

«REFORMA CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA» DO ESTADO EM PORTUGAL

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

III)

A QUESTÃO FINANCEIRA

Miguel Cadilhe

[Ver capítulo 2.6 e anexos E.3 e E.4 de
O Sobrepeso do Estado em Portugal]

Economia e Políticas Públicas
- Módulo 5 (3) -

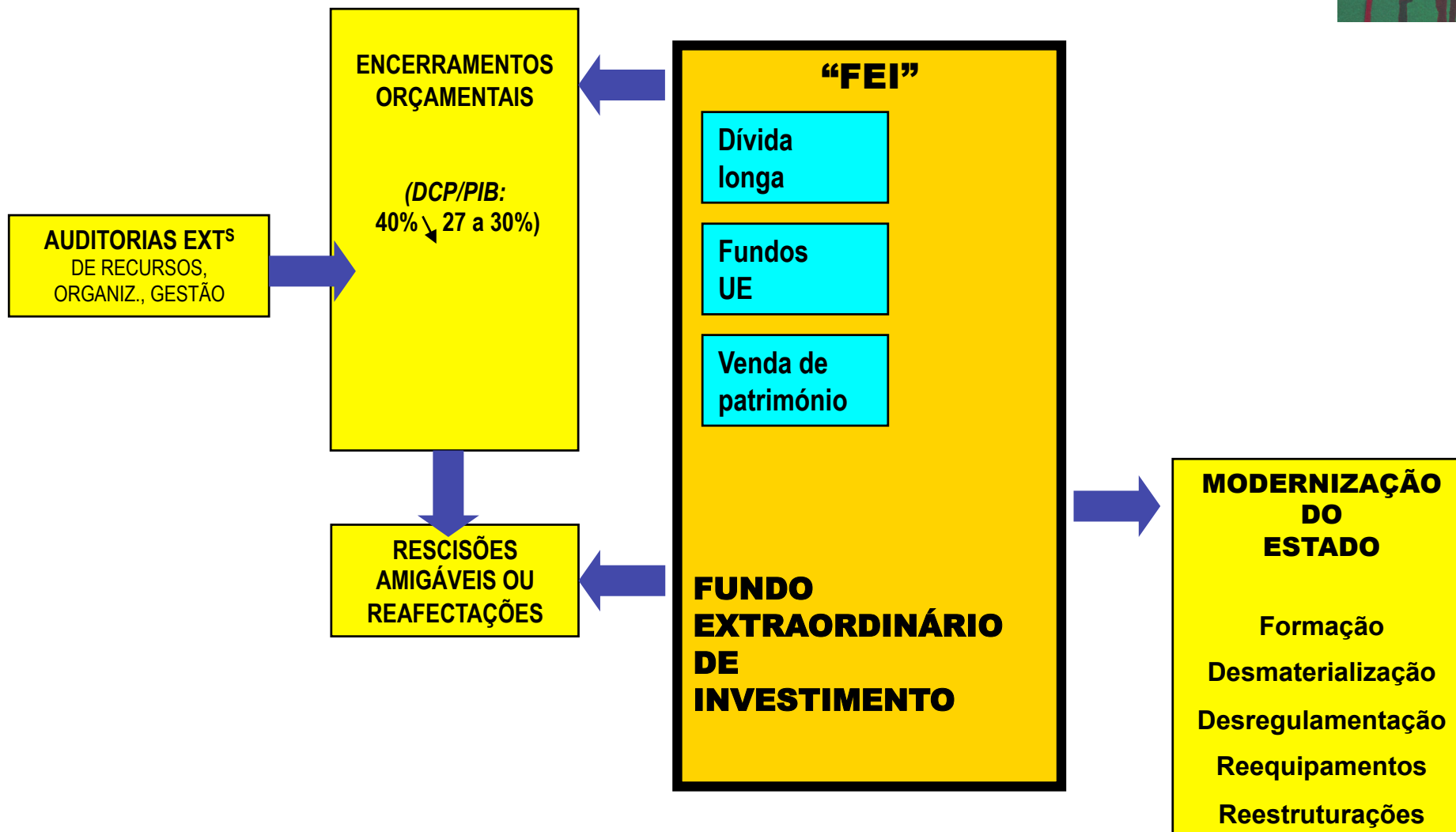
FEG – UCP
2007/08

A questão financeira: Como pagar a reforma?

Criando o «FEI»...

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe



«FEI»: Natureza?

