1997). De facto, pode acontecer que, quando aqueles reagem ao aumento das taxas de juro, já tenham atingido níveis de endividamento tais que os obrigam a um ajustamento na política orçamental mais acentuado e penoso, do que seria necessário se não fosse permitido o endividamento atingir níveis tão elevados. As regras orçamentais numéricas, por sua vez, têm como objectivo explícito manter o défice e o endividamento das jurisdições em níveis sustentáveis, compatíveis com os objectivos macroeconómicos de política orçamental e de forma a evitar as situações de ruptura financeira. Se as regras orçamentais forem acompanhadas por mecanismos de monitorização e de *enforcement* adequados, maior será a probabilidade de os valores de défice e do endividamento não ultrapassarem os valores de referência estabelecidos pela regra.

2.2 Controlos administrativos

O extremo oposto à abordagem baseada na disciplina de mercado é o controlo administrativo directo do endividamento subnacional por parte dos níveis superiores de governo. Esta é, obviamente, uma prática mais frequente em países unitários do que em

federações, uma vez que restringe consideravelmente a autonomia de gestão financeira e orçamental dos governos subnacionais.

Exemplos desta abordagem são, por exemplo: (i) o estabelecimento de *plafonds* individuais para o endividamento subnacional; (ii) a avaliação e autorização expressa de operações de crédito individualmente; (iii) a centralização de todo o endividamento e posterior transferência de recursos através de empréstimos aos governos subnacionais (*on lending*), geralmente para projectos individualizados e (iv) a monitorização *ex post* das operações financeiras dos governos subnacionais (Ter-Minassian, 1997). A situação limite será a da proibição do endividamento subnacional em absoluto. Versões mais brandas dos controlos administrativos são as proibições do endividamento limitadas no tempo, justificadas por graves crises financeiras ou pelo imperativo de cumprir com objectivos orçamentais para o conjunto das Administrações Públicas, como é o caso dos objectivos impostos no quadro do Pacto de Estabilidade e Crescimento para os Estados-membros da União Europeia. A proibição do endividamento subnacional poderá também estar circunscrita a determinados tipos de dívida, como por exemplo o endividamento externo.

O controlo directo do governo central sobre o endividamento subnacional pode ser considerado favorável no caso particular do endividamento externo, nomeadamente: (i) devido à estreita relação entre a política de endividamento externo e os objectivos de natureza macroeconómica que são da responsabilidade do governo central; (ii) porque melhores condições na negociação dos empréstimos poderão ser conseguidas com uma política de endividamento coordenada a este nível; (iii) porque geralmente são exigidas garantias do governo central para os empréstimos dos governos subnacionais contraídos no exterior e (iv) para evitar o risco de contágio da deterioração da notação de risco de crédito de uma ou mais jurisdições subnacionais para outras entidades, públicas ou privadas (Ter-Minassian, 1997).

No caso do endividamento interno, há, no entanto, questões específicas que fazem com que os controlos administrativos do governo central não sejam a abordagem mais indicada para o controlo do endividamento subnacional. Primeiro, porque traduzem-se necessariamente em constrangimentos significativos à autonomia de gestão financeira e orçamental dos governos subnacionais (cujos dirigentes são eleitos democraticamente e, eventualmente, de partido contrário ao do governo central). Isto representa uma negação de um dos principais benefícios da descentralização, e diminui a responsabilização dos eleitos locais pelos resultados da gestão das finanças locais. Segundo, porque o governo

central, limitado na observação das preferências próprias de cada comunidade, pode comprometer a eficiência na afectação dos recursos quando se envolve em decisões de interesse eminentemente local. Numa outra perspectiva, ao envolverem o governo central na monitorização ao nível micro das decisões dos governos subnacionais, os controlos administrativos tornam-se num processo dispendioso, que não estará ao alcance de muitos países. Terceiro, porque o envolvimento do governo central na aprovação de operações de crédito individuais pode ser tomado pelos mercados como uma garantia implícita do endividamento subnacional, dificultando a recusa de um futuro pedido de assistência financeira em caso de dificuldades financeiras. Quarto, porque os controlos directos sobre o endividamento subnacional muitas vezes são orientados por interesses políticos, e não para o reforço da disciplina orçamental. Esta é uma prática que prejudica o princípio da segurança no conhecimento das regras que norteiam o acesso ao crédito, princípio fundamental da gestão das finanças locais e regionais, e que pode estar comprometida com controlos administrativos muitas vezes não previsíveis (Ter-Minassian, 1997).

Na Europa, os controlos administrativos são a estratégia dominante para assegurar a disciplina orçamental ao nível subnacional (isto é, restringem de forma significativa a autonomia da gestão orçamental) em países como a Grécia, Irlanda, Luxemburgo, e Turquia (e Reino Unido até 2004). Nestes casos, os orçamentos das jurisdições subnacionais são controlados pelo governo central e/ou as operações de endividamento local são sujeitas à aprovação prévia do governo central. O Japão e a Coreia são outros dois exemplos, fora do espaço europeu (Joumard e Kongsrud, 2003).

2.3 Acordos de cooperação

Na abordagem que privilegia o controlo do endividamento subnacional através dos acordos de cooperação (*co-operative approach*), todos os níveis de governo estão activamente envolvidos na formulação dos objectivos de política orçamental e são responsáveis pela sua implementação. Desta forma, as restrições ao endividamento subnacional não são fixadas ou impostas pelo governo central, mas sim negociadas e acordadas entre o governo central e os governos subnacionais, normalmente representados por associações ao nível local/regional. Neste caso, o incentivo para que os governos subnacionais sejam responsáveis passa essencialmente pela via da persuasão moral e da “pressão entre pares”. Assim, as vantagens do controlo do

endividamento subnacional através de acordos de cooperação colocam-se essencialmente a dois níveis: i) promove o diálogo e troca de informação entre os diferentes níveis de governo e ii) contribui para a consciencialização dos decisores políticos locais das repercussões macroeconómicas das respectivas políticas orçamentais. (Ter-Minassian, 1997).

Para Monasterio Escudero *et al.* (1999), para que a cooperação entre os diferentes níveis de governo seja eficaz no controlo do endividamento subnacional devem ser respeitados três requisitos: i) que exista um órgão que tenha competências em matéria da coordenação das finanças subnacionais com as finanças das Administrações Públicas; ii) que esse órgão seja independente do governo central e adopte uma posição equidistante das partes envolvidas e iii) que o mecanismo de fixação de objectivos e a repartição de esforços se discuta e acorde num fórum multilateral, para que se reforce o tratamento equitativo entre todos os níveis de governo e a aceitação das medidas a implementar. Estas condições mitigam o risco de incumprimento por parte dos governos subnacionais, com o argumento de que foram alvo de um tratamento mais rigoroso do que os demais.

Em geral, os acordos de cooperação mostram ser mais eficazes em países onde há uma cultura reconhecida de responsabilidade na gestão da política orçamental, onde as disparidades regionais não são muito acentuadas, e o governo central tem uma liderança reconhecida (Ter-Minassian, 2007). Na circunstância de alguns governos subnacionais exercerem uma maior influência política e económica junto do governo central do que outros, pode-se tornar difícil acordar sobre objectivos de política orçamental comuns, sem uma liderança forte do governo central.

O envolvimento nas negociações de um grande número de jurisdições pode também constituir um obstáculo à eficácia desta abordagem, tornando as negociações demoradas e complexas. Não menos importante é a questão dos mecanismos de *enforcement* nos acordos de cooperação. De facto, raramente são aplicados e, quando o são, normalmente são renegociados em momentos posteriores ao do incumprimento (Rossi e Dafflon, 2002).

Este tipo de abordagem é mais comum em federações do que nos países unitários. A autonomia de que os estados federados gozam pode constituir um entrave à imposição por parte do governo central de restrições orçamentais, na forma de limites ao défice ou ao endividamento (Ter-Minassian e Graig, 1997). Países como a Austrália, Áustria, Bélgica, Dinamarca, Alemanha, Espanha, Holanda, Islândia e Itália são

apontados como exemplos de onde as restrições ao endividamento subnacional são negociadas numa abordagem de cooperação entre governos subnacionais e o governo central (Joumard e Kongsrud, 2003). No âmbito dos países da União Europeia, e apesar de algumas limitações em termos dos mecanismos de monitorização e de *enforcement*, este tipo de cooperação entre os diferentes os diferentes níveis de governo, conhecida como “internal stability pacts”, tem-se mostrado um instrumento importante e eficaz na coordenação das posições orçamentais dos diferentes níveis de governo, de modo a assegurar para o cumprimento solidário dos objectivos orçamentais definidos no pacto de estabilidade e crescimento (Comissão Europeia, 2010: 112).

2.4 Controlos baseados em regras

Nesta abordagem, o controlo do endividamento subnacional assenta no estabelecimento de regras, definidas na lei (as regras podem ser definidas em leis ordinárias, leis de valor reforçado e mesmo na Constituição) que limitam a gestão discricionária das finanças públicas dos níveis inferiores do governo. As regras podem ser impostas por um nível superior do governo, ou então adoptadas pelos próprios governos subnacionais, quando o enquadramento constitucional lhes dá a autonomia necessário para o efeito.

Podemos distinguir diferentes dimensões da regulação do endividamento subnacional, dependendo de qual seja o objectivo do controlo e dos instrumentos utilizados. As restrições de natureza quantitativa, na forma de regras orçamentais numéricas, consistem numa restrição de carácter numérico e permanente imposta à política orçamental, expressa através de indicadores sumários do desempenho orçamental (Kopits e Symansky, 1998). As regras orçamentais numéricas destinadas ao controlo do endividamento dividem-se entre as regras sobre o saldo orçamental (equilíbrio orçamental ou tetos para défice), as regras sobre a dívida (variável *stock*) ou sobre o endividamento (variável fluxo) públicos, sendo que em vários países existe uma combinação destas regras ao nível dos governos subnacionais (Joumard *et al.*, 2005). As regras orçamentais numéricas são frequentemente acompanhadas por regras específicas que podem traduzir-se, por exemplo, em restrições: (i) ao endividamento por tipo de empréstimos (por exemplo, empréstimos a curto prazo e a médio e longo prazos); (ii) ao tipo de despesa susceptível de ser financiada através do endividamento (despesas correntes e/ou despesas de investimento); (iii) ao tipo de instituições financiadoras

(instituições estrangeiras, banco central) e (iv) à assunção de dívidas dos governos subnacionais por parte do Estado.

Relativamente às outras modalidades de controlo interno do endividamento subnacional, as vantagens das regras orçamentais colocam-se essencialmente a três níveis. Comparativamente com os controlos administrativos, a sua aplicação é transparente, imparcial e imediata, já que as regras são estabelecidas *ex-ante* e a sua aplicação não depende de uma avaliação porventura politicamente tendenciosa das finanças públicas da jurisdição subnacional. Pelo modo como são aplicadas, transmitem aos governos subnacionais a confiança de um tratamento não discriminatório, para além de permitirem uma planificação a médio prazo das políticas de endividamento. Comparativamente com os acordos de cooperação, as regras orçamentais evitam negociações prolongadas entre o governo central e os governos subnacionais, onde muitas vezes o objectivo primeiro de reforço da disciplina orçamental é secundarizado por interesses políticos de curto prazo (Monasterio Escudero *et al.*, 1999; Rossi e Dafflon, 2002; Ter-Minassian e Graig, 1997).

A importância das regras orçamentais numéricas prende-se na prática com a eficácia das mesmas sobre as políticas orçamentais, com a evidência empírica a apoiar o fortalecimento das regras orçamentais, de forma a lidar com os défices e níveis de endividamento excessivos. Estudos empíricos nos estados dos Estados Unidos apontam no sentido de que as regras orçamentais numéricas mais restritivas sobre o saldo orçamental têm uma forte influência nos défices orçamentais, contribuindo para o reforço da disciplina orçamental (e.g., ACIR, 1987; Alt e Lowry, 1994; Bohn e Inman, 1996, Eichengreen e Bayoumi, 1994, Poterba 1994). Sutherland *et al.* (2005), com dados para governos subnacionais de 18 países da OCDE para o período de 1999 a 2003, concluem que restrições mais apertadas aplicadas ao controlo da dívida e do défice dos governos subnacionais estão negativamente correlacionadas com o crescimento da dívida subnacional nos 18 países para o período considerado¹². Recentemente, e para os Estados-membros da União Europeia, a investigação empírica fornece evidência do impacto significativo das regras orçamentais numéricas sobre o saldo orçamental ou sobre a dívida do sector público administrativo no controlo do

¹² Na Sub-Secção 3.3.2 deste Capítulo debruçamo-nos sobre as especificidades na formulação das regras sobre o saldo orçamental e sobre a dívida/endividamento, que potenciam a eficácia das mesmas sobre os resultados orçamentais.

défice das Administrações Públicas (Comissão Europeia, 2006 e 2009; Debrun *et al.*, 2008).

Nestes casos, as regras orçamentais são eficazes no controlo do défice porque impõem constrangimentos à política orçamental dos governantes. Mas a eficácia das regras orçamentais também se pode aferir pelo efeito que têm na avaliação que os mercados fazem do risco de incumprimento dos governos, em função do grau de severidade das mesmas. Nos Estados Unidos, há de facto evidência empírica de que os estados com regras do saldo orçamental mais exigentes suportam uma taxa de juro mais reduzida na emissão de dívida obrigacionista, o que sugere que estes estados são avaliados pelos mercados com um risco de incumprimento menor do que os estados onde são aplicadas regras menos severas (e.g., Bayoumi *et al.*, 1995; Eichengreen e Bayoumi, 1994; Goldstein e Woglom, 1991).

No entanto, e como sublinham Ter-Minassian e Graig (1997), há o perigo de os governantes encontrarem formas de contornar os limites impostos ao défice e ao endividamento, através de práticas de desorçamentação e de contabilidade criativa. Estas práticas, incluem, por exemplo: i) a reclassificação de despesas correntes em despesas de capital, para contornar a regra do equilíbrio do orçamento corrente; ii) a criação de empresas públicas ou outras entidades cujas dívidas não concorrem para a dívida total da jurisdição subnacional; iii) o recurso a instrumentos de financiamento que não relevam para o cálculo dos limites do endividamento, como por exemplo os contratos de locação financeira e iv) o crescimento da dívida a fornecedores e outros credores, que tipicamente são de difícil monitorização para serem considerados nos limites ao endividamento.

Quase todos os governos estaduais nos Estados Unidos estão sujeitos a restrições sobre o défice e/ou sobre a dívida, mas com diferentes graus de severidade. Estudos realizados ao nível estadual apontam no sentido do risco de as regras orçamentais serem contornadas, através da substituição da dívida garantida por dívida não garantida, e da criação de entidades/empresas públicas (*authorities*) que emitem obrigações. Os limites constitucionais à dívida estadual tipicamente incidem sobre a dívida garantida (*general obligation bonds* ou *GO bonds*, que são obrigações suportadas pelos impostos arrecadados pela entidade emissora). Este tipo de restrições pode ser ou não acompanhado por limites à emissão estadual de dívida não garantida (*revenue bonds*, que são obrigações usualmente emitidas para o financiamento da construção de equipamentos e infraestruturas específicos, e que têm como garantia de reembolso as

receitas geradas pelo projecto financiado pelo empréstimo obrigacionista, como os preços e taxas de utilização dos serviços). A dívida não garantida reporta também à dívida obrigacionista emitida pelas *authorities*. Uma *authority* é uma entidade emissora de dívida, distinta e separada do governo estadual ou do governo local, criada expressamente para emitir obrigações (Bunch, 1991).

von Hagen (1991), com base em dados relativos a 50 estados dos Estados Unidos para o ano de 1985, e a partir de uma análise estatística de quatro indicadores da dívida estadual (dívida *per capita*, rácio entre a dívida e o rendimento das pessoas singulares, crescimento da dívida entre 1975 e 1985 e o rácio entre a dívida não garantida e a dívida garantida), testa a eficácia das restrições à dívida estadual e do grau de severidade aplicado à regra de equilíbrio orçamental. A única diferença estatisticamente significativa entre os estados com limites à dívida e sem limites à dívida é o rácio entre a dívida não garantida e dívida garantida. Os estados com limites à dívida (limites quantitativos e com exigência de referendo para a emissão de dívida) apresentam um valor médio para aquele rácio 1,61 pontos percentuais superior ao dos estados sem limites à dívida, resultado que segundo o autor é consistente com a ideia de que os limites impostos à dívida são contornados através da substituição de instrumentos de dívida sujeitos a restrições pela dívida emitida pelas *authorities*. von Hagen (1991) classifica ainda os estados em três grupos segundo a severidade da regra de equilíbrio orçamental, a partir do índice ACIR (1987)¹³. Este índice varia entre 0 e 10, sendo os estados classificados como sujeitos a uma restrição com uma severidade branda (índice entre 0 e 4), moderada (índice entre 5 e 8) e severa (índice entre 9 e 10). As características da regra do saldo orçamental consideradas no índice ACIR (1987) são a base estatutária da regra (se definida na lei ou constituição) e o tipo de equilíbrio orçamental exigido (na sua forma mais branda, a regra apenas exige a submissão de um orçamento equilibrado; com um maior grau de exigência, é requerida a aprovação de um orçamento equilibrado; a restrição mais severa combina a aprovação de um orçamento equilibrado com a proibição da transferência de défices para os exercícios seguintes). Os resultados indicam que o valor médio da dívida *per capita* é significativamente superior nos estados com a restrição menos severa, comparativamente com os estados onde a restrição é mais apertada. Também é estatisticamente significativa a diferença no

¹³ Índice do Advisory Commission on Intergovernmental Relations (ACIR) (1987). Uma descrição detalhada deste índice é feita na Sub-secção 3.3.2 deste Capítulo.

rácio entre a dívida não garantida e a dívida garantida nos três grupos. Nos estados sujeitos a uma regra de equilíbrio orçamental mais severa, o valor médio do rácio é 1,99 pontos percentuais maior que nos estados com um grau de severidade moderada, e 2,07 pontos percentuais maior que nos estados sujeitos à restrição mais branda, resultado que também aponta no sentido do contorno das regras orçamentais através da dívida emitida pelas *authorities*.

Os resultados de Bunch (1991) indicam que o contorno dos limites constitucionais à dívida estadual através da dívida emitida pelas *authorities* é predominante nos estados onde os limites à dívida são mais apertados (incidem não só sobre as *GO bonds*, mas também sobre alguma forma de *revenue bonds*). Numa análise cross-section para a década de 1980, duas variáveis *dummy* traduzem os limites constitucionais à dívida estadual. Uma das variáveis assume o valor um se os limites à dívida estadual são aplicados exclusivamente às *general obligation bonds*, e zero caso não sejam definidos limites à dívida estadual. A outra variável, traduzindo uma restrição mais apertada ao endividamento, é igual a um se cumulativamente é estabelecido um limite constitucional às *general obligation bonds* e às *revenue bonds*, e zero caso contrário. O impacto do primeiro tipo restrição sobre o número de *authorities* é positivo (mais 1,6 empresas públicas do que os estados sem limites constitucionais à dívida), mas não é estatisticamente significativo. Já o impacto dos limites à dívida que se aplicam aos dois tipos de empréstimos obrigacionistas é estatisticamente significativo e com uma dimensão assinalável (estes estados têm mais 6,6 empresas públicas do que os estados sem limites constitucionais à dívida). Os resultados sugerem também que os estados com limites mais apertados à dívida transferem um maior número de competências para as *authorities* (nos estados com os dois tipos de limites à dívida, as empresas públicas asseguram mais 1,3 funções do que os estados sem limites à dívida) e que é maior a proporção da dívida para a construção de infraestruturas contraída através das *authorities* (nos estados com os dois tipos de limites, em média cerca de 20 pontos percentuais acima dos estados sem limites à dívida).

Kiwiet e Szakalay (1996) estudam 50 estados ao longo do período 1961-1990, e identificam uma outra forma de contornar os limites à dívida estadual. Estes autores tipificam os diferentes limites constitucionais à dívida estadual garantida de longo prazo, em cada um dos 50 estados em 1990. Entre os casos extremos da ausência de restrições (cinco estados) e da proibição (nove estados), as restrições ao endividamento repartem-se pela exigência da aprovação em referendo da emissão de dívida (o caso

mais frequente, em 21 estados), pela definição de um teto máximo para a dívida (em 15 estados, normalmente em proporção das receitas totais ou do valor da propriedade tributável), e a necessidade de aprovação da emissão de dívida por uma maioria legislativa reforçada (em 20 estados). São vários os estados em que os termos da emissão de dívida obrigacionista estão sujeitos a duas ou mesmo a três das regras acima enunciadas. Uma primeira evidência empírica do estudo de Kiwiet e Szakalay (1996) é que, comparativamente com a ausência de restrições ao endividamento, a exigência da aprovação em referendo da emissão de dívida e a proibição do endividamento são as estratégias mais eficazes para controlar a emissão da dívida estadual garantida. Pelo contrário, a fixação de limites quantitativos não revela ter um efeito estatisticamente significativo sobre aquele tipo de dívida, enquanto que nos estados onde é exigida uma maioria legislativa reforçada a dívida garantida é substancialmente superior à dos estados sem limitações. Estes resultados evidenciam, assim, que o tipo de limites imposto à dívida estadual garantida é relevante para o controlo da mesma. Segundo os autores, a ineficácia daqueles dois tipos de restrições à emissão de dívida prende-se com duas ordens de razão: os limites quantitativos serão de tal forma elevados que não constituem um verdadeiro constrangimento à emissão de dívida, ou seja, é a disciplina de mercado que na prática regula a emissão de dívida estadual; a exigência de aprovação com maioria legislativa reforçada não será eficaz porque há uma tendência para a negociação política e troca de favores na Assembleia Legislativa quando está em causa a obtenção da necessária autorização para um estado emitir dívida. Uma segunda conclusão é que não há evidência de que os limites constitucionais à emissão de dívida estadual garantida sejam contornados pela emissão de dívida não garantida. Há no, entanto, evidência de uma outra forma de contornar os limites constitucionais à dívida estadual, nomeadamente através da substituição da emissão de dívida obrigacionista estadual pela emissão de dívida por parte dos governos locais, o que pressupõe a transferência de competências de despesa para os níveis inferiores de governo.

O impacto das regras orçamentais numéricas sobre os resultados orçamentais depende em grande medida do desenho das mesmas. Inman (1996), com base na experiência dos estados dos Estados Unidos sobre a eficácia das regras sobre o saldo orçamental, atribui às regras orçamentais robustas (“*strong*” rules) características como a base estatutária da regra, o *enforcement* por um organismo político independente, e a aplicação de sanções em caso de incumprimento. A investigação empírica recente, nomeadamente para o universo dos Estados-membros da União Europeia, também

fornece ampla evidência de que o desenho das regras orçamentais numéricas é determinante do ponto de vista do reforço da disciplina orçamental (Comissão Europeia, 2006; Debrun *et al.*, 2008). Nestes estudos, a influência das regras orçamentais numéricas no saldo primário ciclicamente ajustado (expresso em percentagem do produto potencial) das Administrações Públicas é testada para um painel de 25 Estados-membros da União Europeia, para o período 1990-2005, através do índice *Fiscal Rule Coverage Index* e do índice *Fiscal Rule Index* [da Direcção Geral dos Assuntos Económicos e Financeiros da Comissão Europeia (DG ECFIN)]. O primeiro índice traduz a cobertura das finanças públicas pelas regras orçamentais, o segundo índice sintetiza os critérios de robustez e de cobertura das regras orçamentais aplicadas nos Estados-membros¹⁴. Os resultados empíricos sugerem que uma maior cobertura das finanças públicas pelas regras orçamentais e uma maior robustez das mesmas conduzem, *ceteris paribus*, a menores défices ou maiores superávites orçamentais. A definição de regras orçamentais numéricas com cobertura alargada dos diversos sectores das Administrações Públicas naturalmente limita as possibilidades das regras serem contornadas e as oportunidades de transferência do esforço de um ajustamento orçamental entre os diferentes níveis de governo (por exemplo, cortes na despesa pública do governo central que na prática resultam na assunção de maiores compromissos de despesa por parte dos governos subnacionais). No que respeita às características desejáveis das regras orçamentais, os resultados sugerem que a eficácia das mesmas depende fortemente do facto de as regras serem estabelecidas numa base estatutária (isto é, regras definidas na lei ou constituição, em contraste com as regras

¹⁴ São considerados cinco critérios de robustez das regras orçamentais numéricas: (i) a base estatutária da regra; (ii) a natureza do organismo que monitoriza o cumprimento da regra; (iii) o organismo responsável por fazer cumprir a regra, em caso de incumprimento; (iv) o tipo de mecanismos existentes para obrigar ao cumprimento da regra; e (v) visibilidade da regra nos *media*. Com base nestes cinco critérios, é calculado um índice de robustez (*Fiscal Rule Strength Index*) para cada regra orçamental numérica em cada Estado-membro, aplicada aos diferentes subsectores das Administrações Públicas. O *Fiscal Rule Index* para cada Estado-membro é calculado somando os *Fiscal Rule Strength Index* respeitantes às regras orçamentais aplicadas aos diferentes subsectores das Administrações Públicas, ponderados pela grau de cobertura de cada regra (aferido pelo rácio entre a despesa pública do subsector a que se aplica a regra e o total da despesa pública das Administrações Públicas) (Comissão Europeia, 2006). Na Sub-Secção 3.5.3.3 deste Capítulo, é feita uma descrição detalhada das regras orçamentais numéricas aplicadas aos Estados-membros da União Europeia, à luz dos critérios de robustez considerados no *Fiscal Rule Strength Index*.

que resultam de acordos políticos), do envolvimento de instituições públicas credíveis na monitorização dos desenvolvimentos orçamentais, da existência de mecanismos de *enforcement* em caso de incumprimento, e da visibilidade da regra nos *media*. No entanto, e tendo em atenção a magnitude dessa influência, os resultados empíricos apontam no sentido de que os aspectos relacionados com a base estatutária da regra, a monitorização dos desenvolvimentos orçamentais, bem como a existência de mecanismos correctivos no caso de incumprimento, são relativamente mais importantes do que a questão da visibilidade da regra nos *media*. Estes são, assim, aspectos da formulação das regras orçamentais particularmente relevantes para aferir o grau de eficácia das mesmas, porque potenciam o seu efectivo cumprimento.

Dirk (2011), debruçando-se especificamente sobre o impacto das regras orçamentais numéricas no défice dos governos subnacionais dos Estados-membros da União Europeia, documenta empiricamente que o grau de eficácia das regras orçamentais depende não só da robustez das mesmas, mas também das especificidades das relações fiscais intergovernamentais. Numa amostra composta pelos governos subnacionais de 15 Estados-membros da União Europeia para o período 1995-2008, a proxy utilizada para medir a robustez (força relativa) das regras orçamentais numéricas é um índice que cobre as regras sobre o saldo orçamental e sobre a dívida aplicadas aos níveis inferiores do governo, e que entra em conta com os critérios do *Fiscal Rule Index* da Comissão Europeia, a que já nos referimos, em linha com os trabalhos da Comissão Europeia (2006) e Debrun *et al.* (2008). Adicionalmente, Dirk (2011) considera o grau de autonomia dos governos subnacionais na captação de receitas (medida como o rácio entre as receitas fiscais próprias e as receitas totais) como uma restrição implícita ao endividamento subnacional, no sentido em que uma maior autonomia fiscal sinaliza uma maior responsabilização de um governo subnacional pelos resultados da sua política orçamental. O fundamento para este argumento baseia-se na literatura da restrição orçamental fraca (*soft budget constraint*) dos governos subnacionais, alvo de discussão detalhada no Capítulo I, que aponta a menor autonomia dos governos subnacionais em relação às suas receitas como um factor de indisciplina orçamental, por aumentar as expectativas de resgate financeiro. As variáveis que traduzem a robustez das regras orçamentais e a autonomia dos governos subnacionais em relação às receitas próprias interagem com uma variável *dummy*, que traduz a circunstância de estar em causa um país federal ou um país unitário. Os resultados apontam para a existência de efeitos positivos, estatisticamente significativos, da robustez das regras orçamentais

sobre o saldo orçamental dos governos subnacionais, mas apenas no caso dos países unitários, e não nos países federais. Por sua vez, uma maior autonomia dos governos subnacionais sobre as receitas próprias apenas se revela eficaz no controlo do défice dos governos subnacionais em países federais, e não em países unitários. Os efeitos são de magnitude razoável: tomando como referência o ano de 2008, nos países unitários, um aumento de um desvio-padrão no índice das regras orçamentais iria diminuir o peso do défice dos governos subnacionais nas respectivas receitas em cerca de 2,7 por cento; nos países federais, um aumento de um desvio-padrão na autonomia fiscal iria diminuir o défice em 3,5 por cento, *ceteris paribus*. Estes resultados corroboram as conclusões de Rodden (2002), de que no caso dos países unitários a estratégia dominante para o endurecimento da restrição orçamental dos governos subnacionais passa pela regulação do endividamento subnacional. No caso dos países federais, e dado o maior grau de autonomia política e administrativa de que gozam os níveis inferiores de governo, a prevenção de défices e níveis de endividamento excessivos dos governos subnacionais passa necessariamente por uma maior autonomia fiscal.

A existência de um *trade-off* entre credibilidade e flexibilidade é uma outra questão importante que se coloca a respeito do desenho das regras orçamentais aplicadas aos governos subnacionais. Regras orçamentais rígidas, sobre o saldo orçamental anual ou sobre a dívida dos governos subnacionais, são atractivas do ponto de vista do objectivo de disciplina orçamental dos governos subnacionais, porque são bem definidas, de fácil compreensão e comunicação, e porque são transparentes e facilmente avaliadas. O inconveniente é que podem limitar as possibilidades da política orçamental actuar de forma contra-cíclica. No caso dos governos subnacionais, é pertinente colocar-se a questão do risco de as regras orçamentais sobre a dívida e sobre o saldo orçamental porem em causa a flexibilidade requerida para a utilização de políticas orçamentais discricionárias, com propósitos anti-cíclicos em períodos de recessão. Por exemplo, se as receitas dos governos subnacionais forem particularmente sensíveis ao ciclo económico, então a quebra de receitas num contexto de recessão terá que ser acompanhada por cortes no lado da despesa, se o cumprimento dos objectivos impostos pelas regras orçamentais assim o exigir (Comissão Europeia, 2003: 195-197). Uma regra orçamental demasiado flexível, pelo contrário, poderá ser fácil de contornar, pondo em causa o sua eficácia sobre as políticas orçamentais (Joumard e Kongsrud, 2003; Joumard *et al.*, 2005).

No caso específico das regras orçamentais numéricas sobre o saldo orçamental ou sobre a dívida, há uma suposição consensual de que este tipo de regras pode induzir uma política pró-cíclica em períodos de recessão, dependendo do desenho das próprias regras. Quanto mais restritivas e inflexíveis forem as regras orçamentais numéricas, e quanto mais curto for o horizonte temporal definido para o cumprimento das mesmas, maior é a probabilidade de que aquelas possam limitar a capacidade dos governos subnacionais para reagir a choques inesperados que afectem as economias locais, e maior a probabilidade de que possam encorajar políticas orçamentais restritivas em períodos de recessão. Neste contexto, o cumprimento dos valores de referência impostos pelas regras para os agregados orçamentais pode obrigar a cortes de despesa baseados, não no critério da eficiência, mas no critério da flexibilidade e do menor impacto em termos políticos, como é o caso das despesas de investimento, mais fáceis de cortar do que as despesas correntes. No caso particular dos Estados-membros da União Europeia, a maioria das regras orçamentais numéricas aplicadas aos governos subnacionais são regras que incidem sobre o saldo orçamental ou sobre a dívida, definidas em termos nominais (em nível ou em percentagem das receitas não financeiras, mas não ajustadas ao ciclo) e para um horizonte temporal anual, o que envolve um risco de prociclicidade na condução da política orçamental ao nível subnacional (Comissão Europeia, 2006 e 2010; Debrun *et al.*, 2008).