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

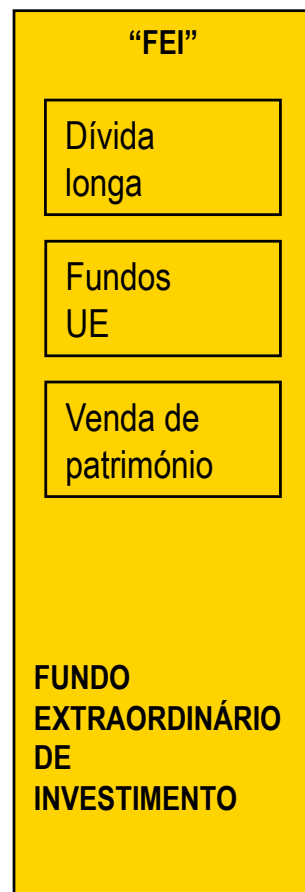
Miguel Cadilhe

Registrar-se-á, de novo, que falo em o FEI pagar despesas de investimento, que é no que consistiria todo ou quase todo o programa de reforma estrutural do Estado. Não falo em o FEI pagar despesas correntes, salvo as suas despesas de funcionamento e os juros da dívida. A distinção é muito mais do que técnica. A distinção entre despesas de investimento emergentes das reformas e despesas correntes cessantes pelas reformas está no cerne do programa; e isso parece poder relevar para a UE como deixei observado no número 18.

Seria um erro, por exemplo, condenar o FEI a integrar – ou a integrar indistintamente - os limites europeus do défice público (3% do PIB) ou da dívida pública (60% do PIB), seja nos momentos da constituição do fundo e subsequentes alimentações, seja nos momentos das despesas de investimento. A esse respeito, julgo que a nova regulamentação do PEC poderá ajudar alguma coisa (ver anexo A).

Ainda que reconheça a dificuldade em fazer vingar a solução, insisto, o FEI deveria ficar fora da esfera directa e contabilística do Orçamento do Estado²⁹ e das convencionais “necessidades de financiamento do SPA”. E defendo isso porque concebo o FEI com dimensão, natureza, razões e fins especiais, não porque pretenda subtrair o FEI à disciplina financeira; muito pelo contrário,

«FEI»: Natureza?



- O FEI terá regime exigente de receitas e despesas, exclusivamente consignado à Reforma do Estado.
- O FEI não será Orçamento do Estado.
- O FEI não entrará nas "necessidades de financiamento do SPA".
- O FEI não contará para as regras UE de défice e dívida.
- O FEI terá natureza, razões e fins distintos das normais despesas do SPA.
- O FEI pagará notável programa de mudanças estruturais, incluindo rescisões amigáveis.
- Quase todo o programa será bom *investimento*:
 - Não será despesa *corrente*,
 - Levará a reduções estruturais do *rácio DCP/PIB*.
- O FEI estará sob enquadramento, controle e validação pelo Governo, Parlamento e TContas.
- A gestão do FEI será entregue a profissionais competentes, independentes e inamovíveis.

«FEI»: Fontes financeiras?

Primeiro, emissão extraordinária de dívida pública, longa, justificada pelos fins e pela reprodutividade e retorno do programa.

Segundo, fundos estruturais europeus, revocacionáveis para o programa. Em Dezembro de 2004, foi aprovado o POAP, Programa Operacional da Administração Pública, comparticipável a 75% pela UE, que pode ter muito a ver com uma (pequena) parte do financiamento de uma reforma conceitual e administrativa do Estado (anexo E.4).

Terceiro, privatizações e alienações e equiparáveis (acabando de vez com o erro de usar tais receitas para encaixar o défice público na regra europeia, o que, aliás, parece agora vedado pelo novo PEC, como se pode ver no anexo A). Incluiria aqui a venda do stock de ouro que o Estado tem no Banco de Portugal, em moldes que vão descritos nos números seguintes.

«FEI»: 1ª Fonte = Dívida pública

As maiores despesas do programa decorreriam, sobretudo, de:

- indemnizações por rescisões amigáveis,
 - realocações,
- acções de formação e reconversão,
 - investimentos de modernização,
 - auditorias externas.

Deste tipo de despesa pública, por ser reprodutiva, não há que temer seja financiada por dívida pública.

As receitas de privatizações ou alienações de património do Estado deveriam ser destinadas a pagar, anualmente, o “serviço da dívida” (os juros e o capital da dívida) do FEI.