Blöchliger *et al.* (2010), tomando como referência o período 1980-2005, analisam a correlação entre o endividamento líquido e o *output gap* (desvio em relação ao produto potencial) de um conjunto de países da OCDE. Os resultados evidenciam que na generalidade dos países os governos centrais tendem a reagir rapidamente e com uma política orçamental contra-cíclica em situação de recessão. Pelo contrário, os respectivos governos subnacionais, e em especial os governos locais (comparativamente com os governos estaduais/regionais) tendem a reagir a uma situação de recessão com uma política pró-cíclica (a correlação entre os coeficientes é negativa e crescente com o desfasamento temporal), através de cortes substanciais em despesas de investimento. Os autores argumentam que esta diferença entre níveis de governo ao nível dos resultados orçamentais pode ser parcialmente explicadas precisamente pelo facto de a generalidade dos governos subnacionais estarem sujeitos a regras orçamentais sobre o saldo orçamental ou sobre o endividamento, e também por as regras orçamentais aplicadas aos governos subnacionais serem tendencialmente mais restritivas da condução da política orçamental, comparativamente com as regras aplicadas ao governo central pelo

próprio [padrão já documentado em estudos da Comissão Europeia (2006 e 2009), Debrun *et al.* (2008) e Sutherland *et al.* (2005)]. Uma outra explicação apontada no estudo para a pró-ciclicidade da política orçamental dos governos subnacionais tem a ver com as transferências intergovernamentais, que na generalidade dos países se revelam ser mais voláteis e pró-cíclicas do que as próprias receitas fiscais dos governos subnacionais, não contribuindo para atenuar as flutuações destas, mas antes para exacerbar o seu efeito.

No âmbito da União Europeia, Debrun *et al.* (2008) constroem um índice da ciclicidade das regras orçamentais numéricas (*Fiscal Rule Cyclicity Index*) para os 15 Estados-membros, para o período 1990-2005. Este índice cobre as regras orçamentais numéricas em vigor num país que de alguma forma restringem a condução da política orçamental, e visa medir o provável impacto dessas regras na prociclicidade da política orçamental desse país num determinado ano. Este índice tem em conta a cobertura do universo das Administrações Públicas pelas regras orçamentais e as propriedades de cada regra orçamental no que respeita ao risco de induzirem uma política orçamental pró-cíclica. Um valor mais alto do índice sinaliza uma menor probabilidade de um impacto pró-cíclico sobre a orientação da política orçamental. O valor do índice é, assim, maior se as regras sobre o saldo orçamental, dívida ou endividamento são ciclicamente ajustadas, aplicadas ao longo do ciclo económico ou numa base multianual, se as regras sobre a despesa definem limites à taxa de crescimento e não rácios em relação ao produto interno bruto, e se as regras sobre a receita definem *ex-ante* as condições para que as receitas extraordinárias sejam afectas a determinados fins, nomeadamente para a redução da dívida pública. Os resultados evidenciam que o índice *Fiscal Rule Cyclicity Index* tem uma correlação positiva com o Índice das Regras da Despesa (*Expenditure Rule Index*-mede a cobertura e a robustez apenas das regras da despesa¹⁵) e uma correlação negativa com o Índice das Regras do Saldo Orçamental e da Dívida (*Budget Balance Rule Index*-mede a cobertura e a robustez apenas das regras do saldo orçamental e da dívida). Este resultado confirma que as regras orçamentais que são mais responsáveis por um enviesamento pró-cíclico da política orçamental são as regras do saldo orçamental e as regras da dívida/endividamento. O índice *Fiscal Rule Cyclicity Index* está também negativamente correlacionado com uma medida do

¹⁵ Sobre os critérios de robustez tidos em conta no cálculo do índice das regras orçamentais (*Fiscal Rule Index*) da Comissão Europeia, veja-se nota de rodapé nº 14, neste Capítulo.

Índice de Regras Orçamentais que tem em conta apenas as regras orçamentais numéricas aplicadas aos governos subnacionais (governos locais e governos regionais). Esta evidência é consistente com o facto de que as regras aplicadas aos níveis inferiores de governo são essencialmente regras do saldo orçamental e da dívida, e de que o desenho destas regras é tal que favorece que tenham um impacto pró-cíclico na condução da política orçamental (são definidas numa base anual, não ciclicamente ajustadas, e não numa base multianual, ou abrangendo o ciclo económico). Debrun et al. (2008) estimam ainda regressões separadas para os países com pontuações para o índice *Fiscal Rule Cyclical Index* acima (*cycle-friendly*) ou abaixo (*cycle-unfriendly*) da média, em que a variável dependente é saldo primário ciclicamente ajustado (expresso em percentagem do produto potencial), e onde aparecem como variáveis independentes o *output gap* e o Índice de Regras Orçamentais (*Fiscal Rule Index*). Os resultados sugerem que os países com regras orçamentais que, pelo seu desenho, *a priori* têm uma menor probabilidade de introduzir um enviesamento pró-cíclico na condução da política orçamental (*cycle-friendly rules*) são caracterizados por uma política orçamental menos pró-cíclica, dado o coeficiente positivo (e não negativo) da variável *output gap*. Os resultados apontam também para que a eficácia das regras orçamentais sobre os resultados orçamentais é maior nos casos em que as regras orçamentais estão potencialmente associadas ao enviesamento pró-cíclico da política orçamental (*cycle-unfriendly rules*), dado que o coeficiente do índice *Fiscal Rule Index* é de menor magnitude no grupo de países onde o índice *Fiscal Rule Cyclical Index* é mais elevado. Estes resultados sugerem, assim, um possível *trade-off* entre as propriedades das regras orçamentais que suavizam o seu potencial efeito pró-cíclico na condução da política orçamental e a sua eficácia em termos de disciplina orçamental.

Estas questões reforçam, portanto, a necessidade de um desenho institucional adequado das regras orçamentais, discutido em detalhe nas Secções 3.3 e 3.4 deste Capítulo. As regras orçamentais devem ser cuidadosamente formuladas para serem credíveis e eficazes no seu objectivo de limitar a discricionariedade da política orçamental e controlar o endividamento subnacional, salvaguardando, no entanto, a necessária flexibilidade de forma a evitar o risco de enviesamento das regras orçamentais no sentido de políticas orçamentais demasiado restritivas. Desde que acompanhadas pelo reforço dos mecanismos de monitorização e de *enforcement*, é possível introduzir elementos de flexibilidade, sem no entanto descuidar o objectivo fundamental do controlo do endividamento subnacional.

1.5 Em conclusão: a necessidade de regras orçamentais para disciplinar o endividamento subnacional

O controlo do endividamento subnacional é, na maior parte das vezes, uma abordagem eclética, que integra traços dos quatro modelos discutidos nos pontos anteriores. No entanto, e reflectindo as limitações das restantes alternativas, o uso das regras orçamentais para promover a disciplina orçamental dos governos subnacionais tem ganho uma importância crescente a nível global, protagonizando na maior parte dos casos a solução para o controlo do endividamento subnacional (Comissão Europeia, 2006 e 2009; Joumard e Kongsrud, 2003; Joumard *et al.*, 2005; Ter-Minassian, 1997 e 2010).

Para além das limitações específicas à eficácia de cada uma das abordagens apresentadas para controlar e disciplinar o endividamento subnacional, já discutidas nas secções anteriores, a avaliação da adequabilidade das mesmas nunca poderá ser dissociada dos múltiplos objectivos subjacentes a esse mesmo controlo, que passam pela coordenação das finanças públicas subnacionais com os objectivos macroeconómicos de política orçamental do governo central, pela equidade intergeracional através da associação entre endividamento e investimento, e pela solvabilidade financeira dos governos subnacionais, sempre no respeito pela autonomia da governação subnacional, indissociável de um contexto de descentralização orçamental.

As condições necessárias para que os mercados financeiros possam impor uma disciplina eficaz ao endividamento subnacional são bastantes exigentes e, como tal, dificilmente são respeitadas e improváveis de serem cumpridas em simultâneo. Não nos podemos abstrair, num outro plano, das falhas dos mercados financeiros e das agências de *rating*, em particular na prevenção da falência do Lehman Brothers e da insolvência do sistema financeiro da Islândia. Mas mesmo na hipótese extrema de que todas essas condições são cumpridas, e apesar do respeito pela autonomia dos governos subnacionais, o interesse primeiro dos mercados financeiros é a solvabilidade financeira dos governos subnacionais, de modo que sejam cumpridos todos os compromissos perante os seus credores. No entanto, nada nos garante que um nível de endividamento dos governos subnacionais que garanta a sua solvabilidade financeira esteja a cumprir com os objectivos da equidade intergeracional e da coordenação da política orçamental dos diferentes níveis de governo. Consequentemente, e pelas duas ordens de razões,

consideramos que a regulação pelo mercado financeiro não será uma abordagem adequada nem pragmática para alcançar os objectivos do controlo do endividamento subnacional. Na verdade, na maioria dos países o controlo do endividamento subnacional pela via da disciplina de mercado é amplamente suplementado pelas regras orçamentais.

No extremo oposto à disciplina pelos mercados financeiros, os controlos administrativos, que potencialmente permitem cumprir com os objectivos do controlo do endividamento subnacional, também não podem protagonizar uma solução para o controlo do endividamento subnacional dos governos subnacionais. De facto, uma actuação unilateral da administração central no controlo do endividamento subnacional, de uma forma abrangente e sistemática, configurara uma violação ao princípio da autonomia local. Este tipo de solução aumentaria o centralismo da acção da administração central, contrariando a descentralização e a autonomia na gestão orçamental e financeira dos níveis inferiores do governo.

Por estes motivos, a solução mais frequente nos países descentralizados para o controlo do endividamento subnacional afasta-se destas duas abordagens extremas, e está centrada nas regras orçamentais e, em alguns países, na combinação das regras orçamentais com mecanismos de coordenação

Num contexto de crescente descentralização, o controlo do endividamento subnacional pela via dos acordos de cooperação entre o governo central e os níveis inferiores de governo seria a solução ideal. Duas ordens de razões podem ser apontadas. A primeira prende-se com a necessária abordagem transversal da política orçamental num contexto de descentralização orçamental. Uma vez que o endividamento dos governos subnacionais é objecto de negociação permanente entre as diferentes esferas de poder, com esta abordagem pretende-se uma efectiva coordenação das finanças subnacionais com as finanças do conjunto das Administrações Públicas e, desta forma, a flexibilidade necessária na gestão dos limites ao endividamento subnacional, por forma a que estes se ajustem facilmente a conjunturas distintas e aos objectivos e metas orçamentais a prosseguir pelo governo central. Assim, pode colocar-se o cenário de o nível de endividamento subnacional necessitar de ficar aquém dos limites impostos por lei num determinado período, porque entra em conflito com os objectivos orçamentais do governo central, apesar de que com o cumprimento dos limites impostos pelas regras orçamentais se garantir a equidade intergeracional e a solvabilidade financeira dos governos subnacionais. A segunda prende-se com comportamento de *free rider* dos

governos subnacionais na gestão discricionária das finanças locais. Os governos subnacionais têm incentivos em incorrer em níveis de endividamento e défices excessivos na expectativa de poderem ter acesso ao *common pool* das receitas públicas administradas pelo governo central, se as receitas próprias forem insuficientes para cumprir com os compromissos da dívida contraída. Então, à partida, a melhor solução para garantir o controlo do endividamento subnacional passaria pelos acordos de cooperação entre o governo central e os governos subnacionais.

O problema com a abordagem do controlo do endividamento através de acordos de cooperação entre o governo central e governos subnacionais é que acordos deste tipo podem envolver centenas de governos diferentes, com disparidades sócio-económicas significativas, o que se traduz em custos de negociação elevados e numa maior dificuldade no *enforcement* dos objectivos orçamentais.

O controlo do endividamento subnacional baseado em regras orçamentais impostas pelo governo central (e não negociadas) é provavelmente a solução mais pragmática, de tipo “second best”, e de facto a abordagem predominante na generalidade dos países. Isto não significa, no entanto, e como já referimos, que a abordagem ao controlo do endividamento subnacional por parte do governo central não seja muitas vezes eclética, até porque as diferentes soluções não são mutuamente exclusivas.

No entanto, e como sublinha Ter-Minasian (2007), apesar da capacidade das regras orçamentais para imprimir uma maior disciplina no endividamento subnacional, as mesmas não podem substituir um sistema bem desenhado de relações fiscais intergovernamentais. Em particular, e atendendo aos factores que potenciam a restrição orçamental fraca (*soft budget constraint*) dos governos subnacionais, detalhados no Capítulo II, a eficácia das regras orçamentais provavelmente será menor nos países onde as competências dos governos subnacionais na provisão de bens e serviços públicos não estão bem definidas, onde os governos subnacionais não dispõem da necessária autonomia fiscal, onde as transferências intergovernamentais não permitem minorar os desequilíbrios fiscais, e onde há margem para que as transferências do governo central sejam definidas *ex-post* para lidar com as dificuldades financeiras dos governos subnacionais.

Na sequência da reflexão feita, importa, agora, determinar quais são os traços predominantes da regulação do endividamento subnacional através das regras orçamentais. As regras orçamentais que enquadram as formas e os limites do

endividamento subnacional, corporizam a regulação *ex-ante* do endividamento subnacional.

3. Regulação *ex-ante* do endividamento subnacional: que linhas de orientação para o desenho das regras orçamentais?

3.1. Posicionamento do Conselho da Europa sobre as restrições à autonomia financeira das autarquias locais e regionais

A atenção do Conselho da Europa quanto à regulação do endividamento dos governos subnacionais tem-se manifestado sobretudo através da produção de relatórios promovidos pelo Comité Director sobre a Democracia Regional e Local (CDLR) e recomendações sobre as finanças das autarquias locais e regionais.

O Conselho da Europa, através do Comité Director sobre a Democracia Regional e Local (CDLR) aprovou, em 2004 e 2005, duas recomendações sobre as finanças das autarquias locais e regionais: Rec (2004)1 sobre a Gestão Financeira e Orçamental aos níveis local e regional (Conselho da Europa, 2009: 227-258) e Rec (2005)1 sobre as Receitas Financeiras das autoridades regionais e locais (Conselho da Europa, 2009: 259-273).

As Recomendações Rec (2004)1 e Rec (2005)1 condensam as linhas directrizes sobre as boas práticas no domínio das finanças locais e regionais, resultantes de um conjunto de relatórios promovidos desde 2000 pelo Comité Director sobre a Democracia Regional e Local sobre temas ligados à gestão financeira e orçamental daquelas entidades: repercussões sobre a autonomia financeira das autarquias territoriais dos limites ao endividamento público nacional fixados num contexto europeu (Conselho da Europa, 2000); métodos de estimativa das necessidades de despesas e de receitas previsionais das autarquias locais (Conselho da Europa, 2001); riscos ligados aos compromissos financeiros das autarquias locais (Conselho da Europa, 2002a); recuperação das autarquias locais e regionais em dificuldades financeiras (Conselho da Europa, 2002b); e procedimentos e gestão orçamental ao nível das autarquias locais (Conselho da Europa, 2002c).

Das linhas directrizes destinadas às autoridades centrais (que constam das referidas recomendações), destacamos os princípios orientadores a observar nas regras que limitam a autonomia financeira das autarquias locais e regionais em geral [Rec

(2004)1], e o endividamento em particular [Rec (2005)1]. Estes princípios orientadores dizem respeito (Quadro 1):

1. *Às razões que podem fundamentar a introdução e a aplicação de restrições*

A introdução de restrições ao endividamento das autoridades locais e regionais é sustentada por três ordens de razão: a prossecução dos objectivos de política macroeconómica, garantir a solvabilidade das autoridades locais e regionais e evitar a penalização das gerações futuras em resultado do endividamento excessivo no presente.

2. *Aos requisitos a que devem obedecer as restrições*

Os princípios da equidade e transparência devem presidir à formulação e aplicação das restrições. Em concreto, é defendido que as condições em que as restrições são impostas devam ser definidas na lei, e baseadas em critérios objectivos e quantificáveis, de forma a excluir qualquer risco para a autonomia local e regional, bem como a aplicação de restrições ineficazes, arbitrárias ou baseadas em critérios políticos, iníquos ou injustos.

Considera-se ainda que as restrições que afectam apenas uma autarquia ou um número limitado de autarquias não devem ter um carácter permanente.

É ainda defendido o princípio da consulta das autoridades locais e regionais anterior à tomada de medidas que limitam a sua autonomia financeira. É também estabelecido o princípio de que as restrições não devem ser excessivas ou terem um carácter punitivo, na salvaguarda da democracia local e regional.

3. *À assunção de compromissos das autarquias locais e regionais pelo Estado.*

É imperativo a inclusão da cláusula de "no bailout" na regulação do endividamento das autarquias regionais e locais, salvo situações excepcionais.

Quadro 1

Princípios orientadores do Conselho da Europa para as regras que limitam a autonomia financeira e o endividamento das autarquias locais e regionais

Princípios Orientadores	Recomendação
Fundamentos das Restrições	
A introdução de restrições é sustentada por três ordens de razão: a prossecução dos objectivos de política macroeconómica, garantir a solvabilidade das autoridades locais e regionais e evitar a penalização das gerações futuras	“O acesso das autoridades locais ao endividamento pode ser restringido, com o objectivo de cumprir com as restrições nacionais de política económica, a fim de limitar o risco de incumprimento e evitar decisões que podem transferir encargos financeiros excessivos para as gerações futuras (...).” [Parágrafo 75 da Rec (2005)1]
Requisitos a Que Devem Obedecer as Restrições	
(1) Equidade e Transparência das Restrições	
As possíveis restrições e as condições em que podem ser impostas devem ser definidas na lei, e baseadas em critérios objectivos e quantificáveis	<p>“O Estado ou a autoridade de tutela estabelecida pela lei podem tomar medidas com vista a restringir a autonomia financeira das autarquias locais e regionais ou a limitar ou reduzir o montante das transferências financeiras para estas autarquias. Estas medidas deveriam ser adoptadas no quadro definido pela lei e não deveriam ser excessivas nem pôr em perigo o princípio da autonomia local.” [Parágrafo 8 da Rec (2004)1]</p> <p>“As restrições à autonomia financeira e orçamental das autarquias locais e regionais que podem ser impostas pelos Estados, deveriam ser estabelecidas pela lei. Deveriam ser baseadas em critérios objectivos, transparentes e verificáveis e ser aplicadas de forma equitativa e de modo a evitar os artifícios contabilísticos que dissimulam a verdade.” [Parágrafo 10 da Rec (2004)1]</p> <p>“As restrições impostas a cada autarquia deveriam ser claras, objectivas e quantificáveis.” [Parágrafo 14 da Rec (2004)1]</p>
As restrições que afectam apenas uma autarquia ou um número limitado de autarquias não devem ter um carácter permanente	“As medidas específicas restritivas da liberdade financeira e orçamental de certas autarquias territoriais deveriam ser temporárias e levantadas logo que atinjam o seu objectivo.” [Parágrafo 13 da Rec (2004)1]
(2) As autoridades locais e regionais devem ser consultadas sobre a tomada de medidas que limitam a sua autonomia financeira	“As autarquias locais e regionais deveriam ser consultadas, seguindo os procedimentos apropriados, previamente à adopção de uma medida restritiva da sua autonomia financeira e orçamental e informadas da sua aplicação e das consequências que daí decorrem. Poderiam ser criados mecanismos institucionais de diálogo regular, de consulta e de cooperação entre os diferentes níveis de administração” [Parágrafo 11 da Rec (2004)1]

(contínua)

Quadro 1 (continuação)

Princípios orientadores do Conselho da Europa para as regras que limitam a autonomia financeira e o endividamento das autarquias locais e regionais

Princípios Orientadores	Recomendação
Requisitos a Que Devem Obedecer as Restrições	
(3) As restrições não devem ser excessivas ou terem um carácter punitivo	<p>“As restrições deveriam ser proporcionais ao objectivo a atingir e privadas de qualquer carácter de sanção.” [Parágrafo 15 da Rec (2004)1]</p> <p>“O acesso das autoridades locais ao endividamento pode ser restringido (...). Tais restrições devem ser justas, adequadas aos objectivos a atingir, discutidas previamente com as autoridades locais ou os seus representantes (...).” [Parágrafo 75 da Rec (2005)1]</p>
Claúsula de "no bailout"	
(4) Proibição expressa na lei da assunção de dívidas locais por parte do Estado.	<p>“Em princípio, as autoridades centrais não deveriam garantir os empréstimos das autarquias locais e regionais.”</p> <p>Explicação: “A garantia das autoridades centrais é frequentemente exigida pelas instituições de crédito, nomeadamente internacionais. Trata-se no entanto de uma má prática, que é mais útil para o conforto dos bancos do que para as autoridades centrais ou locais/regionais. Incentiva as autoridades locais a não avaliarem os riscos financeiros e a sobreendividarem-se e obriga frequentemente as autoridades centrais a pagar a factura. A autonomia local não sai reforçada desta situação. Um projecto de interesse verdadeiramente comum para a autoridade central e local ou regional poderia constituir uma excepção a esta regra. Neste caso, seria útil que a autoridade central associasse a autoridade local ou regional aos três tipos de risco de qualquer projecto (sobre o investimento, industrial ou sobre os custos e comercial ou sobre as receitas) e seguisse a evolução do projecto e dos riscos financeiros.” [Parágrafo 34 da Rec (2004)1]</p> <p>“A fim de tornar os decisores mais responsáveis, as autoridades locais devem ser plenamente responsáveis pela decisão de recorrer ao endividamento. A autoridade central não deve garantir os empréstimos das autarquias locais, salvo em situações excepcionais.” [Parágrafo 76 da Rec (2005)1]</p>

Fonte: Elaboração própria, a partir das Recomendações Rec (2004)1 (Conselho da Europa, 2009: 227-258) e Rec (2005)1 (Conselho da Europa, 2009: 259-273) do Conselho da Europa

3.2 Associação entre endividamento e despesas de investimento e a “regra de ouro” das finanças públicas

A “regra de ouro” das finanças públicas estabelece que o endividamento líquido não deve exceder as despesas de capital, e de que as despesas correntes devem ser financiadas através de receitas correntes (Dafflon, 1995; Rossi e Dafflon, 2002).

Uma regra orçamental numérica sobre a dívida ou endividamento não faz a distinção entre as despesas correntes e as despesas de capital. Pelo contrário, na definição de uma regra sobre o saldo orçamental que prossiga os objectivos da “regra de ouro”, as despesas de investimento líquido (ou bruto) são excluídas do cálculo dos valores do défice que são considerados como referência para as metas de disciplina orçamental (Comissão Europeia, 2003: 123). Com a distinção entre saldo corrente e saldo de capital, e tendo em conta a restrição orçamental de uma qualquer jurisdição, para que o endividamento sirva apenas para o financiamento das despesas de investimento, o saldo corrente da jurisdição deve estar em equilíbrio ou ser superavitário, enquanto que o saldo de capital pode ser deficitário¹⁷. Numa formulação alternativa, o défice orçamental não deverá ser superior ao valor das despesas de investimento.

Vários argumentos podem ser avançados a favor da exclusão das despesas de investimento do cálculo do défice (Comissão Europeia, 2003: 123-125). Um primeiro argumento prende-se com a equidade intergeracional. O princípio subjacente é de que a equidade intergeracional é cumprida quando o custo da despesa pública é repartido ao longo do tempo, de forma a reflectir a distribuição intertemporal dos benefícios gerados por essa mesma despesa (*pay-as-you-use*). Nesta perspectiva, o endividamento de uma jurisdição, dentro de certos limites, é justificado para o financiamento de despesas de capital, e o défice público deve existir apenas na medida desse tipo de despesas. Os impostos para suportar os encargos que a dívida gera serão compensados pelo fluxo de

¹⁷ A restrição orçamental de uma jurisdição pode ser traduzida como $(R_c - D_c) + (R_k - D_k) + B = 0$, onde R_c e D_c designam a receita e a despesa correntes, R_k e D_k a receita e a despesa de capital, e B o endividamento líquido (variação no nível de dívida líquida). Daqui resulta uma relação directa entre o excedente do saldo corrente, endividamento líquido e a despesa de capital: $(D_k - B) = (R_c - D_c) + R_k$. Se a despesa de capital for inferior ao endividamento líquido, então o orçamento corrente é deficitário e, nesse caso, o endividamento está a financiar, não só as despesas de capital, mas também parte da despesa corrente (Baleiras, 1998).

serviços que esse capital irá proporcionar. No que respeita às despesas correntes, o argumento é que estas não beneficiam as gerações futuras (mas na verdade podem beneficiar, como por exemplo a saúde e a educação) e, como tal, devem ser financiadas com impostos presentes (*pay-as-you-go*). Balassone e Franco (2000), a respeito do impacto das restrições impostas pelo Tratado de Maastricht e pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento, enfatizam que a transição entre o financiamento das despesas de investimento através do endividamento para o financiamento através de impostos, pela adopção de um limite para o défice que não exclua as despesas de investimento, pode traduzir-se numa penalização dupla para as gerações actuais. As gerações actuais suportam os encargos da dívida acumulada para o financiamento das despesas de investimento em que incorreram as gerações anteriores (na forma de impostos sobre o rendimento). No entanto, a aplicação de regras orçamentais que proíbam os défices na medida das despesas de investimento significa que as gerações actuais suportam na integra os novos investimentos, dada a impossibilidade de transferirem parte dos custos para as gerações futuras através do endividamento. Apesar desta dupla penalização que incide sobre as gerações actuais ser transitória, até que a dívida das gerações anteriores estar paga, a transição pode ser demorada, e conduzir a uma quebra significativa nas despesas de investimento por um período prolongado.

Para além da questão da equidade intergeracional, um segundo argumento a favor da exclusão das despesas de investimento do cálculo do défice prende-se com o risco das metas para o défice orçamental levarem a uma redução dos níveis de investimento público. Uma das razões para que isso ocorra é que, como já fizemos notar, o corte nas despesas de investimento público é uma tarefa politicamente mais fácil do que um corte nas despesas correntes ou de que um aumento de impostos (e.g., Blöchliger *et al.*, 2010; Lane, 2003). Uma segunda razão para a redução dos níveis de investimento público prende-se com o facto de o financiamento das despesas de investimento através das receitas correntes poder implicar uma redução substancial no consumo presente, dados os elevados níveis de impostos e a consequente diminuição no rendimento disponível.

A experiência de diversos países mostra que a exclusão das despesas de investimento público dos objectivos fixados para o défice orçamental não é uma prática corrente. (Comissão Europeia, 2003: 125, 2006 e 2009; Dexia, 2008; Swianiewicz, 2004). No contexto da União Europeia, e de acordo com a base de dados *Domestic Fiscal Governance Database* da Comissão Europeia para as regras orçamentais

numéricas aplicadas ao conjunto dos países da União Europeia (UE27)¹⁸, em 2009 apenas 4 países aplicaram de alguma forma a “regra de ouro” das finanças pública na definição da regra sobre o saldo orçamental, excluindo as despesas de investimento do cálculo do défice orçamental: Alemanha (administrações públicas e governos regionais), França (governos locais), Itália (governos locais e governos regionais) e Reino Unido (administrações públicas). Na Alemanha, o défice anual não pode exceder o investimento bruto, sendo permitidas excepções para fins de estabilização. Na França, o orçamento corrente dos governos locais deve ser equilibrado quando aprovado. Os défices *ex-post* não podem exceder 5% das receitas correntes (10% no caso pequenos municípios). Em Itália, os governos locais e regionais apenas podem incorrer em défices para financiar despesas de investimento (artigo nº 119 da Constituição). No Reino Unido, o défice não pode exceder o investimento líquido ao longo do ciclo económico. Como o conceito de endividamento utilizado é o do investimento líquido, então o endividamento só é permitido para financiar o investimento que contribui para aumentar o stock de capital. A “regra de ouro” é acompanhada por uma regra (que visa garantir que a exclusão do investimento público não é incompatível com a sustentabilidade das finanças públicas) que estabelece que o rácio entre a dívida pública e o produto interno bruto não pode exceder os 40%. Em Portugal, os municípios estão sujeitos à regra do equilíbrio ou supéravite do saldo corrente, acompanhada por uma regra que estabelece limites à dívida líquida municipal.

Na maioria dos países, a afectação do endividamento às despesas de investimento é normalmente assegurada através de regras que estabelecem que o endividamento de médio e longo prazos de uma jurisdição seja permitido exclusivamente para o financiamento de despesas de capital, mas proibido para o financiamento de despesas correntes. Neste caso, as despesas correntes devem ser financiadas através de receitas correntes, com uma possível excepção, o recurso a empréstimos de curto prazo, amortizados no mesmo ano, para ocorrer a dificuldades de tesouraria. As restrições na afectação do endividamento são acompanhadas por regras orçamentais sobre o saldo orçamental (para o défice global, corrente mais capital), ao invés da regra do equilíbrio do orçamento corrente, e/ou por regras sobre a dívida/endividamento.

¹⁸ A base de dados da Comissão Europeia (acedida em Março de 2012) pode ser consultada em http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

3.2.1 A posição do Conselho da Europa

A Carta Europeia de Autonomia Local (Conselho da Europa, 1985), tratado internacional assinado pelos Estados-membros do Conselho da Europa em 1985¹⁹, considera que “a fim de financiarem as suas próprias despesas de investimento, as autoridades locais devem ter acesso, nos termos da lei, ao mercado nacional de capitais” (cfr. ponto 8 do artº 9). Partindo desta orientação, podemos inferir que: i) o endividamento subnacional serve para o financiamento de despesas de investimento, funcionando como um mecanismo de equidade intergeracional, e não para despesas correntes; ii) o endividamento subnacional deve ser descentralizado, isto é, os governos subnacionais devem ter acesso directo aos mercados de capitais; iii) os níveis superiores do governo podem impor restrições ao endividamento subnacional por via da lei.

A afectação do endividamento subnacional ao investimento e a regulação do endividamento subnacional são também linhas directrizes presentes nas duas recomendações do Comité dos Ministros do Conselho da Europa sobre as finanças subnacionais: Rec (2004)1 sobre a Gestão Financeira e Orçamental aos níveis local e regional e Rec (2005)1 sobre as Receitas Financeiras das autoridades regionais e locais (Conselho da Europa, 2009). Em concreto, são propostos os seguintes princípios orientadores para o financiamento das despesas de investimento das autarquias locais e regionais (Quadro 2):

1. As despesas de investimento devem ser financiadas através do endividamento [Parágrafo 24 da Rec (2004)1 e Parágrafo 73 da Rec (2005)1];
2. O financiamento de despesas correntes através de endividamento deve ser proibido, com duas únicas excepções: i) empréstimos de curto prazo para financiar desfasamentos entre as entradas e as saídas de tesouraria e ii) empréstimos contraídos pelas autarquias locais ou regionais que estão em reestruturação após um plano de recuperação financeira [Parágrafo 24 da Rec (2004)1 e Parágrafo 74 da Rec (2005)1];

¹⁹ Portugal assinou a Carta Europeia de Autonomia Local a 15 de Outubro de 1985. O Decreto do Presidente da República n.º 58/90, de 23 de Outubro ratifica a Carta Europeia de Autonomia Local, aprovada, para ratificação, pela Resolução da Assembleia da República n.º 28/90, em 13 de Julho.

3. O endividamento é preferencialmente indicado na área dos serviços públicos, em que o reembolso do empréstimo é assegurado pela aplicação de taxas aos utilizadores [Parágrafo 73 da Rec (2005)1];

4. O princípio da equidade intergeracional é o argumento a favor da pertinência do endividamento como instrumento de financiamento das despesas de investimento [Parágrafo 73 da Rec (2005)1];

5. Os juros e amortização da dívida devem ser pagos com as receitas correntes, já que são custos decorrentes dos projectos de investimento financiados através do endividamento, a considerar numa programação orçamental plurianual [Parágrafo 71 da Rec (2004)1].

Quadro 2

Princípios orientadores do Conselho da Europa para o financiamento das despesas de investimento das autarquias locais e regionais

“Regra geral, as autarquias territoriais não deveriam poder endividar-se senão para o financiamento das despesas de investimento e não para a realização de despesas correntes. O nível de endividamento poderia ser estabelecido proporcionalmente ao volume dos recursos próprios, à sua importância, à sua estabilidade e à sua evolução previsional.”

Explicação: “O financiamento das despesas de funcionamento pelos empréstimos não é sustentável a longo prazo e deveria, por conseguinte, ser proibido. As excepções a este princípio poderiam ser o recurso a empréstimos de curto prazo para financiar desfasamentos entre as entradas e as saídas de tesouraria e os empréstimos feitos pelas autarquias locais ou regionais que estão em reestruturação após um plano de recuperação financeira. Por exemplo, um défice pode ser reportado durante um número limitado de anos.” [Parágrafo 24 da Rec (2004)1]

“A estimativa do custo de um projecto de investimento não deveria negligenciar as despesas recorrentes posteriores (pessoal, funcionamento, manutenção...), a integrar logicamente numa programação orçamental plurianual.”

Explicação: “Este parágrafo enuncia um princípio evidente. O Comité Director sobre a Democracia Local e Regional (CDLR), no entanto, constatou que a consideração das despesas decorrentes dos novos projectos é frequentemente negligenciada (voluntariamente, para evitar a oposição aos novos projectos ou involuntariamente por falta de competências profissionais suficientes) pelas autoridades locais e regionais e pode gerar dificuldades financeiras importantes para a autoridade em questão.” [Parágrafo 71 da Rec (2004)1] (contínua)

Quadro 2 (continuação)

Princípios orientadores do Conselho da Europa para o financiamento das despesas de investimento das autarquias locais e regionais

“As autoridades locais devem ser capazes de contrair empréstimos para financiar seus projectos de investimento. Tais projectos destinam-se a beneficiar as gerações futuras, e o recurso a empréstimos pode, portanto, torná-lo possível ao distribuir os encargos de forma justa entre as gerações. Como as futuras gerações não têm uma palavra a dizer na escolha dos projectos a serem financiados, o financiamento através de empréstimos é principalmente apropriado para serviços para os quais o empréstimo contraído será reembolsado por meio de taxas aos utilizadores.” [Parágrafo 73 da Rec (2005)1]

“Excepto para ocorrer a dificuldades de tesouraria e em circunstâncias excepcionais, as autoridades locais não devem ser autorizados a tomar empréstimos para financiar as despesas correntes. As despesas correntes beneficiam as gerações actuais e seu financiamento através de empréstimos significa que os custos seriam suportados pelas gerações futuras. Além disso, o financiamento de despesas correntes por meio de empréstimos tornam os representantes eleitos menos responsáveis pelas consequências financeiras de suas decisões.”

[Parágrafo 74 da Rec (2005)1]

Fonte: Elaboração própria, a partir das Recomendações Rec (2004)1 (Conselho da Europa, 2009: 227-258) e Rec (2005)1 (Conselho da Europa, 2009: 259-273) do Conselho da Europa

3.2.2 A regra de equilíbrio no orçamento corrente

Como já fizemos notar, a “*regra de ouro*” do equilíbrio orçamental prescreve o equilíbrio ou o supéravite no orçamento corrente dos governos subnacionais. Desta forma, o endividamento não financia as despesas correntes, estas são financiadas exclusivamente através das receitas correntes.

Daffflon (1995) estabelece quatro condições necessárias para uma correcta aplicação da regra do equilíbrio do orçamento corrente nas autoridades locais:

1. *A regra de equilíbrio orçamental exige a separação entre o orçamento corrente e o orçamento de capital.*

A separação entre saldo corrente e saldo de capital exige a definição de uma política de investimentos, que detalhe em relação a cada projecto de investimento o objectivo da despesa, as fontes de financiamento, os encargos futuros de exploração e

receitas de exploração, e o serviço da dívida se o investimento for financiado através do endividamento. Como corolário, obriga à clara definição das despesas de investimento, o que (em princípio) tem a vantagem de inibir os comportamentos estratégicos (como a contabilidade criativa) de classificação de despesas correntes em despesas de capitais.

2. A amortização da dívida deve estar incluída nos gastos do orçamento corrente, que deve estar equilibrado.

De acordo com o princípio normativo do utilizador-pagador (*pay-as-you-use*), a totalidade dos encargos com a dívida deve ser paga com as receitas correntes. A concretização deste segundo princípio exige a definição de uma política de amortizações que garanta a equidade intergeracional relativa à distribuição de benefícios e custos dos investimentos entre gerações. Benefícios e custos terão o mesmo perfil intertemporal, desde que o tempo e o ritmo das amortizações correspondam ao horizonte temporal de utilidade económica dos equipamentos (de acordo com o princípio utilizador-pagador), e não à sua depreciação física.

3. O recurso ao endividamento é autorizado exclusivamente para o financiamento das despesas de investimento.

As despesas correntes não beneficiam, segundo o autor, as gerações futuras e como tal devem ser financiadas com impostos presentes. Já se os empréstimos forem aplicados exclusivamente para o financiamento das despesas de capital, é cumprido o princípio da equidade intergeracional na distribuição de benefícios e custos dos investimentos entre gerações: os impostos que a dívida gera serão compensados pelo fluxo de serviços que os investimentos irão proporcionar ao longo do tempo.

4. A margem de auto financiamento das despesas de investimento depende do excedente do saldo corrente.

De forma a assegurar um excedente no saldo corrente, para auto financiamento das despesas de capital, há que distinguir as fontes de receita fiscais mais ou menos sensíveis ao ciclo económico, controlar as despesas correntes e evitar uma tendência pró-cíclica da política orçamental nos período de conjuntura favorável, e definir uma política fiscal adequada (como a escolha do tipo de impostos e das taxas para aplicação dos princípios do utilizador-pagador e do poluidor-pagador).

Dafflon (2010) traduz, através das equações (1) e (2), os princípios que devem presidir ao financiamento das despesas de investimento (ΔI) dos governos subnacionais, em harmonia com a aplicação da regra do equilíbrio (ou supéravite) no orçamento corrente, e de forma a garantir a sustentabilidade da dívida dos governos subnacionais:

$$\Delta I = \Delta \text{END} + F \quad (1)$$

com

$$\Delta B = \frac{S - E - R}{r + d} \quad (2)$$

onde:

- ΔI : Investimento Adicional;
- ΔEND Endividamento Máximo Adicional para o financiamento do investimento;
- F Outras Fontes de Financiamento que não o endividamento (por exemplo, taxas e impostos, donativos, subsídios);
- S Poupança Líquida Corrente Previsional, definida como o saldo corrente deduzido das amortizações da dívida contraída previamente;
- E Encargos Futuros de Exploração decorrentes do investimento (salários, funcionamento, manutenção...);
- R Receitas Futuras associadas ao investimento (receitas de exploração/subsídios de exploração);
- r Taxa de juro (%) aplicada ao investimento ΔI ;
- d Taxa de amortização (%) do investimento de acordo com o princípio *pay-as-you-use*/tempo de vida útil do equipamento.

A equação (2) previne o risco da capacidade futura de uma jurisdição não conseguir satisfazer os seus compromissos financeiros. De acordo com Dafflon (2010), da equação (2) decorrem os seguintes princípios que devem presidir ao financiamento das despesas de investimento ΔI , de forma a garantir a solvabilidade dos governos subnacionais:

1. Os custos associados a investimentos anteriores devem ser tidos em conta em qualquer política de investimento (S é a poupança líquida corrente previsional, depois da dedução de todos os encargos financeiros com a dívida já contraída);
2. Os encargos futuros de exploração com os novos equipamentos (E) não devem ser subestimados –este é o princípio que está em causa no Parágrafo 71 da Recomendação Rec (2004)¹ do Conselho da Europa (Quadro 2). No futuro, estes custos irão reduzir a poupança corrente, logo, a capacidade da jurisdição para responder para com os encargos (juros e amortizações) do novo endividamento. As eventuais receitas/subsídios de exploração também não devem ser ignorados, uma vez que permitirão reduzir os custos resultantes do investimento;
3. Também na perspectiva do planeamento plurianual na gestão orçamental, deve ser tido em conta que o recurso ao endividamento para financiar as despesas de investimento tem impacto nas despesas com juros e amortizações ($i+d$), que no futuro devem ser financiadas através das receitas correntes. No cenário em que o investimento é financiado exclusivamente através do endividamento ($F=0$), e não há nem encargos nem receitas futuras de exploração associadas ao projecto ($E=0$ e $R=0$), então o volume máximo de endividamento em que a jurisdição pode incorrer é dado por $\Delta END = \frac{S}{r+d}$.

Esta abordagem do problema do problema do endividamento subnacional enfatiza a capacidade futura dos governos subnacionais pagarem os seus empréstimos. De facto, e de acordo com a formulação apresentada, enquanto o saldo corrente puder suportar o serviço e a amortização da dívida, mais investimentos e empréstimos são possíveis.

Em oposição à abordagem “conservadora” de Dafflon (2010), pode-se contudo argumentar, sobretudo à escala macroeconómica, que o verdadeiro problema do endividamento subnacional não é tanto a capacidade futura de pagar os empréstimos, porque essa em princípio, e dentro de certos limites, estará sempre assegurada. De facto, se o problema do endividamento subnacional for encarado fundamentalmente em termos macroeconómicos, a poupança previsional depende da capacidade futura de lançar impostos, que pode ser consideravelmente acrescida se admitirmos um crescimento natural da produtividade. Isto abre obviamente uma nova margem de manobra para o endividamento subnacional.

O problema do endividamento subnacional deve ser preferencialmente discutido na perspectiva de garantir que os governos subnacionais concorram para uma política orçamental nacional, não assumindo o papel de *free riders*, objectivo que não pode ser assegurado com uma mera imposição do equilíbrio (ou excedente) do orçamento corrente. De facto, a “regra de ouro” do equilíbrio do orçamento corrente não estabelece um limite nem para o endividamento nem para a dívida pública. A governação subnacional, no estrito cumprimento da regra do equilíbrio do orçamento corrente, pode comprometer os objectivos orçamentais do governo central para o conjunto das Administrações Públicas, por exemplo por incorrer em défices e níveis de endividamento (para financiamento das despesas de investimento) excessivos, não compatíveis com esses objectivos.

3.2.3 Limitações da “regra de ouro”

São várias as limitações que podem ser apontadas à “regra de ouro” que determina a exclusão das despesas de capital dos limites ao défice, e que desaconselham a sua aplicação na prática, apesar dos argumentos (a que já nos referimos) da equidade intergeracional e do risco dos limites ao défice comprometerem a realização de despesas de investimento (Balassone e Franco, 2000; Colm e Wagner, 1963; Comissão Europeia, 2003: 124-125; Ter-Minassian, 1997).

Uma dessas limitações tem a ver com o incentivo à contabilidade criativa. Assim, a dificuldade e subjectividade na classificação das despesas públicas em correntes e de capital torna a regra facilmente contornável com uma mera operação contabilística, que reclassifique algumas despesas correntes como despesas de capital. Por outro lado, as despesas do Estado que produzem benefícios para os contribuintes futuros não se esgotam no investimento em capital físico. Está em causa que a aplicação da “regra de ouro” pode conduzir a uma distorção na estrutura das despesas dos governos locais e regionais, a favor do aumento das despesas em capital físico, em detrimento do capital humano (educação e formação) ou de outros investimentos produtivos (saúde e I&D), que contribuem igualmente para o crescimento e o emprego, mas que podem ser secundarizados pelos limites impostos ao défice. Acresce que a introdução de uma “regra de ouro” que exclui as despesas de investimento dos limites do défice pode implicar uma avaliação menos rigorosa dos custos e benefícios de cada projecto, bem como conduzir a défices substancialmente superiores, comprometendo deste modo o

objectivo da sustentabilidade das finanças públicas. Por último, o conceito relevante para a aplicação da regra de ouro consistiria preferencialmente no investimento líquido (de depreciações). Todavia, o cálculo do investimento líquido (isto é, da taxa de depreciação do capital) está associado a dificuldades técnicas, o que também poderá conduzir a práticas de contabilidade criativa.

Assim, entendemos ser preferível a fixação de um objectivo para o défice global (corrente mais capital), ao invés da regra do equilíbrio do orçamento corrente, pois desta forma é possível interferir no nível do défice, com uma maior probabilidade de cumprimento das regras orçamentais da União Europeia que vinculam o conjunto das Administrações Públicas, sem discriminar favoravelmente a favor de determinadas despesas, e assegurando também a equidade inter-geracional.

Pereira e Silva (2008) acrescentam uma outra debilidade à “regra de ouro”, quando combinada com a classificação rígida (numa proporção fixa) das transferências do Orçamento do Estado em transferências de capital e transferências correntes. Nos governos locais com uma elevada dependência das transferências do Orçamento do Estado, a aplicação simultânea destas duas regras conduz a uma rigidez significativa e distorções na estrutura de despesa dos governos locais, que se traduzem numa estrutura de despesas que reflecte a estrutura das transferências do Orçamento do Estado, e em gastos de capital superiores aos eficientes. A combinação das duas regras significa, assim, um importante constrangimento à gestão das finanças públicas locais (obrigando os dirigentes locais a investir mais do que eventualmente desejariam) que, em última análise, devem ser objecto do escrutínio eleitoral.

Consideremos a equação (3) que explicita a restrição orçamental de cada governo local para o ano t , num cenário de separação entre transferências correntes e transferências de capital (Pereira e Silva, 2008):

$$T_t + G_t^C + G_t^K + A_t = C_t + rB_{t-1} + I_t + \delta B_{t-1} \quad (3)$$

onde:

T_t	Receitas de impostos no ano t ;
G_t^C e G_t^K	Transferências correntes e transferências de capital no ano t ;
A_t	Endividamento no ano t ;
C_t	Despesas correntes (excluindo os juros da dívida) no ano t ;

B_{t-1}	Dívida (stock) no fim do ano t-1;
r	Taxa de juro;
I_t	Investimento Líquido;
δB_{t-1}	Amortização da dívida no ano t.

Reescrevendo (3), e sendo $\Delta B_t = B_t - B_{t-1} = A_t - \delta B_{t-1}$ o endividamento líquido do governo local no ano t, o volume de investimento I_t pode ser traduzido como:

$$I_t = \Delta B_t + (C_t + G_t^C - C_t - rB_{t-1}) + G_t^K \quad (4)$$

Da equação (4) resulta que se o endividamento líquido for nulo ($\Delta B_t=0$), e as receitas correntes forem pelo menos iguais às despesas correntes (“regra ouro”), então o investimento terá que ser maior ou igual às transferências de capital ($I_t \geq G_t^K$), independentemente da gestão orçamental que os dirigentes locais queiram imprimir. A diferença entre o investimento e as transferências de capital é precisamente o excedente do saldo corrente.

O constrangimento da combinação das duas regras à gestão orçamental depende da dependência do governo local em relação às transferências do Orçamento do Estado. Admitamos que 60 por cento do montante total é considerado receita corrente e os restantes 40 por cento são definidos como receita de capital (regra aplicada aos municípios portugueses na anterior lei das Finanças Locais, Lei nº 42/98, de 6 de Agosto). Se as receitas próprias do governo local forem nulas (negligenciáveis), as despesas de investimento terão que representar pelo menos 40 por cento das receitas totais. Se as transferências representarem 30 por cento das receitas totais, então a combinação das duas regras implica que as despesas de investimento não poderão ser inferiores a 12 por cento das receitas totais.

Entre os 307 municípios Portugueses, há 90 que podem ser considerados muito dependentes das transferências do Orçamento do Estado e 40 pouco dependentes (Pereira e Silva, 2008). Os municípios estão também sujeitos à regra do equilíbrio do orçamento corrente (receitas correntes pelo menos iguais às despesas correntes) e, por imposição da Lei das Finanças Locais, aplica-se a separação entre transferências

correntes e de capital²⁰. A análise empírica aplicada ao universo dos municípios portugueses confirma a influência das regras orçamentais no padrão de despesa municipal (corrente *versus* capital). Os resultados revelam uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a variável endógena, que traduz a estrutura das despesas municipais (rácio entre despesas de capital e despesas correntes), e a estrutura das receitas municipais (rácio entre receitas de capital e receitas correntes). Este resultado traduz, assim, uma rigidez na política de despesa dos municípios, em que a estrutura das receitas determina a estrutura das despesas. Este é um resultado que não é compatível com a teoria do eleitor mediano, em que os governos agem para satisfazer os interesses dos respectivos constituintes/eleitores, mas que é explicado pela combinação da regra de equilíbrio do orçamento corrente com a classificação das transferências do Orçamento do Estado em transferências de capital e transferências correntes.

3.3 Que características das regras orçamentais são importantes para limitar a discricionariedade da política orçamental?

A imposição de regras orçamentais para controlar o endividamento dos governos subnacionais *per se* não implica necessariamente a eficácia das mesmas. Na realidade, os decisores políticos podem optar por ignorar ou viciar as regras, criando um problema de credibilidade e de eficácia na implementação das mesmas. Os obstáculos à eficácia das regras orçamentais para disciplinar o endividamento subnacional manifestam-se em dois planos distintos (Monasterio Escudero *et al.*, 1999). Um primeiro constrangimento tem a ver com o cumprimento formal das regras orçamentais que encobrem um incumprimento real das mesmas. Como já constatamos, o contorno dos limites impostos ao endividamento é uma realidade, por exemplo através da transferência da dívida para instrumentos não contemplados nas restrições ao endividamento (nomeadamente se certos passivos não estão incluídos na definição de endividamento) ou através do endividamento de empresas públicas à margem dos orçamentos, e para as quais são transferidas uma parte significativa das atribuições e competências das jurisdições. Um segundo constrangimento configura um incumprimento tanto formal como real das regras orçamentais. Neste caso, a eficácia das regras orçamentais está comprometida pela incapacidade do mecanismo de supervisão orçamental obrigar ao cumprimento das

²⁰ Na actual Lei das Finanças Locais (Lei nº 2/2007 de 15 de Janeiro) as transferências correntes podem representar no máximo 65% das transferências totais.

regras, em geral, e à incapacidade de impor sanções aos governos subnacionais incumpridores, em particular. Estes constrangimentos podem ser minorados ou mesmo ultrapassados através do desenho e implementação adequados das regras orçamentais, cuja importância já sublinhamos. Uma regra orçamental numérica é considerada “forte” quando há uma probabilidade elevada de ser respeitada e de influenciar o agregado orçamental alvo.

3.3.1 Padrões das regras orçamentais “ideais”

Kopits e Symansky (1998) identificam um conjunto de oito características que uma regra orçamental “ideal” deve respeitar. De acordo com estes autores as regras devem ser *bem definidas* (no que respeita ao agregado orçamental alvo, à cobertura institucional e às cláusulas de escape específicas, de modo a evitar ambiguidades e deficiências na aplicação prática da regra), *transparentes* (quanto às operações envolvidas, como a contabilização, as previsões e os arranjos institucionais), simples na formulação (para serem perceptíveis), *adequadas* (em termos dos seus objectivos específicos), *consistentes* (com os restantes objectivos de política macroeconómica), *simples* (para serem perceptíveis pelo público), *flexíveis* (para permitir o ajustamento às flutuações cíclicas e a choques exógenos), *enforceable* (no que respeita à base estatutária e às sanções a aplicar em caso de incumprimento), e *sustentadas por políticas sólidas* (incluindo reformas estruturais se forem necessárias).

Este conjunto de requisitos que servem de linhas de orientação para a definição e implementação de regras orçamentais numéricas é consensual (e.g., Comissão Europeia, 2006 e 2009; International Monetary Fund, 2009; Ter-Minassian, 2007) e aplicam-se genericamente a todos os níveis de governo e, com algumas especificidades, aos governos subnacionais. À luz dos critérios das regras fiscais “ideais” já referidos, passamos a discutir os domínios com particular relevância para a eficácia das regras orçamentais numéricas, em geral, e em particular no que respeita às regras sobre o saldo orçamental e sobre a dívida/endividamento aplicadas aos governos subnacionais.

Base Estatutária

As regras orçamentais devem ter uma forte base estatutária. A base estatutária da regra dá uma indicação da dificuldade para alterar ou derrogar a regra orçamental. Como tal, devem ser estabelecidas na lei ou mesmo na Constituição, para terem um

carácter vinculativo e duradouro. O instrumento jurídico utilizado para consagrar as regras orçamentais deve estabelecer limites quantitativos claros e precisos em matéria de défice e/ou endividamento, bem como os requisitos para a alteração da regra. Deve também especificar os mecanismos de monitorização dos desenvolvimentos orçamentais, e os mecanismos correctivos e sancionatórios para os casos de incumprimento.

Definição do Agregado Orçamental em Termos de Variáveis Stock ou Fluxo

Uma questão central a ser ponderada na definição dos limites ao endividamento dos governos subnacionais é que seja assegurada a sustentabilidade da dívida dos níveis inferiores de governo a longo prazo. Isto é, as restrições ao endividamento subnacional devem assegurar que, tanto o nível, como a taxa de crescimento do stock da dívida, sejam sustentáveis, de modo a que o serviço da dívida possa ser satisfeito, particularmente em circunstâncias adversas, como o aumento das taxas de juro. Devem também assegurar que os objectivos de política orçamental do governo central não sejam comprometidos.

Neste sentido, as restrições ao endividamento dos governos subnacionais deverão estabelecer limites ao *stock* da dívida (capital em dívida) ou ao endividamento adicional em cada ano. Estes limites deverão ser estabelecidos proporcionalmente ao volume dos recursos próprios da jurisdição, tendo em conta a sua importância, a sua estabilidade e a sua evolução previsional [cf. Parágrafo 24 da Rec (2004)¹ sobre a Gestão Financeira e Orçamental aos níveis local e regional (Conselho da Europa, 2009: 227-258)].

Pelo contrário, se a decisão dos governos subnacionais de contrair novos empréstimos for unicamente limitada pela imposição de limites ao serviço da dívida dos empréstimos, trata-se de uma restrição de reduzida eficácia em termos do controlo do crescimento da dívida dos governos locais e regionais. Por exemplo, num contexto caracterizado pela descida das taxas de juro e/ou diversificação das modalidades de financiamento, os limites ao endividamento baseados no serviço da dívida tornam-se muito menos restritivos. No caso particular da descida das taxas de juro, a jurisdição pode endividar-se, mantendo-se inalterado o serviço da dívida. No entanto, um governo subnacional mais endividado fica muito mais exposto ao risco da taxa de juro. Se esta

inverter a tendência, a jurisdição pode ficar sem capacidade para pagar os seus compromissos, mesmo no cumprimento dos limites legais de endividamento²¹.

A restrição ao endividamento subnacional com base no critério da dívida (variável *stock*), estabelecendo um limite para o rácio da dívida no total das receitas próprias não financeiras da jurisdição, parece-nos ser a forma mais adequada de regular o endividamento subnacional em termos de regras orçamentais numéricas. Primeiro, porque tem uma dimensão plurianual. Segundo, porque ao relacionar a dívida com as receitas efectivas do governo subnacional, traduz de forma mais fiável a solvabilidade financeira do governo subnacional. Este tipo de critério tem implícita a noção de que a capacidade do governo subnacional para pagar as suas dívidas depende das principais fontes de receita (as receitas que tem capacidade de arrecadar dentro dos limites estabelecidos na lei, nomeadamente as receitas fiscais, e as transferências intergovernamentais).

Por sua vez, os limites ao défice ou ao endividamento líquido anual (ambas variáveis fluxo) de um governo subnacional são equivalentes no efeito para travar ou limitar o crescimento da respectiva dívida. O défice orçamental em determinado ano tende a ser igual à diferença entre dois valores da dívida pública em dois anos consecutivos, ou seja, ao endividamento adicional anual. O critério do défice ou do endividamento líquido anual desempenha um papel muito importante enquanto moderador da dinâmica da dívida pública. No entanto, peca por medir os resultados da política orçamental do governo subnacional num único ano, ao passo que o critério do rácio da dívida tem uma dimensão plurianual e incide directamente sobre a sustentabilidade da dívida, permitindo aferir sobre alterações na solvabilidade financeira da jurisdição ao longo do tempo. Por exemplo, o crescimento do rácio da dívida em relação às receitas do governo subnacional pode indicar que a tendência não será sustentável no longo prazo porque o endividamento está a crescer a um ritmo mais rápido do que o das receitas locais. Uma outra vantagem dos limites ao défice ou ao endividamento anual é que incidem directamente sobre o problema de natureza macroeconómica com maior premência a curto prazo, que é o enviesamento deficitário das políticas orçamentais. No âmbito da União Europeia, o controlo eficaz do contributo

²¹ A discussão das limitações das restrições ao endividamento subnacional baseadas no serviço da dívida será retomada no Capítulo IV, aquando da análise do enquadramento regulamentar dos limites ao endividamento municipal em Portugal.

dos governos subnacionais para o déficit público assume especial relevância, porque o que está em causa é o cumprimento dos objectivos orçamentais definidos no Pacto de Estabilidade e Crescimento para o Conjunto das Administrações Públicas.

Assim, e como sublinha Ter-Minassian (2007), se a escolha dos limites ao endividamento subnacional incidir sobre as variáveis fluxo (limites ao déficit anual ou endividamento líquido anual), aqueles devem ser consistentes com o objectivo em termos do *stock* da dívida, isto é, devem, assegurar a manutenção (ou uma rápida convergência) para níveis sustentáveis da dívida. Especialmente em países com elevados níveis de endividamento dos governos subnacionais, é favorável a combinação de restrições ao endividamento definidas através de variáveis fluxo e variáveis *stock*.

Definição do Agregado Orçamental em Termos do Grau de Abrangência

As regras devem estabelecer metas para agregados orçamentais definidos da forma o mais abrangente possível, em termos do que é considerado no cálculo do saldo orçamental ou da dívida/endividamento do governo subnacional. Se os agregados orçamentais não forem definidos de forma abrangente, como acontece por exemplo na regra de equilíbrio do orçamento corrente, os governantes têm incentivos a contornar os limites impostos pelas regras orçamentais, utilizando “truques” de classificação e técnicas de “contabilidade criativa”. É também importante que enquadramento legal que limita o endividamento dos governos locais acompanhe a evolução do mercado de produtos bancários, nomeadamente em matéria de contratos de *factoring*, *lease-back*, *leasing* e outros, que assim devem integrar o cálculo dos limites de endividamento. As dívidas a fornecedores também devem estar incluídas nos limites ao endividamento. Se assim não for, os governos locais têm incentivos a acumular dívidas e atrasos no pagamento a fornecedores, contornando os limites definidos.

O perímetro das entidades relevantes para os limites de endividamento dos governos subnacionais é uma outra questão a ter em conta na eficácia das regras orçamentais. Por exemplo, a crescente utilização pelos governos locais de parcerias com entidades externas (como por exemplo associações de municípios, empresas e fundações com capitais municipais) para a prossecução das suas atribuições e competências recomenda que, para efeitos dos limites ao endividamento dos governos subnacionais, se devam considerar todas as unidades em cujo capital social os governos subnacionais participam (em termos proporcionais a essa mesma participação). Desta forma, evita-se que o endividamento municipal seja transferido estrategicamente para

aquelas, como forma de contornar os limites de endividamento impostos pelas regras orçamentais.

Simplicidade

As regras devem ser simples, com vista a reforçar o escrutínio por parte dos mercados e da opinião pública. Devem também ser implementáveis e realistas. A fixação de objectivos demasiado ambiciosos é frequentemente o primeiro passo para o incumprimento da regra.

Consenso Social Alargado

A eficácia de uma regra orçamental depende do consenso social alargado que é gerado em torno dos seus objectivos. A partir do momento em que há uma tomada de consciência pela opinião pública nacional ou local dos perigos decorrentes de certas políticas orçamentais, haverá um aumento dos custos em termos de perda de credibilidade dos governos subnacionais incumpridores e uma motivação acrescida à adopção de medidas adequadas. Em particular, importa atender aos elementos dissuasores centrados no recurso à “pressão inter pares” e à importância da percepção por parte dos contribuintes dos benefícios do cumprimento das regras pelos governantes.

Monitorização/Supervisão

A eficácia da monitorização do cumprimento das regras orçamentais depende de dois elementos, que asseguram a transparência do processo orçamental como condição necessária para a concretização da disciplina orçamental e da responsabilização. Primeiro, a informação orçamental disponibilizada deve ser completa, fiável, atempada e de fácil acesso. Quando a informação financeira e contabilística é standardizada, fiável e oportuna, é possível uma vigilância reforçada às finanças públicas subnacionais. A transparência é também crucial para uma adequada “pressão inter pares” e um maior acompanhamento das questões orçamentais pela opinião pública, incentivando os governos a manter as finanças públicas numa trajectória que garanta o cumprimento das regras orçamentais. Em segundo lugar, a avaliação do cumprimento da regra deve ser da responsabilidade de entidades independentes e credíveis, que pautem pela qualidade técnica e transparência da análise desenvolvida. Quando a supervisão orçamental está a cargo de uma entidade independente, que emita sinais de alerta em caso de risco de

incumprimento, a probabilidade de que a política orçamental seja ajustada em conformidade com as exigências da regra é maior.

Importa notar que a capacidade dos governos subnacionais para implementar a regra orçamental depende, em muitos casos, do apoio técnico e financeiro das autoridades de nível superior, de modo a garantir que os procedimentos necessários sejam postos em prática. Em particular, o governo central tem um papel importante na modernização e promoção da qualidade dos procedimentos orçamentais (referentes à preparação e implementação do orçamento), sistemas contabilísticos e de reporte de informação estandardizados, aumentando o rigor e a fiabilidade da informação recolhida. Sempre que possível, os sistemas de reporte de informação devem estar harmonizados com os do governo central (Joumard *et al.*, 2005; Ter-Minassian, 2010). A combinação destes elementos contribui para mitigar o problema da assimetria de informação entre o Estado, os cidadãos e as autoridades subnacionais.

Os parágrafos 32, 33 e 36 da Recomendação Rec (2004)¹ sobre a Gestão Orçamental e Financeira das autarquias locais e regionais (Conselho da Europa, 2009: 227-258), recomendam aos Estados-membros do Conselho da Europa o papel que as autoridades centrais devem desempenhar na recolha e tratamento da informação financeira das autarquias locais e regionais, no sentido de reforçar a transparência e o acesso das autoridades e dos cidadãos à informação financeira:

“A execução do orçamento, a evolução da despesa e o ritmo ao qual esta evolui deveriam ser objecto de um acompanhamento estatístico e comparativo, a fim de detectar qualquer anomalia e desencadear os procedimentos de alerta adequados, preferencialmente a uma série de autorizações sucessivas que não permitem ter uma visão evolutiva do conjunto.” (Parágrafo 32)

“As autoridades centrais deveriam garantir que os procedimentos necessários são postos em prática para permitir estabelecer comparações orçamentais e de desempenho entre municípios ou regiões de dimensão e de características socioeconómicas comparáveis, comparações facilmente acessíveis (por publicação ou presença num site na Internet) e acompanhadas de elementos explicativos (significado dos indicadores utilizados, etc.).” (Parágrafo 33)

“O Estado ou a autoridade de tutela deveriam estabelecer procedimentos de acompanhamento da situação financeira das autarquias locais e regionais, recolhendo informações financeiras e tornando-as públicas. Estas informações deveriam permitir aos cidadãos, às autarquias locais e regionais e ao governo conhecerem a situação financeira de uma autarquia, compará-la com outras autarquias com características similares e tomar, se necessário e em conformidade com a lei, as medidas adequadas destinadas a evitar o aparecimento de qualquer situação de dificuldade financeira.”
(Parágrafo 36)

O parágrafo 25 da mesma Recomendação Rec (2004)¹ remete para a responsabilização e sanções a aplicar aos eleitos e funcionários locais como um princípio essencial da transparência:

“A qualidade e a sinceridade da informação financeira e orçamental comunicada pelas autarquias locais e regionais deveriam ser garantidas pelo presidente da câmara municipal ou por qualquer outro eleito ou órgão executivo qualificado designado pela lei, que assume a responsabilidade pelas mesmas”

[Explicação do parágrafo 25: “Trata-se de um princípio essencial da responsabilidade e da transparência. Em caso de falta grave ou intencional, o executivo deveria ser responsabilizado politicamente (perante a assembleia), administrativamente (sancionado ou demitido, normalmente após um procedimento judicial) e pessoalmente (civil ou penalmente).”]

O parágrafo 27 da citada Recomendação Rec (2004) especifica o papel do Estado na formação dos representantes locais e regionais:

“As autoridades centrais deveriam assegurar que os eleitos e os funcionários locais e regionais recebam uma formação profissional adequada. Se esta formação não for oferecida pelas próprias autarquias locais ou regionais ou pelas suas associações, as autoridades centrais poderiam, por exemplo, estabelecer normas neste domínio, organizar esta formação ou ajudar as autarquias locais e regionais e as suas associações a organizar a formação dos seus eleitos e funcionários.”

[Explicação do parágrafo 27: “A gestão financeira é um assunto técnico e em geral bastante mal conhecido. É, no entanto, muito importante para a eficácia da gestão. O Estado deveria, por conseguinte, assegurar-se que a formação dos representantes locais e regionais (eleitos e funcionários) neste domínio não seja inteiramente deixada à disposição das autoridades locais e regionais, que poderiam não ter os recursos necessários para a pôr em prática. Uma panóplia de normas obrigatórias a que estas autoridades devem dar atenção, intervenções directas e ajuda técnica (manuais e guias de cursos), logística (estruturas e professores) e financeira às autarquias locais e regionais (e às suas associações) é, por conseguinte, recomendado neste domínio”.]

Mecanismos de Enforcement

A aplicação de mecanismos de *enforcement* constitui um factor essencial para garantir o cumprimento das regras orçamentais de facto, nomeadamente para que os custos de incumprimento não sejam apenas custos de reputação. Mecanismos automáticos de correcção dos desvios devem ser definidos *ex-ante*, uma vez que a componente dissuasora associada às regras orçamentais só pode ser efectiva se for vista como credível. A responsabilidade de garantir o adequado cumprimento das regras orçamentais deve pertencer a entidades independentes, que podem ser as mesmas que asseguram a supervisão. Em caso de incumprimento da regra orçamental, sanções definidas *ex-ante* podem ser complementares aos mecanismos correctivos. As sanções reforçam a credibilidade do mecanismo de supervisão orçamental e fornecem incentivos aos governos subnacionais para cumprirem de facto com os valores de referência para os agregados orçamentais.

A severidade da sanção é ela própria também importante para imprimir credibilidade à regra orçamental, no sentido em que haverá um limite para além do qual a sanção é difícil de aplicar. Sobre a natureza das sanções a aplicar, (Joumard e Kongsrud, 2003) defendem que as sanções de natureza financeira, traduzidas em cortes nas transferências ou na imposição de multas, podem conduzir a problemas de inconsistência temporal, no sentido em que penalizar financeiramente uma jurisdição subnacional em dificuldades financeiras pode exacerbar esse mesmo problema e, como tal, podem ser politicamente difíceis de implementar ou mesmo inconstitucionais. Em alternativa às sanções financeiras, e na generalidade dos casos, os governos subnacionais estão sujeitos a sanções administrativas pelo não cumprimento das regras, no âmbito das quais os níveis superiores do governo podem emitir recomendações,

obrigar à tomada de acções correctivas, ou impor medidas que limitam a autonomia local em termos de gestão financeira e orçamental. Em alguns casos, as sanções podem ser aplicadas às autoridades públicas considerados responsáveis pelo incumprimento (por exemplo, cortes salariais, como acontece em certas províncias no Canadá).

No nosso entender, o problema da severidade das sanções financeiras coloca-se sobretudo ao nível nacional, e não tanto à governação subnacional. No caso de um governo nacional (e este é o problema das restrições em Portugal e outros países em dificuldades pela designada “troika”), a responsabilização de um país pelas opções de política orçamental pode implicar uma severa recessão, que torne difícil corrigir a situação. Mas ao nível subnacional, e especialmente ao nível local, a questão pode ser colocada noutros termos. As economias locais são menos dependentes dos governos locais. Assim, se o governo local for sancionado, e consequentemente obrigado a aumentar os impostos locais ou a diminuir a oferta de alguns serviços públicos locais (em particular os serviços não essenciais), tal não tem que ser necessariamente muito penalizador para as economias locais, pelo menos em termos comparativos.

Cláusulas de Escape

Em teoria, a consideração de circunstâncias excepcionais é parcialmente inconsistente com a credibilidade de um sistema de supervisão orçamental baseado em regras. No entanto, na prática, tais disposições são necessárias e, como tal, as regras orçamentais devem prever cláusulas de escape que permitam o incumprimento dos valores de referência impostos pela regra orçamental em situações excepcionais. A definição das situações excepcionais deve ser, no entanto, clara e restrita, para não comprometer a credibilidade da regra. Na maioria dos países, algum grau de flexibilidade tem sido introduzido no mecanismo de supervisão orçamental dos governos subnacionais. As excepções à regra normalmente compreendem a ocorrência de choques exógenos, como por exemplo desastres naturais e situações de forte abrandamento na economia e nas receitas dos governos subnacionais (Joumard *et al.*, 2005).

3.3.2 Especificidades das regras sobre o saldo orçamental e sobre a dívida ou endividamento

Para além do enquadramento que acabou de ser feito sobre as características “ideais” das regras orçamentais, há especificidades que têm que ser tidas em conta na

formulação das regras orçamentais numéricas sobre o saldo orçamental e sobre a dívida ou endividamento dos governos subnacionais.

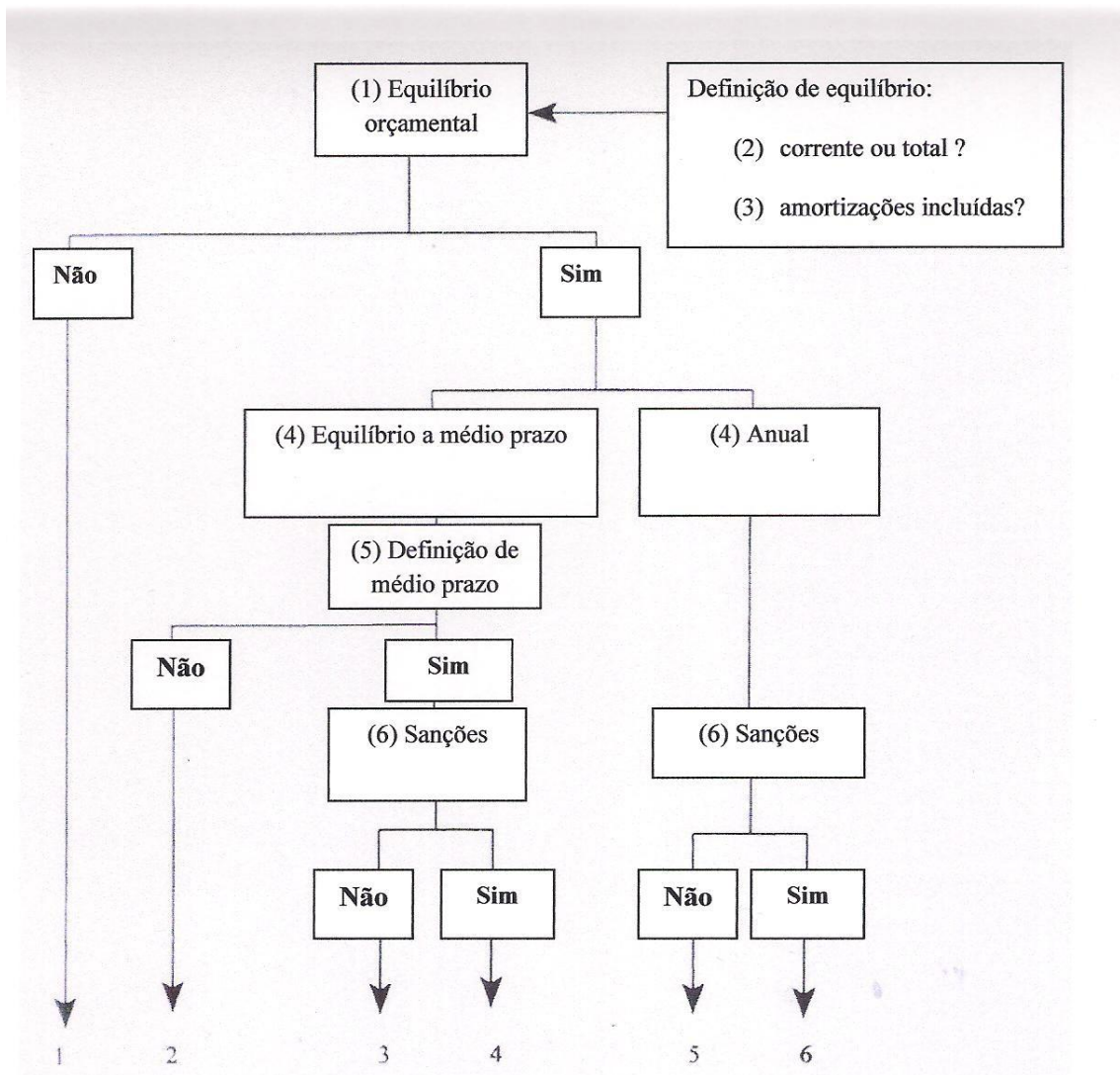
Dafflon (2002: 8-11) define os requisitos na aplicação da regra de equilíbrio orçamental para que a restrição sobre o saldo orçamental seja eficiente no controlo do endividamento subnacional. São equacionados diferentes cenários, traduzidos a partir de seis questões acerca das características formais da regra orçamental, que dão lugar a uma classificação da rigidez da regra numa escala de 1 a 6 (Figura 1):

1. Existe uma regra de equilíbrio orçamental? Se a resposta for negativa, não há constrangimento à política orçamental das autoridades locais (posição 1 da escala). Se a resposta for positiva, passamos às questões 2 e 3 que definem o tipo de regra sobre o saldo orçamental.
2. A regra de equilíbrio orçamental é uma regra de equilíbrio no orçamento corrente ou uma regra de equilíbrio total (corrente mais capital)?
3. Se a regra é a do equilíbrio no orçamento corrente, as amortizações do endividamento estão incluídas nas despesas do orçamento corrente, que não pode ser deficitário?
4. Se a regra do equilíbrio orçamental está inscrita numa lei, importa definir qual é o horizonte temporal imposto para o cumprimento da mesma. Se a regra é anual, a restrição orçamental é mais exigente. Se o equilíbrio orçamental é imposto a médio prazo, a disciplina orçamental é enfraquecida e torna a gestão orçamental mais permeável aos comportamentos estratégicos e grupos de pressão (ainda que haja uma maior flexibilidade na política orçamental).
5. Se a regra se aplica no médio prazo, o horizonte temporal está explicitamente definido e de forma adequada? Se não há uma definição do horizonte temporal a que a regra está vinculada, a regra é classificada no nível 2 da escala de rigidez.
6. Se a regra do equilíbrio orçamental não é respeitada, há lugar a sanções, preferencialmente a aplicar imediatamente? A aplicação de sanções aumenta a eficácia da regra.

De entre as múltiplas soluções que se podem afigurar para as questões colocadas, Dafflon (2002), assumindo as vantagens apontadas à “regra de ouro” das finanças públicas, a que nos referimos na Sub-Secção 3.2 deste Capítulo, defende uma regra de equilíbrio no orçamento corrente (isto é, défice apenas na medida das despesas de investimento), com a inclusão das amortizações da dívida nas despesas correntes e com

regras adequadas para o horizonte temporal das amortizações (para garantir o princípio da equidade intergeracional), e com a aplicação de sanções em caso de incumprimento da regra. Para além das sanções, uma outra dimensão que influencia a rigidez da regra é ela ser anual ou aplicada no médio prazo. Dafflon (2002) defende um orçamento equilibrado todos os anos (nível 6 da escala de rigidez). Se o horizonte temporal para o cumprimento da regra orçamental é o médio prazo, então este deve corresponder ao horizonte da legislatura (nível 4 da escala). A lógica é que, para que as economias locais possam desempenhar o papel central que têm na realização de investimentos, mas não comprometam a acção política das administrações seguintes com défices excessivos, o saldo deverá, em média, ser positivo ou nulo ao longo da legislatura. Isto é, as autoridades locais podem gerar défices moderados em caso de necessidade de investimento, mas com a obrigatoriedade de os compensar dentro do seu mandato.

Figura 1: Possíveis cenários para a aplicação da regra de equilíbrio orçamental



Fonte: Adaptado de Dafflon (2002:8)

Nos Estados Unidos, e de acordo com o Advisory Commission on Intergovernmental Relations, ACIR (1987), cinco tipos de regras sobre o saldo orçamental podem ser aplicadas aos estados, dependendo da fase do processo orçamental e do respectivo grau de exigência: (1) é exigida a submissão de um orçamento equilibrado; (2) é exigida a aprovação pelo poder legislativo de um orçamento equilibrado; (3) o estado pode incorrer num défice no final do ano, mas este deverá ser corrigido no seguinte ano fiscal; (4) o estado não pode transferir défices para o próximo biénio (o orçamento é bienal); (5) o estado não pode transferir défices para o próximo ano fiscal, independentemente do ciclo orçamental. As duas primeiras restrições são *ex-ante* e não impõem qualquer tipo de restrição sobre o valor do défice no final do ano (são 6 os estados que estão sujeitos unicamente a estas duas restrições). A terceira restrição (aplicada em 7 estados) é também virtualmente irrelevante, na medida em que um estado em que se aplique essa restrição pode indefinidamente transferir défices de um ano para o outro, desde que no orçamento aprovado para o próximo ano estejam previstas as receitas necessárias (sobreestimadas) para cobrir o défice do ano anterior. Apenas a quarta e a quinta restrições sobre o saldo orçamental, ao não permitirem a transferência de défices, constituem efectivamente uma restrição à política orçamental dos estados.

O índice ACIR (1987) (a que já nos referimos na Sub-Secção 2.4 deste Capítulo) traduz a severidade (“stingency”) das regras sobre o saldo orçamental aplicadas nos estados americanos. As componentes do índice compreendem 2 dimensões: a base estatutária da regra e o tipo de equilíbrio orçamental exigido, conforme acima foi descrito. O índice resulta da soma das avaliações individuais dos itens disponibilizados para cada uma das dimensões, variando numa escala de 0 a 10 (Quadro 3) (num único estado, Vermont, o índice é 0, por não ser aplicada nenhuma regra sobre o saldo orçamental). A pontuação é máxima (maior severidade) se a regra estiver inscrita na constituição e não for permitido transferir défices para os exercícios seguintes. A pontuação é menor (menor severidade) quando a regra está inscrita na lei e é aplicada apenas *ex-ante* ao orçamento.

Quadro 3

Índice ACIR de severidade das regras sobre o saldo orçamental

Base Estatutária		Fase do Orçamento/Norma	
Lei	[1]	Elaboração:	O Governo apenas tem que submeter ao Parlamento um orçamento equilibrado [1]
		Discussão e Aprovação:	O Parlamento deve aprovar um orçamento equilibrado [2]
		Execução:	-É permitido um défice no final do ano fiscal, mas que deverá ser compensado no ano seguinte [4]
Constituição	[2]		-Não é permitido transferir défices para o próximo biénio (período orçamental). [6]
			-Não é permitido transferir défices para o próximo ano fiscal. [8]

Fonte: Elaboração própria, a partir de ACIR (1987) e Bonh e Inman (1996).

Nota: o grau de rigidez da regra orçamental é traduzido pelas pontuações indicadas em parênteses recto

A investigação empírica sobre a eficácia das regras orçamentais sobre o saldo nos resultados orçamentais procura, em grande medida, determinar em que medida o desenho e a severidade destas regras influencia a eficácia das mesmas sobre os resultados orçamentais. A diversidade das regras aplicadas aos diferentes estados dos Estados Unidos justifica o interesse da literatura empírica nos governos subnacionais dos Estados Unidos (Bonh e Inman, 1996). Os resultados apontam no sentido de que as regras orçamentais mais severas são mais eficazes sobre a disciplina orçamental.

Num estudo pioneiro, os resultados de ACIR (1987), com dados cross section para o ano de 1984, sugerem que os défices são menores nos estados com regras sobre o saldo orçamental mais exigentes.

Alt e Lowry (1994), com dados em painel para o período entre 1968 e 1987, concluem que nos estados que proíbem a transferência dos défices para os anos seguintes é desencadeada uma resposta significativamente mais forte, primordialmente pela via do aumento das receitas, para compensar os desequilíbrios orçamentais.

O estudo de Poterba (1994), com dados em painel para o período 1988-1992, e para 27 estados com ciclos orçamentais anuais, estimam duas equações, cujas variáveis dependentes traduzem os ajustamentos no lado da despesa e no lado da receita, respectivamente, realizados no final do exercício, em consequência de um choque

orçamental (défice não esperado). Para estimar o efeito das regras orçamentais no ajustamento, cada regressão incorpora como variável independente uma variável *dummy* que interage com a variável que traduz o choque orçamental, e que assume o valor 1 quando traduz uma restrição branda sobre o saldo orçamental [Índice ACIR (1987) menor ou igual a 5], e 0 caso contrário. Os resultados sugerem que os estados com regras sobre o saldo orçamental mais exigentes [Índice ACIR (1987) maior ou igual a 6] respondem aos choques orçamentais (défices *inesperados*) reduzindo as despesas e aumentando os impostos mais do que os estados com restrições orçamentais menos exigentes.

Eichengreen e Bayoumi (1994) recorrendo também a um painel de dados para 50 estados no período 1985-1989, consideram três variáveis para traduzir o impacto da robustez da regra sobre o supéravite orçamental: o índice ACIR (1987), uma variável *dummy* igual a 1 para os estados que proibem a transferência de défices para o próximo ano fiscal, e uma variável *dummy* para os estados em que a regra é imposta por lei ou na constituição. Os coeficientes estimados das três variáveis têm sinal positivo, mas o do índice ACIR (1987) não é estatisticamente significativo. Uma vez que o índice AIR (1987) é uma função (crescente) das duas (e outras) restrições, a insignificância estatística do índice é interpretada como sugerindo que são primordialmente as restrições mais exigentes que estão associadas a maiores supéravites orçamentais. Eichengreen e Bayoumi (1994) mostram também que as restrições mais apertadas sobre o saldo orçamental diminuem em 40% a variação cíclica do saldo orçamental, à custa de ajustamentos do lado da despesa.

Os resultados de Bohn and Inman (1996), a partir de dados em painel para 47 estados para o período 1970-1991, mostram que os défices tendem a ser menores nos estados onde as restrições sobre o saldo orçamental proibem o défice de transitar para os exercícios seguintes (em oposição às restrições *ex-ante*), onde a regra orçamental tem valor constitucional (em oposição às regras impostas por lei) e onde o *enforcement* é mais forte (ou seja, os membros do supremo tribunal responsável por assegurar o cumprimento da regra são eleitos de forma independente e não politicamente nomeados).

Sutherland *et al.* (2005) aplicam o Índice ACIR (1987) (com algumas adaptações) aos governos subnacionais de 21 países da OCDE. Numa escala de 0 (ausência de regra sobre o saldo orçamental) a 10, Portugal tem das pontuações mais baixas por a regra sobre o saldo orçamental ser uma regra *ex-ante* (aplicada na fase de elaboração e

aprovação), com a possibilidade de transferência de défices para os exercícios seguintes. A pontuação máxima é atingida pela Dinamarca, Alemanha (local), Holanda e Espanha (local e regional), por combinarem uma regra imposta por um nível superior do governo (e não auto-imposta) com a proibição de transferência de défices para os exercícios seguintes.

Uma forma alternativa de avaliar a eficácia das regras orçamentais sobre a disciplina orçamental é pelo estudo de como os mercados financeiros reagem a diferentes graus de severidade das mesmas. Sobre esta questão, alguns estudos exploram a relação entre a robustez das regras orçamentais e o custo do endividamento público, concluindo, de um modo geral, que os mercados financeiros diminuem o prémio de risco dos títulos da dívida pública com o aumento da severidade das regras orçamentais. Os resultados de Goldstein e Woglom (1991), Eichengreen e Bayoumi (1994), Bayoumi *et al.* (1995) corroboram esta evidência para o papel das regras do saldo orçamental, ao nível estadual nos Estados Unidos.

Goldstein e Woglom (1991), com dados para 39 estados entre 1973 e 1991, relacionam a *yield* das obrigações de dívida estadual (*general obligation bonds*) e o índice ACIR (1987) da robustez da regra sobre o saldo orçamental. Os resultados sugerem que um estado sujeito a regras mais restritivas suporta uma taxa de juro 0,05 pontos percentuais inferior à de um estado sujeito a uma restrição de severidade média.

Eichengreen e Bayoumi (1994) estudam o impacto da severidade da regra do saldo orçamental sobre o prémio de risco das obrigações emitidas pelos estados e sobre o racionamento do endividamento, recorrendo a um painel para 37 estados, para o período 1981-1990. Neste estudo é estimada uma regressão que traduz uma relação não linear entre a *yield* das obrigações estaduais e a dívida estadual. A variável dependente é a diferença entre a *yield* das obrigações de cada estado (*general obligation bonds*) e a *yield* mais baixa neste tipo de obrigações. A severidade da regra do saldo orçamental é traduzida pelo índice ACIR (1987). Os resultados sugerem que o prémio de risco diminui com o aumento da severidade da regra do saldo orçamental (para níveis médios de dívida, este diferencial pode atingir os 50 pontos percentuais entre um estado não sujeito a qualquer regra e um estado onde a regra é aplicada na sua versão mais severa). Os resultados indicam também que o mercado raciona o crédito a um estado sem restrições quando a respectiva dívida representa 8,7% do PIB, valor que aumenta para 10,8% do PIB quando a restrição é aplicada com a severidade máxima.

Numa abordagem similar à de Eichengreen e Bayoumi (1994), Bayoumi *et al.* (1995) concluem também que a taxa de juro suportada pelos estados na emissão de dívida obrigacionista varia inversamente com o índice ACIR (1987) de severidade da regra de saldo orçamental, e na mesma ordem de grandeza dos 50 pontos percentuais.

As limitações quantitativas sobre a dívida ou endividamento dos governos subnacionais traduzem-se na definição de rácios prudenciais para reduzir os riscos que as autoridades subnacionais podem incorrer por contrair um empréstimo. Este tipo de restrições usualmente traduzem-se na imposição de limites à dívida (stock) de cada jurisdição subnacional, limites ao serviço da dívida (juros mais amortizações) ou limites ao endividamento anual (variável fluxo), definidos em percentagem das receitas próprias (Dexia, 2008; Joumar *et al.*, 2005).

Como já se fez notar, o Comité Director sobre a Democracia Local e Regional (CDLR), do Conselho da Europa, recomenda que o nível de endividamento das autoridades locais e regionais seja “(...) estabelecido proporcionalmente ao volume dos recursos próprios, à sua importância, à sua estabilidade e à sua evolução previsional.” [Parágrafo 24 da Rec (2004)¹ sobre a Gestão Financeira e Orçamental aos níveis local e regional (Conselho da Europa, 2009: 227-258)]. Ter-Minassian (2010) argumenta que o valor de referência para o rácio que traduz os limites ao endividamento de uma jurisdição em função das suas receitas deve ser tanto menor quanto maior for a volatilidade das receitas próprias e quanto maior for a discricionariedade das transferências do governo central, de modo a traduzir de forma fiável a capacidade do governo subnacional em cumprir com o serviço da dívida e a sua vulnerabilidade a choques externos.

A autonomia do endividamento dos governos subnacionais pode ser aferida segundo vários parâmetros. O Banco Interamericano de Desenvolvimento (Inter-American Development Bank, 1997) desenvolveu um índice para a autonomia no endividamento subnacional. O índice tem em conta seis dimensões, tais como se o endividamento não é permitido, se cada nova dívida requer autorização explícita por parte de nível de governo superior, se há limites quantitativos ao endividamento, se há limites ao endividamento para financiamento de despesas correntes, e se os governos subnacionais têm controlo sobre bancos ou empresas públicas. A pontuação varia numa escala de 0 (neste caso as restrições ao endividamento subnacional são as mais apertadas, traduzidas na proibição do endividamento e ausência de controlo sobre

empresas públicas ou bancos) a 4 (máxima autonomia no endividamento, pela ausência de restrições ao endividamento e controlo sobre bancos ou empresas públicas).

Sutherland *et al.* (2005) aplicam também este índice aos governos subnacionais de 21 países da OCDE. Portugal, com restrições numéricas ao endividamento municipal, e sem controlo sobre importantes empresas públicas ou bancos, tem uma pontuação de 1,5. Com os menores grau de autonomia posicionam-se a Coreia, Dinamarca, Espanha (Regiões) e Turquia. Os graus mais elevados de autonomia no endividamento estão associados à Áustria, Suécia e Alemanha (estados).

Na linha do que já foi exposto, Sutherland *et al.* (2005) constroem um índice que avalia o impacto da severidade das restrições ao endividamento na sustentabilidade da dívida de governos subnacionais de 18 países da OCDE. Duas das dimensões deste índice traduzem a severidade das restrições aplicadas ao controlo do défice e ao controlo da dívida. Uma terceira dimensão deste índice considera a monitorização dos défices e do endividamento, a não garantia do endividamento por níveis superiores do governo e a possibilidade de insolvência dos governos subnacionais (como indicadores do grau em que os mercados financeiros podem ter um papel efectivo na disciplina do endividamento subnacional). O índice apresenta uma correlação negativa com as variações no rácio Dívida/PIB nos 18 países para o período de 1999 a 2003.

3.4 Como mitigar o risco do enviesamento pró-cíclico das regras orçamentais?

Como observado anteriormente (Sub-Secção 2.4 deste Capítulo), as regras orçamentais sobre o saldo orçamental ou sobre a dívida/endividamento podem introduzir um enviesamento pró-cíclico na condução da política orçamental dos governos subnacionais durante a fase de recessão do ciclo económico, efeito este tanto mais pronunciado quanto maior for a rigidez da regra e mais curto for o horizonte temporal para aplicação das mesmas²². No âmbito da União Europeia, os resultados de

²² No caso das jurisdições com dimensão assinalável, pode-se colocar mesmo a questão de o cumprimento das regras orçamentais exacerbar os ciclos económicos, comprometendo a função de estabilização da política orçamental. A evidência empírica a este respeito, maioritariamente ao nível dos estados dos Estados Unidos, não é, no entanto, consensual. Alesina e Bayoumi (1996), numa análise para o período de 1965 a 1992, concluem que, apesar das regras mais exigentes sobre o saldo orçamental serem eficazes e estarem associadas a menores flutuações cíclicas dos saldos orçamentais, isso não se traduz numa maior flutuação cíclica do produto. São avançadas duas possíveis explicações para os resultados obtidos. Uma é que a função estabilização ao nível estadual não será relevante. A outra é que, se por um lado as regras

Debrun *et al.* (2008) (analisados em detalhe na Sub-Secção 2.4) suportam este argumento. Nos Estados Unidos, a evidência empírica ao nível estadual também suporta a hipótese de que as regras orçamentais mais exigentes sobre o saldo orçamental, sendo eficazes no reforço da disciplina orçamental, impõem custos às economias, dado o ajustamento pró-cíclico que é exigido em resposta a choques na economia (Sub-Secção 3.3.2 deste Capítulo). Joumard *et al.* (2005) constroem um índice para avaliar a capacidade dos governos subnacionais (de um conjunto de 21 países da OCDE) para lidar com choques cíclicos e não cíclicos sobre a economia. O índice valoriza as regras orçamentais menos rígidas sobre o saldo orçamental (por exemplo, numa base multianual, auto-impostas, sem objectivos ao nível da execução orçamental ou com a possibilidade de transferência de défices) e sobre a dívida (são consideradas as restrições no acesso ao endividamento, à afectação do endividamento e os limites numéricos), bem como a existência de mecanismos para lidar com choques sobre a economia (se as transferências intergovernamentais são ajustadas). A relação entre o coeficiente de correlação entre variações na despesa subnacional e variações no PIB e o índice (para o período 1995-2004) evidencia que as regras orçamentais que diminuem a capacidade dos governos subnacionais para lidar com choques sobre a economia conduzem a uma política tendencialmente pró-cíclica, com padrões de despesa mais voláteis.

Apesar da visão tradicional de que o papel estabilizador da política orçamental está reservado ao governo central, a importância crescente dos governos subnacionais

orçamentais limitam a capacidade de resposta às flutuações cíclicas da economia, há que considerar também que as regras limitam a discricionariedade na condução da política orçamental que pode ter um efeito destabilizador na economia. Os resultados de Levinson (1998), pelo contrário, sugerem que as restrições impostas pelas regras orçamentais exacerbam os ciclos económicos. Levinson (1998) argumenta que a dimensão dos estados está correlacionada com o potencial efeito das políticas orçamentais contra-cíclicas sobre as flutuações cíclicas da economia. Os resultados evidenciam que, apesar dos estados com regras mais apertadas não evidenciarem em média maiores flutuações cíclicas, a diferença entre estados com regras mais brandas e mais apertadas é maior entre os estados de maior dimensão do que entre os estados de menor dimensão. Também para os Estados Unidos, Sorensen *et al.* (2001) estimam regressões separadas do excedente orçamental estadual em função do produto interno bruto estadual, para os estados com regras mais apertadas sobre o saldo orçamental e para os estados onde essas regras são mais brandas [também de acordo com o índice ACIR (1987)]. Os resultados de Sorensen *et al.* (2001) apontam no sentido de que os excedentes orçamentais nos estados com regras mais brandas estão positivamente mais correlacionados com o produto interno bruto.

na provisão de bens e serviços públicos explica a sustentação de que as regras orçamentais subnacionais devem salvaguardar a flexibilidade necessária para que os níveis inferiores de governo possam lidar com a fase menos favorável do ciclo económico (Ter-Minassian, 2010). Esta é, aliás, uma questão realçada pela evidência de políticas orçamentais pró-cíclicas por parte dos governos subnacionais a propósito da recente crise financeira global (Ter-Minassian e Fedelino, 2010). A evidência é de que estas políticas se traduzem, não só em custos de eficiência decorrentes de atrasos ou cancelamento de projectos de investimento públicos subnacionais, mas também em quebras no financiamento de despesas correntes nas áreas da saúde e educação, da responsabilidade dos governos subnacionais. Importa também atender aos custos políticos e sociais associados à diminuição do financiamento de programas de despesa socialmente sensíveis em que estão envolvidos os governos subnacionais.

São diversas as abordagens que permitem minimizar ou eliminar o risco de enviesamento pró-cíclico nas políticas orçamentais dos governos subnacionais durante a fase de recessão (Comissão Europeia, 2006 e 2010; Joumard *et al.*, 2005; Ter-Minassian, 2010; Ter-Minassian e Fedelino, 2010).

A flexibilização ou suspensão temporária das regras orçamentais (mecanismos de excepção) é uma forma de contornar este problema. Ter-Minassian e Fedelino (2010) documentam a adopção de medidas desta natureza para fazer face à crise financeira global de 2008-2009. Por exemplo, a Suécia substituiu temporariamente a regra do orçamento equilibrado para os governos locais por uma exigência menos rigorosa de “boa gestão financeira”. Em Espanha, foi aprovada legislação para permitir aos municípios contrair empréstimos para liquidar dívidas a fornecedores. Em Itália, o *Pacto Interno de Estabilidade* foi ajustado para permitir a exclusão de certas despesas dos limites definidos e a venda de activos para possibilitar o cumprimento das obrigações da dívida. Ter-Minassian e Fedelino (2010) argumentam, no entanto, que a flexibilização ou suspensão temporária das regras orçamentais pode não ser facilmente reversível na fase de expansão do ciclo. Por outro lado, a flexibilização temporária das restrições ao endividamento poderá não ser eficaz se os mercados racionarem o crédito aos governos subnacionais. Torna-se, assim, preferível a adopção de medidas permanentes no quadro da política orçamental, que permitam a conciliação entre a disciplina orçamental e a flexibilidade necessária para evitar o efeito pró-cíclico das regras orçamentais subnacionais.

A solução ideal seria, assim, definir as regras orçamentais ajustadas do ciclo económico como princípio orientador da orientação da política orçamental dos governos subnacionais, à semelhança do que é feito ao nível central. No entanto, as dificuldades em avaliar os ciclos ao nível local (como de resto ao nível nacional) exigem outras estratégias (Ter-Minassian, 2007; Ter-Minassian, 2010).

Primeiro, a definição das regras orçamentais numa base plurianual (e não anual) é uma solução possível. A fixação dos valores de referência para o saldo orçamental ou endividamento a cumprir em “média” a médio prazo, e não em cada ano, garante a disciplina orçamental a médio prazo, salvaguardando que a curto prazo as regras orçamentais não interferem com o livre funcionamento dos estabilizadores automáticos.

Na sequência do ponto anterior, o risco de políticas pró-cíclicas em tempos de recessão para cumprir as regras orçamentais poderia ser minorado se os mecanismos para promover a disciplina orçamental nos períodos de expansão forem eficazes. Nesta perspectiva, a introdução de regras de despesa ao nível subnacional é um factor positivo. Ao fixarem tectos máximos para a despesa, este tipo de regras contraria as políticas de expansão em períodos de expansão, contribuindo para que os défices durante a recessão sejam compensados por excedentes durante a fase de expansão.

Segundo, certas categorias de despesas mais sensíveis ao ciclo económico (como as despesas de investimentos) podem ser excluídas dos objectivos impostos pelas regras orçamentais, para que seja preservado um nível suficiente de investimento público que sirva de motor à economia em tempos de recessão (como acontece com a regra do equilíbrio do orçamento corrente). No entanto, como já referimos, a exclusão de certos itens do agregado orçamental coloca problemas em termos de monitorização e facilita os mecanismos de contorno da própria regra.

Uma outra alternativa para minimizar a sensibilidade dos orçamentos subnacionais aos ciclos económicos passa pela criação de *fundos de contingência* para fazer face a quebras imprevistas das receitas. A ideia é que os excedentes orçamentais na fase de expansão do ciclo possam ser afectos à constituição de um fundo de estabilização destinado ao financiamento de défices nos períodos de recessão. Nos Estados Unidos, os fundos de estabilização (“rainy day funds”) têm um papel importante para mitigar o risco de políticas pró-cíclicas ao nível estatal. Outros exemplos de países com fundos de contingência ao nível subnacional são o Canada (nível estatal e local), a Finlândia, a Holanda, e o Japão (Joumar *et al.*, 2005). No contexto da União Europeia, e ao abrigo do Sistema Europeu de Contas Nacionais (ESA95), os depósitos e os levantamentos de

um fundo de estabilização não serão considerados despesas e receitas do orçamento, respectivamente, mas antes o resultado de transacções financeiras, logo sem qualquer efeito sobre o nível do défice. Isto é, os recursos provenientes de “rainy day funds” não poderão ser usados para cumprir com os limites do deficit impostos no contexto do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Neste contexto, a única vantagem de recorrer a um fundo de estabilização será a possibilidade de evitar o aumento da dívida bruta em períodos de recessão, através do financiamento de défice. O incentivo à criação de fundos de contingência ao nível subnacional com restrições em termos do défice orçamental passa, assim, por alterações ao nível do Sistema Europeu de Contas Nacionais (ESA95), de modo a que os recursos provenientes desses fundos sejam considerados uma receita adicional, permitindo reduzir o défice (Balassone *et al.*, 2003; Ter Minassian, 2007).

A este respeito, o Comité Director sobre a Democracia Local e Regional (CDLR), do Conselho da Europa, recomenda que “As autarquias locais e regionais deveriam poder afectar os saldos positivos reportados de um exercício orçamental anual a despesas não recorrentes (auto-financiamento de investimentos, redução da dívida local, constituição de provisões ou de reservas...) e reportar os saldos negativos a fim de apurar a situação, afectando meios que provêm dos exercícios posteriores à sua reabsorção.” [Parágrafo 7 da Rec (2004)1 sobre a Gestão Orçamental e Financeira das autarquias locais e regionais (Conselho da Europa, 2009: 227-258)]

A extensão em que as regras orçamentais sobre o saldo orçamental ou sobre a dívida induzem uma política orçamental pró-cíclica ao nível subnacional não depende apenas do desenho das regras orçamentais, mas também do padrão das relações fiscais intergovernamentais (Ter-Minassian, 2010; Ter-Minassian e Fedelino, 2010). Assim, o reforço ou criação de mecanismos institucionais que promovam a coordenação das políticas orçamentais entre os diferentes níveis de governo (tal como acontece, por exemplo, na Áustria, Espanha e Alemanha, entre outros países) é também importante para lidar com este problema. Nestes fóruns deverão ser delineadas medidas de estímulo orçamental anti-cíclico para as economias locais e regionais, como por exemplo projectos de investimento financiados pelo governo central (ou co-financiados pelos governos subnacionais) e implementados pelos governos subnacionais. Uma outra questão relevante tem a ver a sensibilidade ao ciclo económico das receitas e despesas dos governos subnacionais. Assim, a minimização do risco de pró-ciclicidade das políticas orçamentais também passa pela atribuição aos governos centrais (e não aos

governos subnacionais) de responsabilidades de despesa especialmente sensíveis ao ciclo económico. É necessária também a introdução de mecanismos que permitam atenuar as oscilações cíclicas das receitas dos governos subnacionais, quer ao nível das receitas fiscais (por exemplo, através da afectação de fontes de receita fiscal ciclicamente menos sensíveis), quer ao nível das transferências intergovernamentais (a fórmula de cálculo das transferências deve assegurar o aumento das transferências em períodos de abrandamento da actividade económica e a diminuição das transferências em períodos de aceleração do crescimento económico).

3.5 Restrições ao endividamento subnacional na União Europeia

3.5.1 A necessidade de articulação das finanças dos governos subnacionais com as finanças das Administrações Públicas

A necessidade de coordenação das finanças públicas dos governos subnacionais com as finanças das Administrações Públicas no seu conjunto é reforçada no universo dos Estados-membros da União Europeia pelos constrangimentos orçamentais impostos pelo tratado de Maastricht e pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento. O Tratado de Maastricht impõe um limite de três por cento para o défice orçamental e um limite máximo de endividamento de 60 por cento do Produto Interno Bruto (PIB) aos países da União Europeia, para as Administrações Públicas. Num contexto de descentralização orçamental interna, as regras orçamentais nacionais podem então tornar-se inadequadas, pondo em causa a capacidade do governo central de cumprir os compromissos orçamentais externos.

A questão central que se coloca sobre o impacto das regras orçamentais supranacionais na relação entre governo central e os respectivos governos subnacionais tem a ver com a solidariedade orçamental entre os diferentes níveis de governo, necessária para a prossecução dos compromissos orçamentais dos programas de estabilidade e de convergência. Esta questão impõe-se porque os compromissos orçamentais ao nível da União Europeia dizem respeito ao conjunto das Administrações Públicas, incluindo os governos regionais e locais. No entanto, em todos os todos os Estados-membros, independentemente do grau de descentralização, o respectivo governo central é o responsável único e imediato pelo cumprimento das metas estabelecidas para o valor do deficit (e da dívida) do conjunto das Administrações Públicas, e suporta os custos do incumprimento, quer em termos reputacionais, quer em

termos da aplicação de sanções monetárias. Na ausência de regras orçamentais nacionais que limitem de forma adequada os limites ao endividamento subnacional, e que definam as sanções a aplicar às jurisdições incumpridoras, esta assimetria de responsabilidades entre o governo central e os governos subnacionais pode exacerbar o problema *free-rider* por parte dos governos subnacionais que têm acesso ao endividamento.

Este facto obriga a que o governo central desenhe e implemente mecanismos de articulação entre os vários níveis das Administrações Públicas. Estes mecanismos devem consubstanciar um conjunto de regras que garantam a solidariedade entre os vários subsectores no processo de consolidação orçamental. A questão que se coloca é, então, decidir pela forma de articulação entre o governo central e os níveis inferiores do governo para responder aos compromissos orçamentais ao nível da União Europeia.

Na esfera institucional, a Comissão Europeia (Comissão Europeia, 2001 e 2003) defende que as estratégias adoptadas pelos Estados-membros da União Europeia, para implementar uma política de endividamento coordenada entre os diferentes níveis de governo, depende da medida em que a política orçamental dos governos locais e regionais possa influenciar o défice total das Administrações públicas (*financial significance*). Assim, a relevância dos governos subnacionais para o cumprimento dos objectivos orçamentais é tanto maior quanto maior for o peso das despesas de que são responsáveis no total das despesas públicas, quanto menor for a rigidez dos limites ao endividamento subnacional, e quanto maior for a capacidade dos governos subnacionais de reclamarem transferências adicionais do governo central para cobrirem os défices financeiros. Por sua vez, um elevado grau de autonomia financeira (definida como o peso das receitas próprias em relação à despesa) pode reduzir o impacto da política orçamental dos governos subnacionais no défice total das Administrações Públicas, na medida em que estes serão capazes de mobilizar receitas próprias para fazer face a derrapagens na despesa.

A maior parte dos Estados-membros da União Europeia adoptou ou reforçou as regras orçamentais aplicadas aos respectivos governos subnacionais, por via de regras orçamentais do tipo numérico aplicadas aos governos locais e regionais pela Administração Central (como por exemplo Portugal). Esta será a solução adequada nos casos em que a política orçamental dos governos subnacionais não compromete de forma significativa os objectivos orçamentais em termos consolidados.

Nos casos em que os défices dos governos subnacionais são determinantes para o défice total das Administrações Públicas, a solução terá que ser mais abrangente, traduzindo-se em regras, geralmente identificadas como *pactos de estabilidade internos*, que definem a responsabilidade partilhada dos governos locais e regionais para o défice total das Administrações Públicas (Comissão Europeia, 2001 e 2003; Von Hagen, 2003; Von Hagen *et al.*, 2001). Esta foi a solução adoptada nos Estados-membros federais (Áustria, Alemanha e Bélgica) e em dois países altamente descentralizados (Itália e Espanha). Com excepção da Itália, em que as regras são impostas pelo governo central, os *pactos de estabilidade internos* são o resultado de acordos entre o governo central e os governos subnacionais (Balassone *et al.*, 2003).

Para serem eficazes no objectivo de controlar o défice e o endividamento de forma coordenada entre os diferentes níveis de governo, os *pactos de estabilidade internos* devem definir, no âmbito de negociações entre os diferentes níveis de governo, objectivos concretos, mecanismos de supervisão e de *enforcement*, e critérios de partilha de responsabilidades em caso de sanções por parte de União Europeia, na sequência do procedimento relativos a défices excessivos. Muitas vezes são criadas comissões mistas para acompanhar os desenvolvimentos orçamentais a nível sub-nacional, e é exigido aos governos sub-nacionais que apresentem planos anuais e plurianuais para as suas dívidas e deficits (Comissão Europeia, 2001: 56).

Numa abordagem alternativa aos *pactos de estabilidade internos*, Balassone *et al.* (2003) discutem o *mercado de licenças de défice* como uma possível solução para o problema da assimetria de responsabilidades entre o governo central e governos subnacionais no cumprimento dos objectivos orçamentais do Tratado de Maastricht e do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Esta é uma abordagem inspirada na transacção de licenças de emissão de gases poluentes, comparando as externalidades negativas para o país que resultam dos défices excessivos de um governo subnacional com as externalidades negativas da poluição ambiental: o défice de uma jurisdição pode comprometer os valores consolidados para o défice orçamental das Administrações Públicas, conduzindo desta forma a sanções impostas sobre o Estado²³. A partir do momento em que o governo central decide o valor global das licenças de défices a atribuir e a sua repartição inicial entre os governos subnacionais, as forças de mercado

²³ A possibilidade de seguir esta estratégia foi proposta no *pacto de estabilidade interno* em Itália (Balassone *et al.*, 2003).

garantirão a sua eficiente repartição entre as diferentes jurisdições, de acordo com as respectivas necessidades de endividamento em cada ano. O total das quotas atribuídas a todos os governos subnacionais participantes no sistema equivale ao limite global de défice permitido pelo mesmo. Em função da quota atribuída a jurisdição, esta poderá endividar-se no mercado financeiro para financiar o respectivo défice. A transacção de direitos de défices permite que uma jurisdição incorra num défice superior à quota que lhe foi atribuída, desde que consiga encontrar uma outra jurisdição que tenha incorrido num défice inferior ao limite a que estava autorizada e queira transferir a sua quota “disponível”. Desta forma, a restrição orçamental global, relevante para o cumprimento do pacto de estabilidade e crescimento, está a ser cumprida. No final de cada ano, cada governo subnacional terá que ter uma “quota disponível” que lhe permita financiar o respectivo défice. Défices acima da quota disponível resultarão num corte nas licenças no ano seguinte. Os mercados financeiros também poderão estar envolvidos na disciplina orçamental, ao serem proibidos por lei de conceder empréstimos às jurisdições que não disponham das licenças necessárias.

Três breves reflexões sobre a eficácia da transacção de licenças de défices na disciplina orçamental dos governos subnacionais (Balassone *et al*, 2003). Primeiro, a eficácia desta abordagem exige que os défices dos diferentes governos sejam substitutos perfeitos, isto é, que o risco de desencadear uma crise financeira seja uniforme entre todos os governos. Se assim não for, torna-se difícil determinar o valor das licenças detidas por cada jurisdição. Segundo, a necessidade de ter um número suficientemente grande de jurisdições que operam no mercado e, idealmente, de uma dimensão semelhante, a fim de assegurar a eficiência do sistema. A terceira relaciona-se com a dificuldade da atribuição inicial de licenças, que deve ser decidida apenas com base em critérios objectivos (por exemplo, critérios similares aos que presidem às transferências intergovernamentais). Da aplicação de diferentes critérios resultarão atribuições de licenças muito diferentes. As duas primeiras limitações parecem fazer mais sentido num mercado de licenças de défices entre Estados-membros da União Económica e Monetária, do que para um mercado entre os governos subnacionais de cada Estado-membro: o risco associado ao défice de cada jurisdição é mais uniforme dentro de cada país do que entre países (as jurisdições são de menor dimensão) e o número de operadores no mercado é maior. A terceira dificuldade é de natureza política, e pode ser ultrapassada através de negociações entre o governo central e governos subnacionais.

No nosso entender, e acima de tudo, este é um tipo de regra sem grande consistência. Na verdade, é pensada estritamente para repartir por vários níveis de governo a responsabilidade comum de um défice excessivo. Esquece, contudo, que as regras aplicadas aos governos subnacionais têm um objectivo último, que é garantir a sua solvabilidade financeira. Nesta lógica, a regra não faz sentido: um dado governo, mesmo comprando direitos de défice, não deixa de aumentar um enorme défice e uma enorme dívida, perante os quais é responsável. Ao contrário, a regra acarreta o aumento do défice e da dívida de quem já tem défice, agravando assim o risco de insolvência de alguns governos subnacionais, que não é de forma alguma compensado pelo “não-risco” dos outros.

3.5.2 Traços gerais das regras orçamentais

Esta secção descreve os traços mais importantes das regras que estabelecem restrições ao endividamento dos níveis inferiores do governo, aplicadas aos governos subnacionais dos Estados-membros da União Europeia (Dexia, 2008).

Em vários países da União Europeia, o endividamento subnacional está sujeito a uma aprovação prévia. A aprovação prévia pode ser exigida no sentido de aferir se o empréstimo é compatível com o tipo de despesa a ser financiada e/ou se a jurisdição tem capacidade financeira para assumir o compromisso financeiro, sem pôr em causa a sua solvabilidade financeira. Por exemplo, na Alemanha e na Áustria (governos locais), na Roménia, Letónia, Lituânia, Eslovénia, Irlanda, Malta e Chipre é exigida este tipo de aprovação prévia no recurso ao endividamento. Nestes casos, a aprovação está geralmente a cargo do Ministério com a pasta dos governos locais ou do Ministro das Finanças. Na Roménia, todos os empréstimos têm que ser aprovados por um comité especial do Ministério das Finanças. Em outros casos, a aprovação prévia é apenas necessária quando o volume de endividamento anual excede um certo limite (por exemplo, no Luxemburgo), quando o empréstimo é em moeda estrangeira (por exemplo, no Reino Unido), quando o empréstimo serve para o financiamento de despesas não previstas na lei (por exemplo, na Dinamarca ao nível municipal) ou quando o empréstimo excede os limites previstos na lei (por exemplo, em Espanha, ao nível municipal).

Em Portugal, estão sujeitos a fiscalização prévia do Tribunal de Contas todos os contratos de empréstimo de que resulte o aumento da dívida pública fundada das

autarquias locais. Em sede de fiscalização prévia, o Tribunal de Contas apura sobre o cumprimento do limite de endividamento líquido municipal. A inobservância do limite de endividamento constitui fundamento de recusa de visto ao contrato de empréstimo.

Importa ainda referir que os níveis superiores do governo raramente garantem explicitamente as dívidas dos respectivos governos subnacionais.

Com relação às instituições junto das quais as autoridades subnacionais podem contrair empréstimos, a tendência é claramente a favor da desregulamentação, e as autoridades subnacionais dos Estados-membros da União Europeia podem fazê-lo junto de quaisquer instituições autorizadas por lei a conceder crédito. Este é, aliás, o resultado natural da livre circulação dos capitais e das regras de concorrência, e está em consonância com o Parágrafo 8 do Artigo 9º da Carta Europeia de Autonomia Local: “A fim de financiar as suas próprias despesas de investimento as autarquias locais devem ter acesso, nos termos da lei, ao mercado nacional de capitais.” (Conselho da Europa, 1985). A Letónia constitui a excepção à regra. Os empréstimos passam pelo Tesouro ou por fundos Estatais específicos. A contracção de empréstimos junto de outra instituição está sujeita a uma aprovação especial por parte do Ministério das Finanças, e apenas se for provado que as condições oferecidas são mais favoráveis. Há ainda países onde as entidades públicas continuam a ter protagonismo na concessão de empréstimos às autoridades locais, apesar do mercado ser liberalizado. É o caso, por exemplo, do Reino Unido, com o Public Work Loan Board, da Itália, com a Cassa Depositi e Prestiti, e da Irlanda, com a National Treasury Management Agency.

3.5.3 Regras orçamentais numéricas sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento

Desde 2006, a Comissão Europeia, no âmbito do Grupo de Trabalho da Qualidade das Finanças Públicas (do Comité de Política Económica), tem vindo a realizar inquéritos a todos os Estados-membros sobre as regras orçamentais numéricas nacionais (regras sobre o saldo orçamental, regras sobre a dívida e endividamento, regras de despesa e regras de receita) aplicadas às Administrações Públicas (governos central, regional e local, e segurança social) (Comissão Europeia, 2006 e 2009). Cada regra orçamental é caracterizada com base num conjunto de critérios que traduzem a respectiva robustez, sintetizada do *Fiscal Rule Strength Index* (a que já nos referimos na Sub-Secção 1.4 deste Capítulo). Os dados sobre as regras orçamentais numéricas

aplicadas aos 27 Estados-membros da União Europeia estão disponíveis na base de dados *Domestic Fiscal Governance Database da Comissão Europeia*²⁴. Os resultados referentes à última actualização disponível à data (Março de 2012) dizem respeito ao ano de 2009, e permitem-nos caracterizar as regras sobre o saldo orçamental e as regras sobre a dívida e endividamento aplicadas aos governos regionais e governos locais dos países da União Europeia nas suas várias dimensões, evidenciando os resultados para Portugal²⁵.

De acordo com os resultados do inquérito para 2009, dos 27 países da União Europeia (UE27), 6 países não declararam qualquer regra orçamental numérica aplicada aos respectivos governos regionais e/ou locais (Bulgária, Dinamarca, Luxemburgo, Holanda, Polónia e Reino Unido). Três países (Chipre, Grécia e Malta) não tinham quaisquer regras orçamentais numéricas. Os resultados referentes à última actualização destes inquéritos e o índice que sintetiza os critérios de robustez dizem respeito ao ano de 2009 permite-nos caracterizar as regras sobre o saldo orçamental e as regras sobre a dívida e endividamento aplicadas aos governos regionais e governos locais dos países da União Europeia nas suas várias dimensões, evidenciando os resultados para Portugal.

3.5.3.1 Horizonte temporal

As regras de saldo orçamental e de dívida/endividamento aplicadas aos governos regionais e locais são predominantemente regras anuais. (Quadro 4 e Quadro 5). Apenas em cinco países (Áustria, Bélgica, Finlândia, Itália e Hungria), as restrições sobre os agregados orçamentais (todas regras de saldo orçamental) são estabelecidos numa base plurianual.

2.5.3.2 Agregados alvo das regras orçamentais

As regras sobre o saldo orçamental (todas definidas em termos nominais) visam maioritariamente um saldo orçamental equilibrado: Alemanha, Lituânia, Roménia, Suécia, Finlândia (ao nível local), e Bélgica (ao nível regional e local) (Quadro 4). Em quatro países (Alemanha, ao nível regional, França e Portugal, ao nível local, e Itália, ao nível regional e local) é imposta a “regra de ouro”, que estabelece que o saldo

²⁴ http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm.

²⁵ As regras documentadas são as observadas no ano de 2009. Na inexistência de informação para este ano, é indicada a regra orçamental em vigor no ano mais próximo. Este é o caso das regras orçamentais para a Áustria e República Checa, referentes ao ano de 2008.

orçamental, excluindo o investimento público, deve estar em equilíbrio. Menos comum é fixar limites para o saldo orçamental. Este é o caso da Áustria e da Itália. Na Áustria, o Pacto de Estabilidade de 2005 (*Austrian Stability Pact 2005*) fixa objectivos para o saldo orçamental dos três níveis de governo (central, regional e local), em linha com o Tratado de Maastricht, para o período de 2005 a 2008: os governos regionais (*Lander*) são obrigados a aumentar os supéravites de 0,6% do PIB em 2005 para 0,75% do PIB em 2008; aos municípios é imposto o objectivo de 0% do PIB neste período. Em Itália, o saldo orçamental dos municípios e das províncias é limitado no âmbito de Pacto Interno de Estabilidade (*Internal Stability Pact*), sendo os valores de referência actualizados e ajustados anualmente na lei (*Annual Finance Laws*).

Quadro 4
Regras sobre o saldo orçamental nos governos regionais e locais da União Europeia
Horizonte temporal e agregado orçamental alvo, 2009

	“Regra de Ouro”	Equilíbrio Orçamental (em termos nominais)	Limites Saldo Orçamental (em termos nominais)
Anual	Alemanha (GR) França (GL) Portugal (GL)*	Bélgica (GL) Alemanha (GL) Lituânia (GL) Roménia (GL) Suécia (GL)	
Multianual	Itália (GL e GR)	Bélgica (GR) Finlândia (GL) Itália (GL)	Áustria (GL;GR) Itália (GL)

Fonte: Elaboração própria

Nota: GL: Governo Local; GR: Governo Regional; *a “regra de ouro” aplicada aos municípios Portugueses não vem assinalada no inquérito da Comissão Europeia.

Dados disponíveis em: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.f (acedido em Março de 2012)

As restrições ao endividamento dividem-se entre limites ao *stock* da dívida, limites ao endividamento adicional anual e limites ao serviço da dívida (Quadro 5). As restrições quantitativas ao endividamento na forma de limites ao *stock* da dívida estão presentes em vários países. Na Estónia, Espanha, Portugal e Eslováquia (ao nível regional e local), o *stock* da dívida é limitado em função das receitas do ano anterior ou das receitas previstas para o ano corrente. No caso dos governos regionais em Portugal, são definidos limites máximos à dívida líquida, definido anualmente no Orçamento do Estado. Em Espanha, e desde 2003, são fixados limites à variação do *stock* da dívida (os

governos regionais estão impedidos de aumentar o valor nominal da dívida em cada ano). Na Alemanha, as regras de dívida para os governos locais variam consoante o Estado.

Quadro 5

Regras sobre a dívida e endividamento nos governos regionais e locais da União Europeia

Horizonte temporal e tipo de restrições quantitativas ao endividamento, 2009

	Limites à Dívida	Limites em Nível ao Endividamento Anual (em termos nominais)	Limites ao Serviço da Dívida
Anual	<p>Alemanha (GL) (por Estado)</p> <p>Estónia (GL) [60% das receitas inscritas no orçamento do ano corrente]</p> <p>Espanha (GL) [110% das receitas efectivas]</p> <p>Espanha (GR) [manutenção do valor nominal da dívida em cada ano]</p> <p>Portugal (GL) [Dívida Líquida: 125% de receitas efectivas do ano anterior; limite para os empréstimos de Curto Prazo e Médio/Longo prazo, respectivamente de 10% e de 100% de receitas do ano anterior]</p> <p>Portugal (GR) [limites máximos ao endividamento líquido, definido anualmente no Orçamento do Estado]</p> <p>Eslováquia (GL, GR) [60% das receitas efectivas do ano anterior]</p>	<p>Irlanda (GL) [valor nominal por ano e por jurisdição]</p> <p>Letónia (GL) [valor nominal por ano e em termos agregados para todo o subsector]</p>	<p>Alemanha (GL) (por Estado)</p> <p>Estónia (GL) [20% das receitas inscritas no orçamento do ano corrente]</p> <p>Espanha (GR) [25% das receitas efectivas]</p> <p>República Checa (GL) (30% das receitas totais)</p> <p>Hungria (GL) [70% das receitas próprias]</p> <p>Roménia (GL) [30% das receitas próprias anuais]</p> <p>Eslovénia (GL) [8% das receitas do ano anterior]</p> <p>Eslováquia (GL, GR) [25% das receitas efectivas do ano anterior]</p>

Fonte: Elaboração própria

Nota: GL: Governo Local; GR: Governo Regional, Receitas Efectivas: Receitas Totais sem activos nem passivos financeiros

Dados disponíveis em. http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm (acedido em Março de 2012)

Os limites ao serviço da dívida (juros e amortizações) são também frequentes nos Estados-membros União Europeia, também em função das receitas do ano anterior ou das receitas previstas para o ano corrente. Este tipo de regra orçamental está em vigor nos governos locais dos seguintes países: República Checa, Estónia, Hungria, Roménia, Eslovénia e Eslováquia. É também imposta ao endividamento dos governos regionais em Espanha e na Eslováquia.

Como já fizemos notar, não será indiferente, em termos da eficácia no controlo do endividamento subnacional, que as restrições ao endividamento sejam estabelecidas através de limites ao serviço da dívida, e não ao endividamento adicional em cada ano ou ao *stock* da dívida. Aquele tipo de critério, se aplicado isoladamente, encerra alguns riscos, aliás comprovados no caso dos municípios Portugueses²⁶. Num contexto de descida das taxas de juro e diversificação das modalidades de financiamento, os limites ao serviço da dívida tornaram-se muito menos restritivos. Assim, não é de estranhar que alguns dos países que impõem limites ao endividamento com base no critério do serviço da dívida também o façam através do critério da dívida (caso da Alemanha, Estónia, Espanha e Eslováquia) e da regra do equilíbrio orçamental (caso da Roménia). Também como já referimos, as regras sobre o saldo orçamental são equivalentes ao controlo do endividamento adicional em cada ano, permitindo assim controlar a dinâmica de crescimento da dívida. Já as regras sobre a dívida (definidas como o rácio entre a dívida e as receitas próprias das jurisdições) têm a vantagem de actuar directamente sobre a sustentabilidade da dívida.

Os limites impostos ao endividamento anual em nível são menos frequentes, e estão presentes nos governos locais de apenas dois países, a Irlanda e a Letónia, em ambos os casos ao nível local e em termos nominais. Na Irlanda, os limites ao endividamento dos governos locais são definidos anualmente e por jurisdição. No caso da Letónia, o endividamento total e as garantias são negociados anualmente entre o Estado e a Associação das Autoridades Locais. No Orçamento do Estado é definido um limite global máximo para endividamento anual para o sector.

3.5.3.3 Medindo a robustez das regras orçamentais

Para medir o grau de robustez das regras orçamentais, a Direcção-Geral dos Assuntos Económicos e Financeiros da Comissão Europeia constrói um Índice de Robustez das regras orçamentais (*The Fiscal Rule Strength Index (FRSI)*). O Índice é calculado com base em cinco critérios que traduzem as características particulares da regra susceptíveis de influenciar a probabilidade da regra ser respeitada e a capacidade de influenciar a conduta da política orçamental. Esses critérios são: i) a base estatutária

²⁶ No regime anterior ao da actual Lei das Finanças Locais, aprovada em 2007, os limites ao endividamento municipal eram definidos através dos limites ao serviço da dívida. A evidência das limitações à eficácia deste tipo de restrições ao endividamento municipal em Portugal será discutida em detalhe no Capítulo IV.

da regra; ii) a natureza do organismo que monitoriza o cumprimento da regra; iii) o *enforcement* da regra, nomeadamente a natureza do organismo responsável por fazer cumprir a regra e o tipo de mecanismos existentes para obrigar ao cumprimento da mesma; iv) a visibilidade da regra nos *media* e v) a margem para rever e ajustar objetivos. Uma tabela de pontuação é concebida para os diferentes *itens* de cada uma das diferentes dimensões consideradas, consoante o potencial contributo para a eficácia da regra orçamental.

Base Estatutária

Uma regra orçamental consagrada na constituição ou em lei é considerada pelo Índice de Robustez mais forte do que uma regra baseada em um simples acordo ou compromisso político. A grande maioria das regras orçamentais subnacionais está inscrita em leis (Quadro 6).

Quadro 6
Regras sobre o saldo orçamental nos governos regionais e locais da União Europeia
Robustez da regra orçamental-base estatutária, 2009

Constituição	Lei	Acordo Político
Alemanha (GR)	Áustria (GL e GR)	Bélgica (GR)
	Bélgica (GL)	[entre GC e GR]
	Alemanha (GL)	
Itália (GL e GR)	Alemanha (GL)	República Checa (GL e GR)
	Estónia (GL)	
	Espanha (GL)	
	Espanha (GR)	Espanha (GR)
	Finlândia (GL)	[entre GC, GR]
	França (GL)	
	Hungria (GL)	Irlanda (GL)
	Itália (GL)	
	Lituânia (GL)	Letónia (GL)
	Portugal (GL)	
	Portugal (GR)	
	Roménia (GL)	
	Roménia (GL)	
	Suécia (GL)	
	Eslovénia (GL)	
	Eslováquia (GL e GR)	

Fonte: Elaboração própria

Nota: GL: Governo Local; GR: Governo Regional; GC: Governo Central

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

Este é também o caso das regras orçamentais aplicadas aos governos regionais e locais em Portugal. Apenas 5 regras orçamentais resultam de acordos políticos [na Bélgica (governo regional), República Checa (governo local e regional), Espanha

(governo regional), Irlanda (governo local) e Letónia (governo local)], e apenas duas regras estão consagradas constitucionalmente.

Natureza do Organismo Que Monitoriza o Cumprimento da Regra

Quando o acompanhamento é realizado por uma entidade independente (vs entidade governamental) que pode enviar um alerta precoce quando o risco de incumprimento é identificado, a probabilidade de que a regra seja respeitada é maior. A existência de um mecanismo de “alerta prévio” de risco de incumprimento é também valorizada pelo Índice de Robustez.

A monitorização do cumprimento da regra orçamental por uma entidade governamental (Ministério das Finanças ou Organismo Governamental) é o cenário mais frequente (Quadro 7), incluindo as regras orçamentais em Portugal. Apenas 8 regras orçamentais são monitorizadas por uma entidade independente, normalmente o Tribunal de Contas. A Hungria é o único país sem um organismo oficial de monitorização da regra orçamental (a supervisão é feita pelos bancos privados). A maioria das regras orçamentais prevê mecanismos de “alerta prévio” (14 regras orçamentais).

Enforcement

Tal como com a questão da monitorização, o Índice de Robustez considera que a probabilidade de a regra orçamental ser cumprida é maior se o organismo responsável por fazer cumprir a regra, em caso de incumprimento, for uma entidade independente (versus entidade governamental). No que respeita aos mecanismos para obrigar ao cumprimento da regra, são valorizados os mecanismos automáticos de correcção ou sanções em caso de desvio da regra, relativamente à obrigação da jurisdição de adoptar ou propor medidas de correcção, ou à inexistência de medidas predefinidas. É ainda valorizada a previsão e correcta especificação do que se entende por circunstâncias excepcionais em que é permitido o desvio em relação aos valores de referência impostos pela regra.

Na maioria das regras orçamentais aplicadas aos governos regionais e locais, a entidade que exerce o *enforcement* é uma entidade governamental (Ministério das Finanças ou uma Estrutura Governamental) (Quadro 8). Apenas na Finlândia, uma entidade independente está envolvida no *enforcement*. No entanto, a maioria das regras prevêem mecanismos de correcção automáticos ou sanções em caso de incumprimento

da regra, (em contraste com as regras que incidem sobre o governo central, que na generalidade não definem *ex-ante* os procedimentos a adoptar em caso de incumprimento da regra). No entanto, em apenas 6 regras orçamentais as “cláusulas de escape” estão previstas e correctamente especificadas: Áustria (governo local e regional), República Checa (governo local e regional), Alemanha (Governo Regional), Espanha (Governo Regional) e Itália (governo regional).

Em Portugal, o Ministério das Finanças é a entidade que exerce o *enforcement* nas regras orçamentais aplicadas aos municípios e às regiões. Os mecanismos de *enforcement* recebem a pontuação máxima do Índice de Robustez. Assim, quando o endividamento líquido municipal exceder o limite, o município é obrigado a uma redução anual em 10 por cento da dívida que está acima do limite de endividamento, até que o limite ao endividamento líquido do município seja cumprido. Os mecanismos sancionatórios automáticos em caso de violação do limite de endividamento municipal envolvem a redução no mesmo montante das transferências orçamentais devidas no ano subsequente pelo subsector Estado. No caso da Administração Regional, estão também previstos mecanismos sancionatórios automáticos. Em nenhum dos subsectores, a regra orçamental especifica o que se entende por circunstâncias excepcionais.

Quadro 7
Regras sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento nos governos regionais e locais da União Europeia
Robustez da regra orçamental-monitorização, 2009

Natureza do Organismo que Monitoriza o Cumprimento da Regra				Mecanismo de Alerta Prévio
Regra Orçamental País (Subsector)	Organismo Independente	Governo/ Estrutura Governamental	Nenhum Organismo Oficial	Sim/Não
Áustria (GR, GL)		EG*		Não
Bélgica (GL)	Conselho Superior de Finanças	GR		Não
Bélgica (GR)				Sim
República Checa (GL, GR)		MF		Sim
Alemanha (GL)		EG**		Não
Alemanha (GL)		EG**		Sim
Alemanha (GR)		MF e Parlamento de cada Länder		Não
Estónia (GL)		MF		Sim
Espanha (GL)		MF, GR		Sim
Espanha (GR)		MF		Sim
Espanha (GR)		MF		Sim
Finlândia (GL)	Comissões de Auditoria	MI		Não
França (GL)	Tribunal Regional de Contas			Não
Hungria (GL)			Bancos Privados	Sim
Irlanda (GL)		MF e EG		
Itália (GR, GL)	Tribunal de Contas	MF		Não
Itália (GL)		MF		Sim
Lituânia (GL)		EG (Câmara Municipal)		Sim
Letónia (GL)	Organismo Independente			Sim
Portugal (GL)		MF, DGAL		Sim
Portugal (GR)		MF		Sim
Roménia (GL)		MF		Não
Roménia (GL)		MF		Não
Suécia (GL)	Tribunal de Contas			Não
Eslovénia (GL)	Tribunal de Contas	MF		Sim
Eslováquia (GL)	Tribunal de Contas	MF		Sim

Fonte: Elaboração própria

Nota:

GR: Governo Regional; GL: Governo Local; EG: Estrutura Governamental; MF: Ministério das Finanças; MI: Ministro Interior; DGAL: Direcção Geral das Autarquias Locais

*Comité Representantes (GC, GL, GR); ** Agências de Supervisão de cada Länder

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

Quadro 8
Regras sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento nos governos regionais e locais
da União Europeia

Robustez da regra orçamental-enforcement, 2009

Regra Orçamental País (Subsector)	Natureza do Organismo que Exerce o Enforcement			Mecanismos de Enforcement em caso de incumprimento			Mecanismos de Excepção
	Autoridade Independente	Governo/ Estrutura Governamental	Nenhum Organismo Oficial	Sem Medidas Pré-Definidas	Jurisdição Obrigada a Adoptar ou Propor Medidas Correctivas	Mecanismos Automáticos de Correção e Sanções (Possíveis ou Automáticas) (+++) ou (++++)	Circunstancias Excepcionais Previstas e Correctamente Especificadas
Áustria (GR, GL)		EG				√*	Sim
Bélgica (GL)		GR				√	Não
Bélgica (GR)		EG				√	Não
República Checa (GL, GR)		MF				√*	Sim
Alemanha (GL)		EG				√*	Não
Alemanha (GL)		EG				√	Não
Alemanha (GR)			√	√			Sim
Estónia (GL)		MF				√*	Não
Espanha (GL)		MF				√	Não
Espanha (GR)		MF		√			Não
Espanha (GR)		MF, CM				√	Sim
Finlândia (GL)	Comissões de Auditoria	MI				√	Sim
França (GL)		Nível Nacional (EG) e Regional (prefet)			√		Não
Hungria (GL)			√	√			Não
Irlanda (GL)		MF, EG				√*	Não
Itália (GR, GL)		MF		√			Sim
Itália (GL)		GOV				√*	Não
Lituânia (GL)		GOV				√	Não
Letónia (GL)		PN					Não
Letónia (GL)		MF		√			Não
Portugal (GL)		MF				√*	Não
Portugal (GR)		MF				√*	Não
Roménia (GL)					√		Não
Roméua (GL)		MF			√		Não
Suécia (GL)			√				Não
Eslovénia (GL)		MF		√			Não
Eslováquia (GL)		GOV				√	Não

Fonte: Elaboração própria;

Nota: GR: Governo Regional; GL: Governo Local; EG: Estrutura Governamental; CM: Conselho de Ministros; MF: Ministério das Finanças; *Estão previstos mecanismos sancionatórios automáticos (a pontuação deste item no Índice é máxima).

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

Visibilidade da Regra Orçamental nos Media

A visibilidade da regra orçamental nos *media* pode funcionar como um mecanismo informal de *enforcement*: a eficácia das regras orçamentais é considerada maior quando beneficiam de uma grande visibilidade nos *media* e o incumprimento da regra é susceptível de suscitar um debate público (apesar da subjectividade que naturalmente pode estar presente nesta avaliação).

A visibilidade das regras orçamentais aplicadas aos governos regionais e locais nos *media* é muito limitada na grande maioria dos casos, incluindo as regras orçamentais aplicadas em Portugal (Quadro 9). Apenas em três países, Alemanha, Roménia e Eslovénia, os desenvolvimentos orçamentais dos governos subnacionais suscitam um interesse significativo por parte dos *media*, e as situações de incumprimento dão lugar a debates públicos. O fraco interesse dos *media* pelas regras orçamentais dos governos subnacionais limita de certa forma o maior acompanhamento das questões orçamentais pela opinião pública e, desta forma, o incentivo ao cumprimento da regra por via dos custos de reputação e da “pressão entre pares”. Em contraste, as regras orçamentais aplicadas às Administrações Públicas e ao subsector governo central têm uma maior visibilidade nos *média*, o que de alguma forma pode constituir um incentivo ao cumprimento da regra (através dos elevados custos de reputação decorrentes do incumprimento), compensando o estatuto menor e mecanismos de *enforcement* mais fracos.

Margem para Ajustar os Valores de Referência

A eficácia da regra orçamental é considerada maior quando não há margem para ajustar os valores de referência fixados para o agregado orçamental. Na maioria dos países, incluindo Portugal, há alguma margem, ainda que limitada, para ajustar as restrições impostas sobre os agregados orçamentais (Quadro 10). Em 6 regras orçamentais (na Bélgica, Espanha, França e Eslovénia) não há qualquer margem para o fazer. As regras orçamentais com maior debilidade a este respeito, em que a base estatutária da regra se limita a definir princípios gerais ou a obrigação da autoridade competente para definir metas, são aplicadas na Alemanha e na Itália.

Quadro 9
Regras sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento
nos governos regionais e locais da União Europeia
Robustez da regra orçamental: visibilidade da regra nos *media*, 2009

Suscita Muito Interesse e Debate Público	Suscita Muito Interesse mas Debate Público Improvável	Interesse Inexistente ou Modesto
Alemanha (GL)	República Checa (GL, GR)	Áustria (GL, GR)
Almanha (GL)		Bélgica (GL), Bélgica (GR)
Alemanha (GR)		Espanha (GL), Espanha (GL), Espanha (GR)
Roménia (GL)		Finlândia (GL)
Roménia (GL)		França (GL)
Eslovénia (GL)		Hungria (GL)
		Irlanda (GL)
		Itália (GL)
	Itália (GL, GR)	Lituânia (GL)
		Letónia (GL)
		Portugal (GL)
		Portugal (GR)
		Suécia (GL)
		Eslováquia (GL)

Fonte: Elaboração própria

Nota: GR: Governo Regional; GL: Governo Local;

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

Quadro 10
Regras sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento
nos governos regionais e locais da União Europeia
Robustez da regra orçamental: margem para ajustar objectivos, 2009

Não há Margem Para Ajustar Valores de Referência	Margem Apertada Para Ajustar Valores de Referência	Liberdade Absoluta para Ajustar Valores de Referência
Bélgica (GL)	Áustria (GL, GR)	Alemanha (GR)*
Espanha (GL)		Alemanha (GL)
Espanha (GL)		Bélgica (GR)
Espanha (GR)		República Checa (GL, GR)
França (GL)*		Estónia (GL)
Eslovénia (GL)		Finlândia (GL)
		Hungria (GL)
		Itália (GL)
		Irlanda (GL)
		Lituânia (GL)
		Letónia (GL)
		Portugal (GL)
		Portugal (GR)
		Roménia (GL)
		Roménia (GL)
		Suécia (GL)
		Eslováquia (GL)
		Itália (GL, GR)*

Fonte: Elaboração própria

Nota: GR: Governo Regional; GL: Governo Local; *regra de ouro

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

O Gráfico 1 mostra o posicionamento das 22 regras orçamentais aplicadas exclusivamente aos governos locais de 18 Estados-membros da EU no que se refere ao Índice de Robustez (*Fiscal Rule Strength Index*) para cada regra orçamental.

A robustez das regras orçamentais aplicadas aos governos locais com o objectivo de assegurar a disciplina orçamental e o controlo do endividamento varia entre 4,87 (na Eslováquia) e acima de 7 na Bélgica, Espanha, Alemanha, Estónia e Eslovénia, país que ocupa o primeiro lugar no ranking. As regras orçamentais numéricas com pontuação abaixo da média (dos valores do Índice para as 22 regras) são aplicadas aos governos locais da Eslováquia, Suécia, Letónia, Hungria, Itália, Irlanda e Lituânia. A oitava posição no índice (a contar do fim) é ocupada pela regra orçamental que limita o *stock* da dívida líquida dos municípios em Portugal, ligeiramente acima da média.

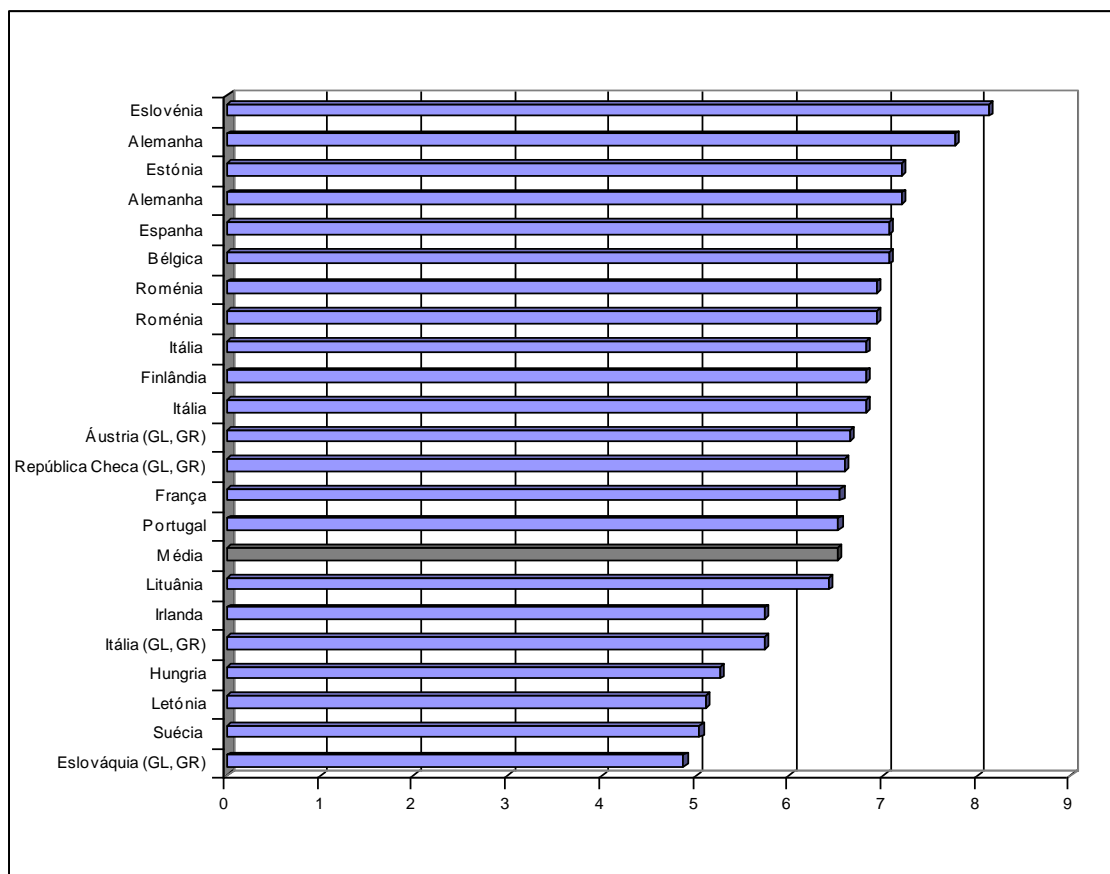
Se compararmos as características das regras orçamentais aplicadas aos municípios em Portugal e na Eslovénia, a menor robustez da regra orçamental que limita o endividamento dos municípios portugueses resulta de algumas debilidades identificadas em três dimensões. Em Portugal, há alguma margem (ainda que limitada) para ajustar os objectivos orçamentais fixados na lei, na Eslovénia não há qualquer flexibilidade a esse nível. Em Portugal, a monitorização do cumprimento dos limites ao endividamento municipal é unicamente da responsabilidade de entidades governamentais, o Ministério das Finanças e a Direcção Geral das Autarquias Locais (DGAL). Na Eslovénia, para além do Ministério das Finanças, a monitorização também está a cargo de uma entidade independente (Tribunal de Contas).

Mas é na vertente da visibilidade da regra dos *media* que a probabilidade de eficácia dos limites ao endividamento em municipal em Portugal é mais penalizada. Enquanto que na Eslovénia o cumprimento da regra é acompanhado de perto pelos *media* e o seu incumprimento suscita o debate público, em Portugal o interesse dos *media* é modesto ou mesmo inexistente. No nosso entender, uma explicação possível para o acompanhamento de perto nos meios de comunicação social dos desenvolvimentos orçamentais dos municípios na Eslovénia prende-se com recente adesão deste país ao euro (em 2007).

A fraca visibilidade nos *media* dos limites ao endividamento municipal em Portugal, ao condicionar o acompanhamento dos desenvolvimentos orçamentais ao nível local por parte da opinião pública, limita a mensagem que deve passar quanto à necessidade de solidariedade entre os diferentes subsectores das Administrações Públicas para cumprimento dos objectivos estabelecidos no Pacto de Estabilidade e

Crescimento. Em última análise, poderá minimizar os custos de reputação decorrentes do incumprimento da regra. Entendemos, no entanto, que, fruto do contexto actual das restrições orçamentais impostas pelo resgate financeiro a Portugal pela “troika”, esta situação se tenha alterado face a 2009, com uma maior visibilidade nos *média* das opções de política orçamental ao nível municipal.

Gráfico 1
Índice de robustez das regras sobre o saldo orçamental, dívida e endividamento aplicadas aos governos locais da União Europeia, 2009



Fonte: Elaboração própria.

Notas: Apenas figuram no gráfico os países com regras orçamentais numéricas aplicadas aos governos locais. Há quatro regras que se aplicam simultaneamente ao governo local (GL) e ao governo regional (GR) de um país (Áustria, República Checa, Itália, e República Eslováquia). O Índice de Robustez é calculado com base em cinco critérios: i) a base estatutária da regra; ii) margem para rever e ajustar objectivos; iii) natureza do organismo que monitoriza o cumprimento da regra; (iii) natureza do organismo responsável por fazer cumprir a regra, em caso de incumprimento (iv) tipo de mecanismos existentes para obrigar ao cumprimento da regra; e (v) visibilidade da regra nos *média*. Para detalhes sobre a construção do índice, veja-se (Comissão Europeia, 2006).

Dados disponíveis em:

http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm

(acedido em Março de 2012)

É interessante notar que as características das regras orçamentais dependem do nível de governo a que são aplicadas (Comissão Europeia, 2006 e 2009). Assim, em contraste com o que acabamos de descrever para os governos subnacionais, as regras orçamentais aplicadas às Administrações Públicas (*general government*) e ao governo central são normalmente operacionalizadas num quadro plurianual. Este é um indício de que objectivos orçamentais de curto prazo presidem às regras orçamentais aplicadas aos níveis inferiores do governo, ao passo nos níveis superiores de governo as metas para os agregados orçamentais são de médio prazo. Esta diferença poderá estar relacionado com o facto da função estabilização estar a cargo dos níveis superiores do governo.

As regras aplicadas aos governos locais e regionais são na sua grande maioria regras sobre o saldo orçamental e regras sobre a dívida ou endividamento, em harmonia com o objectivo de controlar o défice e o endividamento subnacionais. Em contraste, as regras sobre a despesa são mais frequentes nos subsectores governo central e segurança social.

Enquanto que a maioria das regras orçamentais aplicadas aos governos subnacionais são definidas na lei (ou constituição), as regras aplicadas ao governo central e Administrações Públicas tendem a resultar de acordos políticos.

Os mecanismos de *enforcement* são mais apertados nos níveis inferiores do governo. Em particular, as regras que incidem sobre o governo central na generalidade não definem *ex-ante* os procedimentos a adoptar em caso de incumprimento da regra. A explicação pode residir no facto de o *enforcement* de regras orçamentais aplicadas a uma maior número de actores (governos locais e regionais) exigir uma base estatutária e procedimentos mais rigorosos e apertados. Em contraste, as regras orçamentais aplicadas ao governo central e todo o sector das administrações públicas têm uma maior visibilidade nos *média* do que as regras aplicadas aos governos regionais e locais, o que de alguma forma pode constituir um incentivo ao cumprimento da regra, compensando o estatuto menor e mecanismos de *enforcement* mais fracos.

É também de sublinhar que as formas de centralização do processo orçamental (*delegação versus acordos orçamentais*) têm influência na distribuição das regras orçamentais entre os subsectores das Administrações Públicas. Os países que seguem uma estratégia de delegação (*delegation countries*) têm um único partido no governo ou coligações de partidos alinhados politicamente e, como tal, tendem a centralizar o processo orçamental num único ministro das finanças com fortes poderes. Nos países que privilegiam os acordos orçamentais (*contract countries*) há uma maior dispersão

política no governo, e a participação de todos os ministros no processo negocial conduz a uma acordo vinculativo no que respeita à condução da política orçamental. Assim, os países onde predominam os acordos orçamentais aplicam um maior número de regras orçamentais ao governo central e segurança social, o que é consistente com a maior dispersão política. Pelo contrário, os países que delegam as competências orçamentais no ministro das finanças aplicam um maior número de regras orçamentais ao nível regional e local do que ao nível central, de forma a assegurarem a disciplina orçamental em todos os subsectores das Administrações Públicas (Comissão Europeia, 2006)²⁷.

4. Regulação *ex-post* do endividamento subnacional: enquadramento regulamentar das dificuldades financeiras dos governos subnacionais

Um enquadramento regulamentar global do endividamento subnacional deve contemplar não só as restrições *ex-ante* ao endividamento, que definem as finalidades, formas e limites do endividamento, mas também os procedimentos *ex-post* para lidar com as dificuldades financeiras dos governos locais e regionais. Assim, a regulação *ex-post* do endividamento subnacional lida com as dificuldades financeiras dos governos locais e regionais, que nas situações de maior gravidade se traduzem numa situação de ruptura financeira ou mesmo de insolvência (Liu e Waibel, 2008).

A crise financeira dos governos subnacionais é um fenómeno universal (aliás, como ficou patente no Capítulo II), relatado para a generalidade dos países, e que tem levado diversos governos centrais a adoptarem enquadramentos regulamentares orientados para a prevenção e recuperação das autoridades locais e regionais com dificuldades financeiras (Conselho da Europa, 2002b; Kimhi, 2008 e 2010; Liu e Waibel, 2008; Schwarcz, 2002).

As regras orçamentais *ex-ante* e os mecanismos *ex-post* para lidar com as dificuldades financeiras dos governos subnacionais complementam-se entre si (Ahmad *et al.*, 2005; Liu e Waibel, 2008). As respostas institucionais e processuais para lidar com as dificuldades financeiras dos governos subnacionais aumentam o custo do incumprimento das regras orçamentais definidas *ex-ante*, logo, reforçam a eficácia das regras preventivas. Neste contexto, as autoridades locais ou regionais passam a ter um

²⁷ Hallerberg e von Hagen (1999) distinguem estas duas formas de centralização do processo orçamental (*delegation countries e contract countries*) para mitigar o enviesamento a favor do registo de défices orçamentais associados ao *common pool problem*.

código de conduta para a recuperação da solvabilidade, eventualmente sem a ajuda financeira de um nível de governo superior, e que envolve o esforço da própria jurisdição nessa recuperação. Mas as vantagens deste tipo de procedimentos estendem-se também às populações residentes e aos credores. A população vê assegurada a continuidade dos serviços locais e regionais essenciais. Na perspectiva dos credores, a regulamentação clarifica as circunstâncias em que pode haver lugar a perdas de capital e, como tal, tende a incentivar uma avaliação mais rigorosa do risco de crédito.

Falar de desequilíbrio financeiro dos governos subnacionais é falar das situações em que um governo local ou regional está impossibilitado, de forma duradoura, de cumprir com os compromissos que tem para com os seus credores, ou quando existe uma séria ameaça de que o não possa fazer no momento em que as dívidas se tornem exigíveis. O conceito de desequilíbrio financeiro permite que se configurem situações de dificuldades financeiras, sem que na prática exista uma interrupção ou cessação generalizada de pagamentos por parte da jurisdição que está na posição de devedor. Primeiro, porque há governos locais e regionais com graves dificuldades financeiras que não são incumpridores. Porém, sem o ajustamento orçamental necessário, a situação financeira pode deteriorar-se e dar lugar a situações de incumprimento formal generalizado para com os credores, em que a jurisdição é incapaz de pagar as suas dívidas ou apresenta atrasos excessivos no pagamento de juros, capital em dívida ou dívidas a fornecedores. Segundo, porque na perspectiva do bem estar dos constituintes de uma jurisdição, o foco da análise da solvabilidade financeira dos governos subnacionais não deve ser no incumprimento em si, mas na capacidade que estes têm para gerar ou mobilizar os recursos necessários para suportar as despesas com bens e serviços da sua competência. As dificuldades financeiras podem configurar situações de emergência em que a jurisdição é incapaz de assegurar a provisão de bens e serviços públicos no nível e qualidade exigíveis para o bem-estar da comunidade (ACIR, 1973; Groves e Valente, 2004; Honadle, 2003; Inman, 1995).

O conceito de insolvência é um conceito essencialmente jurídico e, como tal, relativamente mais restrito do que aquele que é configurado pelo termo desequilíbrio financeiro. A insolvência de um governo subnacional está associada a um procedimento jurídico que envolve a intervenção de um tribunal especializado num processo de regularização colectiva das dívidas da jurisdição para com os seus credores, iniciado com uma petição de insolvência, como acontece por exemplo com a lei de insolvência

municipal nos Estados Unidos²⁸ e Hungria²⁹. Uma definição legal específica para a insolvência subnacional serve, assim, para que a jurisdição tenha acesso aos procedimentos previstos para o tratamento dos casos de incumprimento dos governos locais e regionais por via judicial (Liu e Waibel, 2008).

Neste sentido, entendemos que uma abordagem abrangente ao endividamento subnacional implica olhar para a solvabilidade financeira de um governo local ou regional, considerando as situações em que se configura o risco da incapacidade para assegurar a continuidade na prestação de serviços públicos e fazer face aos compromissos para com os credores, independentemente de haver ou não um incumprimento formal.

O ajustamento orçamental num cenário de dificuldades financeiras é um elemento central da regulação *ex-post* do endividamento subnacional. Ianchovichina *et al.* (2006) sublinha que a política orçamental de um governo do subnacional é considerada insustentável se, quando mantida indefinidamente, levar uma situação de incumprimento generalizado para com os seus credores. No entanto, através de uma mudança na política orçamental, a generalidade dos governos subnacionais é capaz de evitar o incumprimento. Assim, o foco da análise da sustentabilidade orçamental dos governos subnacionais não deve ser no incumprimento em si, mas nas reformas de política orçamental necessárias para evitar o incumprimento da dívida dos governos subnacionais no futuro. Como sublinham Liu e Waibel (2008), se a jurisdição não conseguir resolver as causas subjacentes às dificuldades financeiras através de um plano de ajustamento orçamental que incida sobre essas mesmas causas, mesmo que no limite todas as suas dívidas sejam perdoadas através de um qualquer mecanismo de insolvência, é grande a probabilidade de um governo subnacional entrar num novo ciclo de dificuldades financeiras. Um programa de ajustamento orçamental, que incida sobre as causas das dificuldades financeiras, é, assim, condição essencial para recuperar a solvabilidade financeira do governo subnacional a médio prazo.

Há que atender, no entanto, ao facto de o ajustamento orçamental dos governos subnacionais ser qualitativamente diferente da análise a nível nacional (Ianchovichina e Liu, 2008). Primeiro, porque várias políticas que afectam a qualidade das finanças públicas dos governos subnacionais são em grande medida estabelecidas pelo governo

²⁸Chapter 9 of the US Bankruptcy Code.

²⁹Law on Municipal Debt Adjustment (Law XXV), 1996.

central. Falamos em concreto da atribuição crescente de competências aos governos subnacionais na provisão de bens e serviços públicos, normalmente desfasada da descentralização dos impostos e dependente de num modelo de financiamento assente em transferências. As restrições legais existentes que limitam de forma considerável a capacidade de aumentar as receitas locais através de impostos, e a pouca flexibilidade no ajustamento de certas categorias de despesas, como as despesas com pessoal, limitam consideravelmente a capacidade de ajustamento da política orçamental dos governos subnacionais. Segundo, dada a falta de autoridade para emitir a sua própria moeda, os governos subnacionais não podem recorrer a financiamento envolvendo *senhoriagem*.

O enquadramento regulamentar para a resolução das dificuldades financeiras dos governos subnacionais deverá contemplar medidas tanto a curto prazo, como a longo prazo (Ahmad *et al*, 2005). As medidas de curto prazo contemplam alguma forma de reestruturação da dívida para aliviar as dificuldades financeiras dos governos subnacionais, mas geralmente não garantem a sustentabilidade das finanças subnacionais. Por isso, devem ser complementadas com medidas estruturais, que podem configurar uma solução de natureza administrativa ou procedimentos de natureza judicial para a declaração de insolvência do governo subnacional. Neste Capítulo aprofundaremos estas duas abordagens para o tratamento do desequilíbrio financeiro dos governos subnacionais, tomando como referência, sempre que possível, as experiências de outros países. Esta opção será útil para a reflexão sobre o tipo de enquadramento regulamentar que deve ser privilegiado no caso dos municípios portugueses.

4.1 Causas das dificuldades financeiras dos governos subnacionais

As dificuldades financeiras dos governos subnacionais são explicadas por causas de natureza diversa. Identificar essas causas serve o propósito estratégico e político de implementar programas de ajustamento orçamental que actuem sobre essas mesmas causas, permitindo a recuperação da solvabilidade financeira das autoridades locais e regionais, e prevenindo a reincidência do desequilíbrio financeiro. Não obstante a aplicação de regras orçamentais para o controlo *ex-ante* do endividamento subnacional, os desequilíbrios financeiros e as dificuldades financeiras podem ocorrer. As causas podem estar relacionadas com uma má gestão da política orçamental ao nível local e

regional, factores externos à gestão orçamental das autoridades competentes, ou mesmo em resultado de ambas as circunstâncias (Conselho da Europa, 2002b; Kimhi, 2008 e 2010; Liu e Waibel, 2008).

Liu e Waibel (2008) dão o exemplo da crise financeira da cidade de Nova Iorque em 1975, dos governos subnacionais na África do Sul após o fim do regime do *apartheid*, dos governos locais na Hungria na primeira metade dos anos 1990, e dos Estados Indianos nos finais dos anos de 1990 para argumentar que as dificuldades financeiras dos governos subnacionais são frequentemente o resultado de uma má gestão orçamental por parte das autoridades locais. Estes autores apontam ainda as crises financeiras no México (1994-1995), Rússia (1998-1999), e Argentina (2000-2001) como exemplo de que os choques de natureza macroeconómica a que as economias subnacionais estão sujeitas (como a desvalorização da moeda, inflação e subida das taxas de juro) normalmente não são a causa única das dificuldades financeiras das jurisdições, apenas expõem e exacerbam os desequilíbrios financeiros de grande gravidade já existentes nas finanças subnacionais, resultantes de deficiências no enquadramento das relações fiscais intergovernamentais e da expectativa da ajuda financeira (*bailout*) do governo central. Não podemos, no entanto, de alguma forma desvalorizar a dimensão avassaladora dos choques macroeconómicos que afectaram esses países.

Para Dafflon e Beer-Tóth (2009), e referindo-se em concreto aos países da Europa central e do leste, os problemas de endividamento dos governos locais prendem-se com erros no planeamento e gestão dos programas de investimentos locais, que conduzem a investimentos não compatíveis com a capacidade financeira das jurisdições. Estão em causa erros relacionados com a gestão económica e política dos investimentos ao nível local.

Erros típicos na gestão económica de investimentos incluem a má avaliação da viabilidade dos projectos e a resistência dos municípios à cooperação interjurisdicional. Especialmente no caso das jurisdições de pequena dimensão que se envolvem em programas de infra-estruturas em grande escala, tecnicamente e financeiramente subavaliados, a cooperação permite aos municípios lidar com as questões técnicas do planeamento e tirar proveito das economias de escala. Dafflon e Beer-Tóth (2009) dão o exemplo dos municípios da Hungria que entraram em insolvência nos primeiros anos após a adopção da Lei de Insolvências de 1996, e que eram sobretudo pequenas aldeias rurais que se envolveram em investimentos ligados à oferta de gás e condutas de águas

residuais. Um outro erro de gestão é que os governos locais não exploram plenamente as receitas ligadas à exploração das infra-estruturas criadas, ficando assim obrigados a assegurar a operacionalidade e a manutenção desses activos através de outras fontes de receitas. Uma outra explicação avançada para as dificuldades financeiras dos governos locais é a decisão de avançar com projectos de investimento para os quais o co-financiamento (por parte do governo central ou de fundos de ajuda externa) fica aquém do esperado, para não perder o direito a essas participações, o que obriga a um maior endividamento.

Os erros na gestão política dos programas de investimento prendem-se essencialmente com erros na avaliação de prioridades. Os governos locais decidem participar em programas de investimento co-financiados (a principal fonte de receitas para as despesas de investimento), mesmo que esses programas não estejam de acordo com as prioridades de desenvolvimento da economia local. O enviesamento das prioridades também pode ser justificado por motivos eleitoralistas. Em qualquer dos casos, os erros na gestão política do investimento resultam muitas vezes em infraestruturas que extravasam as competências dos governos locais, e que implicam o desvio de fundos necessários para a realização de despesas que de facto são da sua competência.

Dafflon e Beer-Tóth (2009) sublinham que a má gestão dos projectos de investimento tem como consequência níveis de endividamento para além da capacidade financeira dos governos locais e custos de exploração e de manutenção que constituem um constrangimento importante à gestão das finanças locais. A ausência de uma resposta adequada a estes problemas pode conduzir a desequilíbrios financeiros persistentes, à acumulação de dívidas ou mesmo a uma redução na quantidade e qualidade dos serviços públicos locais.

Nos Estados Unidos, é vasta a literatura que versa especificamente sobre as causas das dificuldades financeiras ao nível municipal. Para além dos casos altamente publicitados de importantes municípios que se viram impossibilitados de cumprir com as respectivas obrigações financeiras e que tiveram dificuldades em assegurar a provisão de serviços públicos básicos aos seus residentes, como a cidade de Nova Iorque em 1975 (Gramlich, 1976) e Filadélfia em 1990 (Inman, 1995), as dificuldades financeiras atingem municípios de todas as dimensões (Cahill e James, 1992; Honadle, 2003). A ideia central que decorre dos estudos de caso de ruptura financeira ao nível municipal nos Estados Unidos é que uma crise financeira é o resultado da combinação

de factores de natureza diversa, não havendo consenso, no entanto, acerca da predominância das condicionantes que estão em causa, se associadas ao declínio sócio-económico do município, ou se relacionados com a gestão financeira e política de cada jurisdição (Kimhi 2008 e 2010; Morgan e England, 1983; Pammer, 1990).

Kihmi (2008) faz uma síntese das diferentes abordagens que explicam o desequilíbrio financeiro dos municípios nos Estados Unidos. A abordagem que enfatiza as mudanças no contexto sócio-económico associa as dificuldades financeiras a causas exógenas ao município, nomeadamente a mudanças sociais e económicas que fazem diminuir as receitas da jurisdição ou aumentar as suas despesas (Ladd e Yinger, 1989). O fenómeno da suburbanização assume aqui especial relevo, enquanto responsável pelo declínio a longo prazo da economia de um município (*socio-economic decline model*): a par da perda de postos de trabalho e da diminuição da capacidade fiscal do município em resultado do fenómeno de emigração, há um aumento das despesas com os serviços de assistência social para com os mais desfavorecidos economicamente. Também a situação macroeconómica do país é considerada como relevante para a explicação das situações de ruptura financeira dos municípios: em caso de recessão, a capacidade do município gerar receitas é negativamente afectada, a par com a necessidade acrescida de realizar despesas, essencialmente no domínio da acção social (Cohen, 1989). Por fim, e ainda no que diz respeito aos factores para além do controle dos responsáveis locais, há a referir o enquadramento das relações fiscais intergovernamentais entre os municípios e os estados. A atribuição de competências aos municípios ao nível da oferta de bens e serviços, sem o devido suporte em termos de financiamento, pode traduzir-se na deterioração das finanças locais.

A segunda abordagem das causas da ruptura financeira municipal enfatiza o papel das condicionantes internas, nomeadamente a gestão financeira e política do município. Para além da má gestão, como a sobrestimarão das receitas e as práticas de contabilidade criativa face a quebras de receita, ao invés dos ajustamentos necessários do lado das despesas (Braddury, 1982 e 1983; Martin, 1982), o desequilíbrio financeiro do município pode ser explicada por factores de natureza eminentemente política. Primeiro, os políticos locais são vulneráveis às pressões para o aumento da despesa pública local exercida por grupos de interesse (*political vulnerability model*), como por exemplo os funcionários públicos e os sindicatos, numa estratégia para garantir a reeleição (Nivola, 1982). Segundo, as dificuldades financeiras ao nível da governação local podem ser vistas na perspectiva do *common pool problem* das receitas locais

(*bureaucratic expansion model*). Cada grupo que participa no processo de decisão orçamental tem incentivos para exercer pressão no sentido do aumento da despesa, uma vez que usufrui inteiramente dos benefícios que lhe estão associados, e apenas internaliza uma pequena fracção dos custos inerentes. Isto cria um enviesamento no sentido de gastos excessivos, défices elevados e acumulação de dívida, comprometendo a solvabilidade financeira dos municípios (Baquir, 2002; Fuchs, 1992; Wollf, 2004).

Para Kimhi (2010), a essência do argumento do *common pool problem* é que o risco de desequilíbrio financeiro dos municípios depende do nível de fragmentação política, determinada pelo número de grupos sociais que, através dos seus representantes, participam no processo orçamental. Quanto maior for a fragmentação política, maior é o risco de desequilíbrio financeiro do município, porque o *common pool problem* é potenciado por coligações políticas fragmentadas e heterogéneas³⁰. Além disso, dentro de um ambiente político fragmentado, os grupos de interesse têm um papel dominante. Os políticos locais precisam do seu apoio de modo a garantir a reeleição, e desta forma os grupos têm influência considerável sobre as políticas orçamentais. Como os grupos de interesse promovem o interesse restrito do grupo, muitas vezes à custa da comunidade como um todo, o problema *common pool* é agravado. Assim, e de acordo com Kimhi (2010), na maioria dos municípios com dificuldades financeiras há um grande número de grupos que criam pressão sobre o orçamento local, não havendo, em contrapartida, nenhuma autoridade única e central para controlar as despesas.

O relatório *Recovery of Local and Regional Authorities in Financial Difficulties*, desenvolvido no âmbito do Comité Director sobre a Democracia Local e Regional do Conselho da Europa (Conselho da Europa, 2002b), compila vários estudos de casos de governos subnacionais de Estados-membros do Conselho da Europa que, estando com dificuldades financeiras, solicitaram a assistência financeira do governo central dos respectivos países. O relatório relaciona directamente a questão das dificuldades financeiras dos governos locais com causas que correspondem, no essencial, às duas

³⁰ Alguns estudos empíricos comprovam a hipótese de que o *common pool problem* explica o enviesamento deficitário da política orçamental pelo impacto significativo de medidas de fragmentação política sobre os resultados orçamentais. Veja-se, por exemplo, Poterba (1994), Roubini e Sachs, (1989), Perotti e Kontopoulos (2002), Besley e Case (2004) e Fabrizio e Mody (2006). Ao nível municipal, veja-se, por exemplo, Borge (2003) e Hagen e Vabo (2005), para os municípios noruegueses, e Ashwotth *et al* (2005) para os municípios flamengos.

abordagens acima desenvolvidas: factores para além do controle dos governos locais (por exemplo, desastres naturais, declínio da actividade económica) e decisões da responsabilidade dos governos locais (por exemplo, envolvimento em negócios da esfera privada, decisões políticas de mérito duvidoso, incapacidade de reduzir as despesas em resposta ao decréscimo das receitas).

4.2 Perspectiva do Conselho da Europa

A solvabilidade financeira dos governos subnacionais é um assunto debatido ao nível do Conselho da Europa. De entre trabalhos desenvolvidos no âmbito do Comité Director sobre a Democracia Local e Regional merece destaque o relatório *Recovery of Local and Regional Authorities in Financial Difficulties* (Conselho da Europa, 2002b), acima citado. O relatório defende que a recuperação das autoridades locais em dificuldades financeiras constitui um dilema estratégico, quer para as autoridades locais, quer para o governo central. Na perspectiva das autoridades locais, a questão é colocada nos seguintes termos. É racional desenvolver esforços para obter ajuda financeira do governo central, já que assim se consegue externalizar os custos da governação local para os contribuintes nacionais. No entanto, a ajuda financeira também tem desvantagens, pelas seguintes duas ordens de razões principais. Primeiro, porque pode pôr em causa a autonomia local, na medida em que a ajuda financeira raramente é concedida sem a imposição de condições por parte do governo central. Segundo, porque o financiamento em grande escala da ajuda financeira de um governo central terá repercussões nas fontes de financiamento locais, por exemplo, pelo corte de outras transferências intergovernamentais ou pelo aumento dos impostos, necessário ao financiamento dessa ajuda financeira, com um impacto negativo na actividade económica. Na perspectiva das autoridades centrais, o problema é distinguir os casos legítimos (*legitimate cases*) dos casos ilegítimos (*illegitimate cases*) nos pedidos de ajuda financeira, e tornar credível uma política de apenas assistir financeiramente os casos legítimos (diminuindo o incentivo de pedidos não legítimos). No nosso entender, esta posição não se deve a qualquer concepção política ou preconceito, mas apenas à constatação de que o endurecimento da restrição orçamental dos governos subnacionais (*hard budget constraint*) passa inevitavelmente por uma política credível do governo central de não resgatar os governos subnacionais em dificuldades financeiras (como ficou na discussão feita no Capítulo II). Parece-nos consensual que deverão ser objecto

de ajuda financeira por parte do governo central apenas as situações tipificadas na lei como circunstâncias excepcionais, como por exemplo situações de catástrofes naturais ou situações de recessão pronunciada nas economias locais. Por sua vez, os casos *ilegítimos* serão objecto de tratamento, de acordo com o enquadramento regulamentar que é dado às dificuldades financeiras dos governos subnacionais em cada país, podendo envolver uma solução de natureza administrativa ou de natureza judicial, cujos detalhes discutiremos mais à frente. E isto porque, independentemente das razões que conduzem ao desequilíbrio financeiro de um governo subnacional, ao contrário das empresas quando perdem a sustentabilidade financeira, os governos subnacionais não se dissolvem, e tem que ser assegurada a continuidade da provisão de bens e serviços públicos fundamentais às populações. Um outro problema que se coloca ao governo central é que a ajuda financeira a pedidos *ilegítimos* pode ser racional numa perspectiva de curto prazo (por motivos de ordem económica e política), mas irracional no longo prazo, pelo enfraquecimento da restrição orçamental dos governos locais (*soft budget constraint*).

Para uma abordagem sistemática da questão de como os governos centrais lidam com as dificuldades financeiras dos respectivos governos locais, o relatório do Conselho da Europa (Conselho da Europa, 2002b) dá a conhecer os resultados de um inquérito aos Estados-membros do Conselho da Europa. Os resultados deste inquérito apontam para falhas na resolução do problema de assimetria de informação entre o governo central e a autoridade local quando o governo central se confronta com a avaliação das causas das dificuldades financeiras dos governos locais (alguns países não dispõem de um sistema de monitorização da situação orçamental dos governos locais). Uma outra conclusão é a de que os governos centrais gozam de um considerável poder discricionário quando decidem sobre a ajuda financeira às autoridades locais em dificuldades financeiras. Esta discricionariedade põe em causa a credibilidade do governo central de apenas considerar os casos *legítimos* de pedidos de ajuda financeira. O relatório conclui também que a maioria dos governos centrais faz uso de outros instrumentos que não a ajuda financeira para lidar com as dificuldades financeiras dos governos locais. A situação mais frequente é aquela em que o governo central exige à autoridade local um plano de recuperação da situação financeira e que ela própria contribua para a resolução das suas dificuldades financeiras. Na grande maioria dos países, as autoridades locais não podem ser declaradas insolventes (em apenas 5 países as autoridades locais podem ser declaradas insolventes, e apenas em 2 destes 5 países o

enquadramento legal especifica os procedimentos de insolvência). A insolvência não é, assim, uma opção que os Estados-membros considerem ser a mais adequada para lidar com as dificuldades financeiras dos governos locais.

O Relatório em questão (Conselho da Europa, 2002b) aponta ainda para um conjunto de práticas a serem observadas pelos governos centrais quando se confrontam com as dificuldades financeiras das autoridades locais (*best practices guidelines*). Em conformidade com o entendimento expresso naquele Relatório, a Recomendação Rec (2004)1 do Comité de Ministros do Conselho da Europa aos Estados-membros sobre a gestão financeira e orçamental aos níveis local e regional (Conselho da Europa, 2009: 227-258) traça as linhas directrizes para as autoridades centrais no que respeita à recuperação das autarquias em dificuldades financeiras. O enquadramento dado a esta questão reparte-se por duas vertentes, a da monitorização da situação financeira e a do tratamento das dificuldades financeiras dos governos subnacionais (Quadro 11).

No que respeita à monitorização da situação financeira, a tónica é posta no papel activo que o Estado deve ter na recolha e tratamento da informação financeira das autarquias locais (cf. Parágrafo 36 da Recomendação). Para além da questão da prevenção das dificuldades financeiras, a monitorização da situação financeira dos governos locais é necessária para a resolução do problema de assimetria de informação entre governo central e governos locais, facilitando a identificação dos casos *legítimos* de ajuda financeira às jurisdições em dificuldades financeiras.

No que respeita à recuperação da solvabilidade financeira, o documento em causa põe a tónica especialmente na necessidade de um enquadramento regulamentar das dificuldades financeiras dos governos locais e regionais, de natureza administrativa ou judicial, que por regra ou mesmo nunca envolva a ajuda financeira de um nível de governo superior, e que assegure o tratamento e a recuperação da situação financeira dos mesmos, através de um plano de ajustamento orçamental que obrigue a uma contribuição financeira e compromissos por parte da própria jurisdição (cf. Parágrafos 37, 38, e 39).

A opção por uma lei de insolvências para lidar com as dificuldades financeiras dos governos locais e regionais é admitida no contexto em que as autarquias locais se confrontem com dificuldades financeiras impossíveis de regular por meios locais, ainda que tenham toda a liberdade de manobra no que diz respeito à fiscalidade local (Conselho da Europa, 2002b). No entanto, e sob circunstâncias especiais, a intervenção

do nível de governo superior pode passar pela ajuda financeira às autoridades locais e regionais (Parágrafo 41).

Quadro 11

Princípios orientadores do Conselho da Europa para o tratamento das dificuldades financeiras das autarquias locais e regionais dos Estados-membros

“O Estado ou a autoridade de tutela deveriam estabelecer procedimentos de acompanhamento da situação financeira das autarquias locais e regionais, recolhendo informações financeiras e tornando-as públicas. Estas informações deveriam permitir aos cidadãos, às autarquias locais e regionais e ao governo conhecerem a situação financeira de uma autarquia, compará-la com outras autarquias com características similares e tomar, se necessário e em conformidade com a lei, as medidas adequadas destinadas a evitar o aparecimento de qualquer situação de dificuldade financeira” (Parágrafo 36 da Rec (2004)1)

“Deveriam existir procedimentos que permitissem às autarquias locais e regionais regular uma crise financeira localizada e momentânea sem recorrer à ajuda do Estado ou à autoridade imediatamente superior. Estes procedimentos poderiam ser estabelecidos, por exemplo, no quadro de um código de falências e de insolvência das autarquias territoriais.” (Parágrafo 37 da Rec (2004)1)

“O Estado ou a autoridade de tutela deveriam estabelecer e respeitar normas claras de intervenção a favor das autarquias locais e regionais em dificuldade financeira.” (Parágrafo 38 da Rec (2004)1)

“As regras de intervenção deveriam ter por objectivo facilitar a recuperação da situação financeira da autarquia local e regional em causa, responsabilizando os seus eleitos e quadros. Deveriam existir disposições para desencorajar e evitar o aparecimento de efeitos perversos como o costume de recorrer às ajudas, a imprudência na gestão financeira ou a concorrência entre autarquias para obter ajudas do Estado.” (Parágrafo 39 da Rec (2004)1)

“As autoridades centrais deveriam prever recursos financeiros especiais para ajudar as autarquias locais e regionais em situação de emergência, ou vítimas de catástrofes naturais ou ainda afectadas por uma situação de declínio económico brutal”. (Parágrafo 41 da Rec (2004)1)

Fonte: Elaboração própria a partir da Recomendação Rec (2004)1 do Comité de Ministros do Conselho da Europa aos Estados-membros sobre a gestão financeira e orçamental aos níveis local e regional (Conselho da Europa, 2009: 227-258)

4.3 Objectivos da regulamentação das dificuldades financeiras dos governos subnacionais

A regulação das dificuldades financeiras dos governos subnacionais reparte-se por duas abordagens: a abordagem administrativa e a abordagem judicial. Ambas as soluções têm vantagens e desvantagens. A solução de natureza judicial tem a vantagem de dar resposta aos casos mais graves de desequilíbrio financeiro, em que a recuperação da sustentabilidade financeira só pode ser feita através do perdão de dívidas. Neste contexto, a abordagem judicial garante um processo de reestruturação colectivo de dívidas ordeiro e equitativo, ultrapassando as dificuldades inerentes a um processo de negociação individual com os diferentes credores, e garantindo simultaneamente a continuidade da provisão de bens e serviços públicos fundamentais às populações. A grande desvantagem deste tipo de solução resulta precisamente das possíveis repercussões negativas desse perdão de dívida para a avaliação que os mercados fazem do risco de crédito das jurisdições que são declaradas insolventes. Uma outra limitação que pode ser apontada à solução judicial tem a ver com as possíveis limitações dos tribunais para influenciar o processo de ajustamento orçamental que a jurisdição deve cumprir para recuperar a sustentabilidade financeira, dado o princípio de separação entre o poder judicial e o poder executivo. A solução de natureza administrativa permite ultrapassar estas limitações da solução judicial: i) ao garantir a reestruturação das dívidas sem perdas de capital, transmite aos mercados financeiros um sinal de que os níveis de governo superior estão comprometidos com o tratamento das situações de desequilíbrio financeiro dos governos subnacionais, evitando as situações de insolvência; ii) ao ser um nível de governo superior a impor as medidas a adoptar pelo governo subnacional no lado da despesa e da receita, a probabilidade da eficácia do plano de ajustamento orçamental será, em princípio, maior. A desvantagem da abordagem administrativa é que o esforço da recuperação da sustentabilidade financeira do governo subnacional recai exclusivamente sobre os residentes na jurisdição, o que pode ser contestado, em particular nos casos em que as causas do desequilíbrio financeiro não estão associadas a uma má gestão das finanças locais.

Nas secções seguintes cuidar-se-á de aprofundar estas duas soluções. Para já, importa reflectir sobre os propósitos fundamentais deste tipo de regulação: i) clarificar as regras para a recuperação da sustentabilidade financeira dos governos subnacionais; ii) assegurar a provisão de serviços públicos essenciais às populações; iii) oferecer um

procedimento para a reestruturação colectiva das dívidas; e iv) assegurar a recuperação da solvabilidade financeira dos governos subnacionais (Liu e Waibel, 2008).

Um primeiro objectivo será a clarificação das regras para resolver as situações de ruptura financeira ou insolvência dos governos subnacionais, sem a ajuda financeira dos níveis superiores de governo. Esta é uma condição condição *sine qua non* para uma restrição orçamental forte (*hard budget constraint*) dos governos subnacionais. Na perspectiva dos credores, a clarificação das soluções disponíveis em caso de incumprimento também é importante. Primeiro, porque a regulação jurídica da insolvência dos governos subnacionais é dominada por um conflito de interesses antagónicos: a manutenção da provisão de serviços públicos essenciais contra a protecção dos direitos patrimoniais dos credores. As medidas prosseguidas devem garantir o equilíbrio entre os interesses do devedor (e dos munícipes) e dos credores, permitindo resolver de forma equitativa este conflito. Segundo, porque a regulação protege o credor do risco moral por parte do governo subnacional devedor, quando este favorece indevidamente certos credores, com os quais fixa determinados acordos de pagamento, em detrimento dos demais credores. Assim, um aspecto da particular relevância na regulação da insolvência é a definição *ex-ante* da prioridade no pagamento de dívidas, de modo a evitar arbitrariedades por parte do devedor. A ausência de regras claras representa, assim, um aumento do risco de crédito e, como tal, é susceptível de aumentar os custos dos empréstimos para os governos subnacionais, através do aumento das taxas de juro e/ou diminuição do prazo do crédito.

Um segundo objectivo será assegurar a manutenção da provisão de serviços públicos essenciais às populações, que deve ser assegurada mesmo que a jurisdição passe por graves dificuldades financeiras³¹. Os constituintes de cada jurisdição têm o

³¹ Nos Estados Unidos, as cidades de Bridgeport e Chelsea, são exemplos de como as dificuldades financeiras a este nível podem comprometer a provisão de serviços fundamentais, como a segurança e a educação. Bridgeport, com graves dificuldades financeiras no início dos anos 1990, optou por um corte severo nos agentes policiais. Em resultado, os casos de assassinato na cidade não foram devidamente investigados, os bairros passaram a ser controladas por traficantes de drogas, e deixou de haver polícias suficientes para responder mesmo às chamadas de emergência. No caso da cidade de Chelsea, também com graves dificuldades financeiras no início dos anos 1990, foi o sistema de ensino que entrou em colapso com o despedimento de pelo menos um terço dos professores das escolas públicas (Kimhi, 2008).

direito de usufruir de serviços públicos em quantidade e qualidade, e esse direito persiste apesar de uma crise financeira local³².

Um terceiro objectivo, será resolver os conflitos de interesses entre credores e devedores, e entre credores, através de um plano de reestruturação colectiva das dívidas, que pode passar pelo alongamento das maturidades dos empréstimos ou por perdas de capital pelos credores. A renegociação das dívidas com os credores pode tornar-se uma tarefa particularmente difícil em virtude da ausência de coordenação entre credores. Este problema surge devido ao facto de que nenhum credor tem, isoladamente, incentivo para aceitar uma redução no valor dos seus direitos. Na expectativa de que os demais aceitem tal redução, cada credor individualmente decide não participar da renegociação da dívida (*hold out*) se beneficiar da redução da dívida detida pelos demais investidores. As dificuldades na renegociação das dívidas é uma questão tanto mais premente quanto mais importante for o mercado de títulos subnacionais. Se é relativamente fácil reunir e negociar com número razoável de credores bancários e fornecedores (que mantêm relações de longo prazo com as jurisdições), a negociação com um grande número de credores obrigacionistas (credores “abstractos”) torna-se problemática. Neste contexto, negociações individuais e *ad hoc* com os credores são dispendiosas, impraticáveis e prejudiciais para os interesses da maioria dos credores. A regulação deve assim permitir que um governo subnacional com dificuldades financeiras faça uma reestruturação das suas dívidas, evitando as tentativas de negociação individuais e descoordenadas com os seus credores³³.

Um quarto objectivo será permitir a recuperação da solvabilidade financeira dos governos subnacionais. A recuperação financeira da jurisdição é do interesse da própria, de modo a garantir o cumprimento das respectivas competências, mas também do interesse colectivo dos credores, que com maior probabilidade não terão perdas de capital. Tendo em conta a assimetria de informações que normalmente existe na relação

³² Em caso de recurso à via judicial, há várias possibilidades para ultrapassar esta questão: (i) uma lista fechada que especifica os bens públicos essenciais; (ii) a protecção jurídica dos bens que, pertencendo à jurisdição, estão afectos ao uso público (serviços essenciais), em oposição aqueles que estão afectos ao uso privado; (iii) outra possibilidade é que o tribunal tenha poderes para discricionariamente decidir, caso a caso, o âmbito dos serviços essenciais (Liu e Waibel, 2008).

³³ Schwarcz (2002) sublinha que a grande vantagem de uma lei de insolvências é precisamente oferecer incentivos para que devedores e credores, não obstante os seus interesses díspares, cheguem a um acordo sobre os termos da reestruturação da dívida.

entre o nível de governo superior e um governo subnacional, os planos de recuperação financeira devem envolver activamente as jurisdições nesse processo. A fim de serem confrontados com as suas responsabilidades, os planos de recuperação financeira devem compreender obrigações por parte dos governos subnacionais no campo da redução de despesas e do aumento de impostos.

É importante notar que as medidas regulatórias previstas para o tratamento das dificuldades financeiras dos governos subnacionais nem sempre são suficientes para garantir a recuperação das crises financeiras dos governos subnacionais, nomeadamente quando as causas da crise estão ligadas a factores estruturais, exógenos à gestão das finanças locais. Estamos-nos a referir, nomeadamente, aos problemas orçamentais colocados às finanças locais pela perda de receitas e aumento de despesas associados à perda de população e de actividade económica, resultantes do fenómeno da suburbanização. Referimo-nos também ao impacto nas finanças locais de uma crise macroeconómica, como é o caso da crise actual nalguns países europeus. Não nos podemos também abstrair da pressão sobre as finanças locais exercida pela transferência de responsabilidades crescentes do lado da despesa, não acompanhadas pelo aumento de transferências necessárias ao seu financiamento. Nestes casos, a solução para as dificuldades financeiras dos governos subnacionais terá que ser mais abrangente do que a redução de despesas e o aumento dos impostos locais, exigindo-se a tomada de medidas estruturais por parte dos níveis de governo superior.

4.4 Abordagem administrativa versus abordagem judicial das dificuldades financeiras dos governos subnacionais

A solução administrativa e a solução judicial para as dificuldades financeiras dos governos subnacionais representam uma abordagem diferente ao problema das dificuldades financeiras dos governos subnacionais, e colocam o ónus da crise sobre uma entidade diferente (Liu e Waibel, 2008). De facto, como e por quem é partilhado o risco de insolvabilidade de um governo subnacional é a marca distintiva das duas soluções. No caso da abordagem judicial, uma parte do risco de incumprimento do governo subnacional é imputada aos seus credores, através do perdão de dívidas. Numa solução de cariz administrativa, o custo do desequilíbrio financeiro é suportado unicamente pelos constituintes da jurisdição, no âmbito da adopção de medidas que promovam a redução das despesas e a obtenção de receitas, previstas num qualquer

plano de recuperação de sustentabilidade financeira. Assim, o tipo de reestruturação da dívida previsto para cada um dos casos é diferente. Na abordagem judicial, os tribunais tomam decisões fundamentalmente focadas no processo de perdão das dívidas (*debt discharge*), que deve ser justo e equitativo. Este é um processo altamente complexo, e o tratamento judicial da insolvência tem a vantagem de neutralizar as pressões políticas que se possam fazer sentir durante a reestruturação das dívidas. Na abordagem administrativa, o foco da intervenção da entidade governamental está no desenho e implementação de um plano de reestruturação da dívida dos governos subnacionais sem perdas de capital para os detentores da dívida, ainda que também nalguns casos possa ocorrer a consolidação das dívidas e o alongamento das maturidades dos empréstimos

Uma outra diferença entre as duas abordagens tem a ver com a intervenção das partes no processo de ajustamento orçamental do governo subnacional. Nas soluções do tipo judicial, um governo subnacional é declarado insolvente pelo sistema judicial, momento a partir do qual é desenhado um plano de ajustamento orçamental, que acompanha o processo de reestruturação das dívidas. Conforme o tipo de regulação, e de acordo com os poderes atribuídos ao poder judicial, o governo subnacional poderá ter uma maior ou menor autonomia no desenho desse mesmo plano. Como já referimos, a capacidade do tribunal para influenciar o ajustamento orçamental do governo subnacional pode ser limitada à partida no respeito pela separação entre o poder judicial e o poder executivo. É o que acontece, exemplo, nos Estados Unidos, onde a lei referente à insolvência municipal explicitamente preserva a autonomia e o poder dos dirigentes locais no que respeita à adopção de medidas que promovam a redução das despesas e a obtenção de receitas, sem constrangimentos impostos pelo tribunal. Na Hungria, pelo contrário, o tribunal tem um papel central na definição do plano de ajustamento orçamental dos municípios, através de uma comissão (*Debt Committee*) presidida por um administrador judicial (*financial trustee*) nomeado pelo tribunal.

No âmbito de uma abordagem de natureza administrativa, as possíveis soluções para a recuperação da sustentabilidade financeira de uma jurisdição distinguem-se conforme o grau de interferência de um nível de governo superior na autonomia da gestão da política orçamental dos governos subnacionais. Os planos de ajustamento orçamental aplicados aos governos subnacionais especificam as medidas a adoptar nos domínios das receitas e despesas, em contrapartida de programas de reestruturação da dívida, e estão previamente definidas na lei que regula as finanças dos governos locais, ou então são negociados *ad hoc*. Mas pode também estar prevista uma solução mais

extrema, que passe pela administração temporária das finanças subnacionais por um organismo que reporte a esse mesmo nível de governo superior, e que assume a responsabilidade política directa por muitos dos aspectos da gestão orçamental local.

Na Hungria a abordagem é a judicial, motivada pela necessidade de neutralizar a pressão política para resgatar os municípios insolventes. No Brasil, o enquadramento regulamentar das situações de insolvência dos governos subnacionais é do tipo administrativo. Na África do Sul, a solução é híbrida, com uma primeira intervenção junto dos municípios do tipo administrativa, seguida da intervenção judicial se a situação de ruptura financeira se deteriorar e conduzir à incapacidade para cumprir com os compromissos da dívida. Nos Estados Unidos existem as duas abordagens, a administrativa e a judicial. A solução do tipo judicial tem as suas origens numa lei de 1937, implementada para responder ao incumprimento generalizado dos municípios na Grande Depressão dos anos 1930 (Liu e Waibel, 2008).

Em Portugal, não está consagrada a falência dos municípios. Está sim instituído um procedimento de natureza administrativa específico para o tratamento das dificuldades financeiras dos municípios, através da figura dos contratos de saneamento financeiro e de reequilíbrio financeiro municipal, previstos na Lei das Finanças Municipais para a resolução das situações de desequilíbrio financeiro conjuntural e estrutural, respectivamente. O desequilíbrio financeiro dos municípios portugueses é definido com base numa série de parâmetros que, podemos dizer, funcionam como um sistema de alerta para quando está em causa a solvabilidade financeira do município e a capacidade do mesmo para cumprir com os compromissos perante os seus credores.

4.5 Abordagem judicial da insolvência dos governos subnacionais

Como já foi referido, a lei portuguesa não prevê a insolvência dos municípios. As situações de desequilíbrio financeiro são tratadas numa solução do tipo administrativa, no âmbito dos contratos de saneamento e de reequilíbrio financeiro. No entanto, e tendo em conta o agravamento da situação financeira dos município no actual contexto de crise, e dando eco às notícias vinculadas na comunicação social da intenção do governo de criar uma lei de insolvência municipal aquando da próxima revisão da Lei das

Finanças Locais³⁴, que admitirá tanto a possibilidade de alongamentos de maturidade como reduções de capital em dívida³⁵, torna-se pertinente observar experiências de regulação da insolvência dos governos locais. A observação de experiências comparadas é útil para uma antevisão e reflexão crítica sobre as possíveis soluções para o caso português.

Mas se se configurar uma solução do tipo judicial, nomeadamente para os casos mais graves, em que a recuperação da sustentabilidade financeira do município obrigue a um perdão de dívidas, desde já se assume que é necessário providenciar uma solução específica, que atente às diferenças entre a insolvência das empresas e a insolvência de um governo subnacional.

4.5.1 Insolvência dos governos subnacionais versus insolvência das empresas privadas

A regulação da insolvência dos governos subnacionais é por natureza diferente da insolvência de uma empresa privada. A natureza pública dos serviços assegurados pelas autoridades locais e regionais explica as diferenças fundamentais entre o tratamento da insolvência dos governos subnacionais e de uma qualquer empresa privada. Um governo subnacional, por oposição a uma empresa privada, não é criada com o objectivo de gerar lucros. Como já fizemos notar, a utilidade de um governo subnacional prende-se com a provisão de serviços públicos aos seus habitantes, e a prestação desses serviços, em especial os serviços essenciais (como a educação, a saúde, a segurança, o fornecimento de água potável, o tratamento de lixo, entre outros), não deve ser posta em causa num contexto de graves dificuldades financeiras.

Desta forma, as diferenças entre o tratamento da insolvência dos governos subnacionais e de uma empresa privada fazem-se sentir essencialmente a 3 níveis (Liu e Waibel, 2008). Primeiro, enquanto que uma empresa pode ser liquidada, um governo subnacional não o pode ser. Segundo, quando uma empresa privada é declarada insolvente, todos os activos são potencialmente objecto de penhora. No âmbito dos governos subnacionais, mesmo que os credores recebam uma sentença em tribunal

³⁴ Segundo declarações do Ministro das Finanças, Vítor Gaspar: “Na sequência do terceiro exame regular (da “troika”), o nosso compromisso é fazer entrar no Parlamento as propostas de alteração à lei das finanças locais e regionais durante o último trimestre de 2012” (Jornal Público, em 14 de Março de 2012).

³⁵ Cf. Jornal de Negócios, de 11/04/2012.

favorável contra uma jurisdição, a capacidade dos credores para penhorar os activos dos governos subnacionais é fortemente restringida, de forma a assegurar a continuidade na provisão de serviços essenciais às populações. Terceiro, e em coerência com o que foi dito, enquanto que a declaração de insolvência de uma empresa privada tem como finalidade a liquidação do património e a repartição do produto obtido pelos credores, no caso dos governos subnacionais o objectivo da regulação das situações de insolvência é a recuperação da solvabilidade financeira das jurisdições e não a liquidação dos activos.

Fazendo alusão à experiência dos municípios nos Estados Unidos, Kimhi (2008) refere que mesmo fora do enquadramento legal da insolvência municipal, se um credor de um município decide pelo recurso ao tribunal a fim de obter o reembolso da sua dívida, a maior parte dos activos da localidade não estão sujeitos à penhora, independentemente de se tratar de activos tangíveis, ou activos financeiros, seja qual for sua origem. Em alguns estados, o legislador expressamente proíbe a execução da propriedade municipal. Em outros estados, os tribunais chegam a resultados semelhantes, ao encontrarem características públicas em praticamente todos os activos municipais, independentemente se serem bens de domínio público (que são essenciais para o desempenho das funções das localidades e que, como tal, não podem ser executados) ou bens do domínio privado (que não são essenciais para a prossecução de fins públicos e que, portanto, em princípio poderiam ser executados). Kimhi (2008) faz ainda notar que, mesmo que em alternativa à execução dos activos, a sentença do tribunal seja no sentido de que o município deve cobrar aos seus residentes os impostos necessários para assegurar o reembolso da dívida aos credores, o tribunal não pode obrigar uma jurisdição a aumentar os seus impostos acima dos limites previstos na lei, e os credores só podem beneficiar do excedente das receitas fiscais da jurisdição, para além do montante de que esta necessita para as despesas de funcionamento e para assegurar a provisão de serviços essenciais. Acresce a dificuldade técnica de um tribunal em estabelecer um laço efectivo entre o aumento das taxas de impostos e o real crescimento das receitas fiscais.

Do exposto decorre que é da maior importância que a regulação das dificuldades financeiras dos governos locais e regionais assegure o equilíbrio entre a necessidade de cumprir com a provisão de bens públicos essenciais e o respeito pelos direitos dos credores privados. No entendimento de Liu e Waibel (2008), o limite à satisfação dos

direitos dos credores é a protecção dos serviços públicos fundamentais cuja provisão é da responsabilidade da jurisdição.

4.5.2 A experiência dos Estados Unidos e da Hungria

Com a análise comparativa das experiências dos Estados Unidos e Hungria, pretende-se apreender as questões fundamentais a que um enquadramento regulamentar da insolvência dos municípios deve dar resposta, e as escolhas típicas que um país terá que fazer quando regula sobre esta matéria. Sabendo que na abordagem judicial a capacidade do tribunal para influenciar o ajustamento orçamental do governo subnacional é mais limitada do que na abordagem administrativa, a análise comparada será orientada pela consideração de três dimensões fundamentais: i) definição de insolvência e início do procedimento de insolvência; ii) condições de acesso ao procedimento de insolvência e iii) regularização colectiva de dívidas (Liu e Waibel (2008).

Antes de avançarmos com a explanação das características do processo de insolvência municipais nos dois países, é importante sublinhar que o recurso pelo município ao procedimento judicial pode ser interpretado pelos mercados de capitais como um forte sinal de má gestão financeira e orçamental por parte das autoridades locais, colocando em risco a reputação da jurisdição enquanto devedor, a que os potenciais credores podem reagir aumentando as taxas de juro e/ou racionando o crédito. Os municípios são, assim, encorajados a encontrar outro tipo de soluções para as dificuldades financeiras que não a insolvência pela via judicial, nomeadamente soluções que travem a deterioração da situação financeira e que assegurem a solvabilidade financeira das economias locais. Assim, na Hungria, quatro anos após a promulgação da Lei de Insolvências em 1996, apenas 11 dos 3158 municípios pediu protecção contra a insolvência. (Liu e Waibel, 2008). Nos Estados Unidos, entre 1976 e 2009, registaram-se apenas 40 pedidos de falência por parte de municípios, e apenas 30 desses pedidos foram aprovados. Em 2008, por exemplo, apesar do grande impacto da recessão sobre a economia dos municípios, apenas dois municípios recorreram à figura da insolvência (Kimhi, 2010).

i) Definição de insolvência e início do procedimento de insolvência

A delimitação do conceito de insolvência parte do princípio de que o governo subnacional é incapaz de fazer face aos compromissos para com os seus credores à medida que estes forem vencendo. Nos Estados Unidos, o acesso ao sistema é reservado aos municípios insolventes, que de forma permanente não cumpram ou sejam incapazes de cumprir com os compromissos financeiros à medida que estes vão vencendo. Na Hungria podem ser considerados insolventes os municípios que não tenham contestado ou pago uma factura enviada pelo credor no prazo de 60 dias, ou que não tenham pago uma dívida reconhecida no prazo de 60 dias da data de vencimento.

ii) Condições de acesso ao procedimento de insolvência

Nos Estados Unidos, o município é o único que tem legitimidade para iniciar o processo de insolvência (esta possibilidade é vedada ao credor), na condição de ser insolvente e ter obtido autorização estadual para pedir a falência. Na Hungria, também o credor pode iniciar o processo, se o município ultrapassar o prazo de pagamento para além de 60 dias. Em ambos os países, o tribunal tem o poder para recusar a petição entregue pelo município, de forma a assegurar a boa-fé do devedor, isto é, evitar o perdão de dívidas quando o município é capaz de as pagar. Por exemplo, nos Estados Unidos, para que a petição de insolvência seja aceite pelo tribunal, o município tem que demonstrar que é incapaz de pagar as dívidas, que tentou negociar um plano de reestruturação das dívidas com os credores, ou que essas negociações são impraticáveis.

iii) Regularização colectiva de dívidas

Uma vez em processo de insolvência, inicia-se o processo de regularização colectiva das dívidas do município. Como já foi referido, a regularização colectiva das dívidas é fundamental para ultrapassar as dificuldades de negociação com os credores a título individual.

Nos dois países, a regulação da insolvência prevê a suspensão de todas as execuções movidas contra o município pelos seus credores a partir do momento em que se inicia o processo de insolvência. Com este expediente, a lei procura assegurar que o governo local possa negociar de boa fé com os seus credores um plano de reestruturação do passivo, sem obstruções processuais. Nos Estados Unidos e Hungria a suspensão é imediata (*automatic stay*).

Nos Estados Unidos, o município está numa posição privilegiada face aos credores no processo de reestruturação das dívidas. O município goza do direito exclusivo de apresentar o plano de reestruturação das dívidas ao tribunal, e os credores só podem aprovar ou desaprovar o plano que a jurisdição submete. Os municípios, portanto, podem tirar proveito desta situação, e podem forçar os credores a fazer concessões que de outra forma poderiam não concordar em fazer (Kimhi, 2008 e 2010). O tribunal desempenha um papel consideravelmente reduzido em todo este processo, quando comparado com a intervenção do próprio município. Assim, os poderes judiciais limitam-se à confirmação ou rejeição do plano de reestruturação da dívida apresentado pelo município. O tribunal não pode alterar o plano apresentado, ou interferir nos poderes governamentais ou políticas do município. Isto é particularmente importante no que diz respeito à arrecadação de impostos. Assim, o município tem poder absoluto para definir suas próprias taxas de imposto, o que levanta o problema da jurisdição não pagar todas as suas dívidas, mesmo quando não maximiza a capacidade de arrecadar impostos. A filosofia subjacente a esta abordagem é do *fresh start policy* ou de uma nova oportunidade. Com a declaração de insolvência, o município consegue diminuir sua dívida e reduzir as taxas de impostos locais, melhorando o desempenho da economia local. Sem o enquadramento da lei de insolvências, as localidades em dificuldades financeiras seriam obrigadas a aumentar as suas taxas de impostos, mas os respectivos constituintes não iriam usufruir de mais vantagens.

No caso da Hungria, uma vez declarada a insolvência, é constituída uma comissão (*Debt Committee*) presidida por um administrador judicial (*financial trustee*) nomeado pelo tribunal, cuja tarefa principal consiste em elaborar o plano de reestruturação das dívidas, que será apresentado aos credores, e que será aprovado pelo tribunal. As medidas de ajustamento orçamental que podem ser prescritas em troca da reestruturação da dívida podem ser substanciais e dependem do administrador judicial.

Nos Estados Unidos, o modelo instituído para o plano de reestruturação das dívidas dá preferência ao pagamento das dívidas administrativas, seguindo-se os credores com garantia e por fim os credores sem garantia. Na Hungria, é dada preferência ao pagamento das dívidas na seguinte ordem: salários, credores com garantia, dívidas ao governo central e outras dívidas.

4.6 Abordagem administrativa das dificuldades financeiras: o sistema americano

Numa perspectiva normativa, e partindo da análise de Honadle (2003) sobre o papel dos estados na recuperação financeira dos municípios nos Estados Unidos, o envolvimento de um nível de governo superior na resolução das dificuldades financeiras dos respectivos governos regionais e locais (leia-se, abordagem administrativa) reparte-se por duas vertentes: um envolvimento que se limita a ser do tipo reactivo (*ex-post*), ou também proactivo (*ex-ante*). Assim, a supervisão das finanças subnacionais numa base regular e contínua, com uma intervenção assim que as jurisdições mostrem os primeiros sinais de dificuldades financeiras, de modo a evitar o seu agravamento e as situações de incumprimento, corresponderá a um envolvimento proactivo do nível de governo superior. Pelo contrário, a postura do nível de governo superior limita-se a ser reactiva se a intervenção é direccionada para a resolução de casos de ruptura financeira explicitamente declarados e de gravidade extrema, de modo a evitar as consequências do incumprimento.

A experiência dos Estados Unidos é particularmente ilustrativa no que respeita ao tipo de envolvimento que os níveis superiores do governo podem ter na prevenção e recuperação da ruptura financeira dos governos subnacionais. Como tal, conhecer a experiência americana a este nível é benéfica para a discussão da regulação existente em Portugal para as dificuldades financeiras dos municípios, a ser feita oportunamente.

Nos Estados Unidos, os estados respondem aos casos de ruptura financeira municipal através de comissões estaduais (*state financial board*) (Kihmi, 2008 e 2010). Estas comissões supervisionam a situação financeira do município durante o período de crise e lideram um processo de reabilitação e de ajustamento orçamental, de modo a que a jurisdição seja capaz de lidar com as causas do declínio financeiro e recupere a solvabilidade financeira. É da responsabilidade da comissão (e não das autoridades locais) desenhar e acompanhar a implementação de um plano de recuperação, impondo regras que se podem traduzir, por exemplo, no aumento dos impostos acima do que está definido na lei e na redução de despesas com pessoal. No caso da localidade não seguir o plano, a comissão tem a autoridade para reter as transferências municipais ou para assumir o controle sobre a gestão municipal. Uma vez ultrapassadas as dificuldades financeiras do município, a comissão é dissolvida.

Apesar das vantagens de uma abordagem proactiva, a maioria dos Estados tem um envolvimento nas dificuldades financeiras dos municípios que se limita a ser reactivo

(Honadle 2003). Assim, na maioria dos Estados a decisão de avançar com este tipo de comissões é uma decisão *ad hoc*, sem critérios previamente definidos, em função da gravidade da situação financeira do município. O habitual é que a intervenção ocorra num cenário de uma descida da notação de risco de crédito que ponha em causa as despesas de investimento, ou quando o município é incapaz de financiar as despesas correntes. Apenas em alguns estados há uma monitorização sistemática das finanças municipais, e a comissão estadual é designada para intervir se o município cumpre critérios de ruptura financeira pré-definidos, como por exemplo se o défice atinge um determinado limite.

Reportando-se ao caso americano, Kimhi (2008 e 2010) defende que a abordagem administrativa, ao contrário da solução judicial, é a solução mais eficiente para resolver os problemas financeiros dos municípios. A insolvência permite ao município resolver os problemas de liquidez de curto prazo, porque os encargos com a dívida diminuem, mas não é a solução para garantir a solvabilidade financeira do município a longo prazo, uma vez que o município tem autonomia no que respeita ao desenho e implementação do plano de ajustamento orçamental. Por sua vez, as comissões estaduais têm os poderes legais e políticos para imprimir as medidas no lado da despesa e da receita que são necessárias para que o município possa recuperar a solvabilidade financeira. Normalmente estão em causa questões que exigem a regulação e intervenção em áreas que extravasam as competências dos governos locais, como por exemplo o aumento de impostos para além do que legalmente está previsto. O corte nas despesas pode também envolver a redução de custos com pessoal e a redução no nível de serviços prestados. Este tipo de estratégias no lado da despesa pode ser imperativo, não só para lidar com as consequências de uma má gestão orçamental das finanças locais, mas também para dar uma resposta a curto prazo às causas das dificuldades financeiras exógenas à própria gestão das finanças locais. Por exemplo, a redução das despesas com pessoal e a reorganização dos serviços públicos podem ser medidas necessárias para lidar com as implicações orçamentais que resultam da diminuição da população residente, associada ao fenómeno da suburbanização.

Kimhi (2008 e 2010) destaca sobretudo as vantagens das comissões estaduais porque permitem contornar os factores de natureza política que influenciam a condução da política orçamental dos governos locais, e que propiciam o declínio financeiro das mesmas. O contexto político da governação pode não permitir a adopção das medidas necessárias para minorar o *common pool problem* e neutralizar a governação local da

pressão dos grupos de interesse, comprometendo a recuperação da solvabilidade financeira da jurisdição. Kimhi (2008 e 2010) argumenta que a capacidade de um nível de governo superior para lidar com as causas de natureza política da ruptura financeira dos municípios resulta do poder que as comissões estaduais têm para ultrapassar o problema da fragmentação política. Com o estabelecimento de uma comissão estadual, o problema da fragmentação política é minorado porque o processo de decisão passa a estar centralizado através de procedimentos orçamentais adequados.

A literatura sobre a importância dos procedimentos orçamentais na qualidade das finanças públicas defende que a dimensão do *common pool problem* é influenciada pelos procedimentos orçamentais. O que aqui está em causa são problemas de coordenação no processo orçamental causados pelos mecanismos de tomada de decisões colectivas, em que participam os diferentes grupos da coligação. Interessa, então, apurar quais são as características do processo orçamental que podem relevar para o controlo da política orçamental de uma jurisdição. Assim, a centralização nas fases de planeamento e aprovação do orçamento podem contribuir para minorar o *common pool problem* e para melhorar a qualidade das finanças públicas. A sequência da tomada de decisões sobre a dimensão e composição do orçamento também é relevante para os resultados da política orçamental. Um processo *top-down* de preparação e aprovação do orçamento, em que as decisões sobre o nível, composição e afectação das dotações orçamentais são tomadas antes das negociações dos plafonds sectoriais, é mais favorável ao controlo orçamental do que um processo *bottom-up* que tradicionalmente é visto como um processo incremental da despesa.³⁶

Assim, a actuação das comissões estaduais segue dois preceitos fundamentais: centraliza as decisões de política orçamental, com poder de veto sobre o orçamento local (e sobre determinado tipo de despesas) e divide o processo orçamental em duas etapas. Primeiro, a comissão define o nível máximo de despesa em que o município pode incorrer. Só depois é que as autoridades locais, condicionadas pelo teto orçamental

³⁶ É vasta a literatura empírica que testa a relação entre o *common pool problem* e os procedimentos orçamentais que permitem centralizar o processo orçamental. Este tipo de abordagem utiliza índices que medem o grau de centralização das diferentes fases do processo orçamental. Estes estudos mostram que a extensão do *common pool problem* pode ser reduzido por meio de melhoria dos procedimentos orçamentais e instituições que regem a preparação, aprovação e implementação do orçamento. Veja-se, por exemplo, os estudos realizados por: Von Hagen (1992), Alesina *et al.* (1999) e Fabrizio e Mody (2006).

definido pela comissão, podem decidir sobre a afectação das receitas às despesas que pretendam realizar.

Uma outra questão importante é que, uma vez que a comissão estadual não é eleita em sufrágio pelos constituintes da jurisdição, é menos vulnerável à pressão dos grupos de interesse com influência na governação local. Esta vantagem é particularmente relevante para resistir ao poder exercido pelos sindicatos. Assim, a comissão é politicamente capaz de cortar serviços públicos desnecessários, negociar contratos de trabalho ou até mesmo eliminar postos de trabalho no município, caso a recuperação da situação financeira do município assim o justifique.

Importa ainda sublinhar, aliás como já referimos, que a abordagem administrativa das dificuldades financeiras dos municípios tem a vantagem de reduzir os custos de capital para os governos locais. (Kimhi, 2008). A abordagem administrativa, ao contrário da abordagem judicial, dá um sinal ao mercado de crédito e às agências de *rating* de que os níveis superiores de governo estão comprometidos na prevenção da insolvência ao nível subnacional, e que não deixarão os governos locais entrar numa situação de incumprimento, mesmo que não assumam as suas dívidas. O efeito negativo sobre a avaliação do risco de crédito e a potencial ineficácia na abordagem das causas da crise financeira (em particular da fragmentação política enquanto realidade potenciadora do *common pool problem*) explicam porque é que tão poucos municípios recorrerem à figura da insolvência para ultrapassar as suas dificuldades financeiras, e porque é que a maioria dos municípios que o faz tem a particularidade de ser de extrema pequena dimensão (em média, 1000 residentes) (Kimhi, 2010).

4.7 Em conclusão: as vantagens da abordagem administrativa para os municípios portugueses

Face ao exposto, podemos dizer que o enquadramento regulamentar das dificuldades financeiras dos governos subnacionais se deve orientar de acordo com alguns princípios estruturantes. Em primeiro lugar, a insolvência de um governo subnacional é por natureza diferente da insolvência de uma empresa privada. Em segundo lugar, as medidas prosseguidas devem garantir a reestruturação das dívidas, assegurando o equilíbrio entre os interesses do devedor e do credor. Em terceiro lugar, é fundamental um plano de ajustamento orçamental que, através da tomada de medidas do

lado da receita e da despesa, assegure a recuperação da solvabilidade financeira do governo subnacional e previna a reincidência de um cenário de crise financeira.

Partindo destas premissas, a discussão das medidas regulatórias que devem ser privilegiadas no caso dos municípios portugueses, se de natureza judicial ou se natureza administrativa, deverá ponderar, quer a apreciação que foi feita até agora das duas abordagens, quer as características do sistema judicial em Portugal, que com toda a certeza condicionarão a forma como uma solução do tipo judicial poderá ser aplicada no caso português. A abordagem a privilegiar deverá assegurar a eficácia e a celeridade, quer na reestruturação das dívidas dos municípios, quer na implementação de medidas de consolidação orçamental com efeitos estruturantes, no interesse dos credores e dos munícipes.

Como passaremos a explicar, defendemos uma solução de natureza administrativa para o problema do desequilíbrio financeiro dos municípios portugueses, em harmonia com o tipo de regulação já existente. Isto é, devem ser favorecidas as soluções administrativas, reservando-se uma solução de natureza judicial para situações extremas, quando o que está em causa é definir um procedimento para a recuperação de municípios que, manifestamente submergidos em dívidas, são incapazes de pagar, tornando-se neste caso imperativo uma solução que passe pelo perdão de dívidas.

Como vimos, a solução judicial coloca parte do ónus das dificuldades financeiras nos credores, através do mecanismo do perdão das dívidas. Desta forma, esta é uma abordagem que permite transferir uma parte do risco de incumprimento do município para os seus credores. Em princípio, será justo que assim seja, em particular quando falamos de credores financeiros. Primeiro, porque algumas das causas das dificuldades financeiras dos municípios e que os impedem de cumprir são exógenas à própria actuação dos dirigentes locais. Mas mesmo quando o endividamento excessivo e as dificuldades financeiras resultam de uma gestão displicente das finanças locais, as instituições financeiras continuam a ser quem tem maior capacidade para calcular e dispersar o risco de incumprimento.

Mas a solução judicial não é assim tão linear e levanta questões importantes que nos levam a concluir que se deve confinar a situações extremas, em que, como já dissemos, a recuperação da solvabilidade financeira do município passe obrigatoriamente por um perdão de dívidas. Primeiro, há uma componente moral da insolvência que terá que ser sempre acautelada em qualquer solução do tipo judicial. A existência de um procedimento que preveja o perdão de dívidas envolve sempre o

aumento do risco moral por parte dos municípios que, ao poderem recorrer à figura da insolvência, poderão deixar de conformar o seu comportamento no sentido de prevenir a ocorrência de situações de ruptura financeira. A dimensão deste problema depende em grande parte das contrapartidas impostas ao governo local no plano de ajustamento orçamental, em matéria do esforço exigido na redução de despesas e no aumento de receitas. Ora, a margem de manobra do sistema judicial para intervir em matérias que são da competência das autoridades locais poderá estar à partida limitada, no respeito pela separação do poder judicial e do poder executivo. Segundo, e na sequência desta última observação, uma solução do tipo judicial poderá ter limitações em termos da eficácia do plano de ajustamento orçamental, necessário para reverter a situação de desequilíbrio financeiro e assegurar a longo prazo a sustentabilidade das finanças municipais. Terceiro, a abordagem judicial comporta o risco de ser um processo estigmatizante para os governos locais. De facto, ao envolver perdas de capital, este tipo de solução pode ser entendida pelos credores financeiros como um indício de um risco de incumprimento acrescido, que se traduz no aumento do custo do crédito. Quarto, as experiências dos Estados Unidos e da Hungria mostram que o número de municípios que recorreu à via judicial para a resolução das situações de ruptura financeira é diminuto. Esta evidência poderá sustentar a tendência para a fuga a um processo estigmatizante como é o da insolvência, com consequências negativas na avaliação do risco de crédito, na procura de uma solução também mais eficaz do ponto de vista da consolidação orçamental.

A abordagem administrativa, por sua vez, permite contornar todas estas limitações associados a uma solução do tipo judicial: i) a reestruturação da dívida dos governos subnacionais não envolve perdas de capital para os detentores da dívida e ii) é um nível de governo superior a definir (através da lei das finanças locais ou através de uma intervenção directa) as medidas que o município deverá adoptar para conduzir o seu endividamento a níveis compatíveis com a sua real capacidade financeira.

É de salientar ainda que a opção por uma solução do tipo administrativo significa na prática que o ónus do incumprimento recai predominantemente sobre os residentes, por via do aumento dos impostos, e também pela redução na oferta de certos serviços públicos. A internalização dos custos do incumprimento por parte dos munícipes faz todo o sentido se pensarmos que a solução para os problemas financeiros dos municípios não deve ser dissociada do princípio da necessidade de uma legitimação democrática do fenómeno financeiro local. Neste contexto, em que os munícipes

eleitores suportam com o aumento de impostos e a redução na oferta de serviços públicos o processo de consolidação orçamental, haverá um desincentivo ao endividamento excessivo por parte dos responsáveis locais quando as situações de ruptura financeira forem tão penalizantes que faça os eleitores mudar o seu voto. Assim, e uma vez que os eleitores estão numa posição de evitar as potenciais situações de ruptura financeira, através da eleição de agentes políticos responsáveis, também devem internalizar os custos da recuperação da solvabilidade financeira do governo local. Obviamente que este argumento perde força quando a causa da ruptura financeira não está associada a causas conotadas com uma gestão da política orçamental e financeira discricionária por parte dos eleitos locais, mas sim a circunstâncias externas à própria governação local.

De qualquer forma, quando se aumentam impostos e se reduzem os serviços públicos para além do limite da razoabilidade, há o risco dos munícipes mudarem a sua residência, com um efeito final de redução de receitas contrário ao esperado. Segundo o trabalho pioneiro de Tiebout (1956), as famílias decidem onde residir tendo em conta os serviços públicos colocados à sua disposição versus a carga fiscal que têm que suportar para a sua provisão. Neste contexto, a mobilidade é vista como a consequência de uma tributação elevada em comparação com os serviços públicos fornecidos, que não estarão, deste modo, ajustados às preferências dos cidadãos. Assim, as medidas com vista à contenção de despesa e ao aumento das receitas definidas no plano de ajustamento orçamental não se devem traduzir num incentivo à mudança dos munícipes para outras jurisdições, o que se traduzirá necessariamente no agravamento da situação financeira do município e não na sua recuperação. É claro que este impacto sobre a decisão quanto ao local de residência só ocorre no longo prazo (sobretudo tendo em conta a realidade portuguesa, em que a maioria das famílias optaram por casa própria em detrimento do arrendamento), pelo que um plano de recuperação credível e rápido é a melhor solução para o prevenir.

Um último argumento a favor de uma solução do tipo administrativo para o tratamento das situações de ruptura financeira dos municípios portugueses, e agora atendendo especificamente à realidade do sistema judicial em Portugal, tem a ver com o imperativo da celeridade na reestruturação das dívidas. A comprovada morosidade do sistema judicial vem reforçar a validade de uma solução do tipo administrativa como regra, que poderá proporcionar uma resposta mais rápida e eficiente do que a judicial. Na perspectiva do município, a questão da celeridade surge neste contexto com

particular pertinência por três ordens de razões: i) a existência de custos associados aos pagamentos em atraso, como juros de mora; ii) o risco de litigância jurídica contra entidades públicas que possa acarretar custos acrescidos para o Estado e iii) as consequências económicas e sociais que possam decorrer da não regularização dos pagamentos dos fornecedores, nomeadamente pelo risco de interrupção na provisão de bens ou serviços públicos aos municípios. Na perspectiva dos credores, é importante notar que a deterioração da situação financeira dos municípios portugueses se traduz numa realidade particularmente preocupante: os pagamentos em atraso há mais de 90 dias aos respectivos fornecedores. De acordo com o documento “Estratégia para a Redução dos Pagamentos em Atraso há mais de 90 dias” (Ministério das Finanças, 2012), em 31 de Dezembro de 2011 o subsector da Administração Local representava 30% do volume de pagamentos em atraso das Administrações Públicas, sendo que os pagamentos em atraso dos municípios representam cerca de 88% de total do subsector. Nesta data, o valor dos pagamentos em atraso há mais de 90 dias por parte dos municípios ascendia a 1432,8 milhões de euros, e apenas 33,1 % dos municípios (102) não tinham pagamentos em atraso³⁷. Para os fornecedores de bens e serviços públicos aos municípios, a dilatação do prazo de pagamento para além do razoável significa custos financeiros adicionais e um custo associado à incerteza relativamente à data do recebimento. Estes custos repercutem-se naturalmente em preços mais elevados dos bens e serviços e na própria sustentabilidade financeira de muitos dos fornecedores dos municípios. A celeridade na regularização destas dívidas permitirá a redução deste tipo de custos, de que beneficiarão em primeira linha os próprios fornecedores, mas também os próprios municípios.

³⁷ A dimensão e as causas do problema dos pagamentos em atraso dos municípios portugueses aos respectivos fornecedores serão discutidas em detalhe no Capítulo IV.