«FEI»: 2ª Fonte = Fundos UE

O recente *Programa Operacional da Administração Pública* (POAP), 2004 - 2006, num total de 139 milhões de euros, aprovado pela Comissão Europeia, no seio do QCA III, e os subsequentes despachos do Governo português, em 2005, prevêm cofinanciamentos a 75% do FEDER e do FSE para acções e projectos que relevam na óptica de uma reforma conceitual e administrativa do Estado.



Em tudo o que se retira dos mencionados programas operacionais, de uma banda, e em tudo o que exponho no livro, de outra banda, parece não se estar excessivamente longe de uma confluência financeira, ainda que estejamos a falar de diferentes volumes de caudal (o programa de reformas que recomendo precisaria de uma maior revocação de fundos europeus). Além disso, a diferença é de outra natureza e poderá residir na visão integradora, de conjunto e de tempo, no espírito reformista, no clima e nos climas das mudanças, nas resistências de burocratas e sindicalistas, no grau, na extensão e nas concomitâncias das reformas. E, enfim, poderá residir em certos conteúdos cofinanciáveis ou não cofinanciáveis pela UE, cujo caso mais notável seria o das rescisões amigáveis (a trave-mestra “B”, número 34 do livro, que parece não incluída naqueles programas operacionais).

«FEI»: 3ª Fonte = Privatizações

(entre 1987 e 2005 – preços correntes)

Ano	N.º Operações	Receitas obtidas					
		Estado ⁽²⁾	I.P.E. ⁽³⁾	Quimigal	R.N.I.P.	Out. Ent.	Total
1987	4	0	4.665	118	0	0	4.782
1988	4	0	9.046	14	0	0	9.060
1989	16	247.673	20.023	20.114	0	105.573	393.383
1990	19	692.795	76.189	30.435	0	46.395	845.814
1991	23	525.841	27.740	73.070	0	249.120	875.771
1992	24	1.068.155	41.091	1.603	22.469	430.650	1.563.968
1993	26	298.655	58.215	3.411	38.152	2.655	401.088
1994	20	461.729	11.890	3.948	16.756	444.021	938.343
1995	35	666.050	81.949	6.017	50.100	1.010.124	1.814.239
1996	14	2.240.934	128.368	200	0	45.714	2.415.216
1997	11	4.291.185	28.105	0	0	5.265	4.324.555
1998	8	3.852.545	676	0	0	0	3.853.222
1999	8	1.549.964	0	2.993	0	54.988	1.607.945
2000	11	2.919.912	129.687	0	0	294.867	3.344.467
2001	3	410.567	0	0	0	145.001	555.568
2002	3	0	260.359	0	0	0	260.359
2003	2	155.713	0	0	0	8.262	163.975
2004	2	952.957	0	0	0	0	952.957
2005	3	610.776	0	0	0	36.951	647.728
Total	231	20.945.451	878.002	144.922	127.477	2.879.586	24.972.440

Fonte: 1987 a 1999
DGEP

(1) ...
(2) ...
(3) Entre montantes nacionais

Milhares de euros
...
...
... cujos

Passado = 25 mil milhões €.
Futuro = ?
Para o «FEI» = ?

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

O stock do ouro, no Balanço do BP de 2003, valia cerca de 5,5 mil milhões de euros. Passou de 866 toneladas em 1974, para 517 em 2003. Esta redução de 40% na quantidade do ouro foi feita, na maior parte, por vendas sucessivas e sem ser ao serviço de uma grande causa como uma reforma estrutural do Estado.

A actualizar
pelos Alunos:
2005?

O "Acordo dos Bancos Centrais sobre o Ouro", de Set 1999 e Set 2004, permite a venda gradual, ano a ano.

Extrapolando esse acordo para os próximos 10 anos, uma tal venda do ouro poderia contribuir, a conta-gotas, para o FEI pagar anualmente parte importante do seu serviço da dívida.

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

Supondo, como cenário de trabalho, que no futuro se mantêm inalterados os pressupostos valorimétricos do Relatório de 2003 do BP (pg 342 e 343), a venda *gradual* do ouro poderia ir libertando do Balanço para a Conta de Resultados do BP "provisões" e "diferenças de reavaliação" num total acumulado de cerca de 2,2 mil milhões de euros. Estes lucros poderiam ser distribuídos ao accionista único, o Estado português, que, por hipótese, os consignaria ao FEI.

No Balanço do BP permaneceriam as restantes receitas 3,3 mil milhões (= 5,5 - 2,2), como activos de outra natureza.

A actualizar
pelos Alunos:
2005?

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

Quanto é o capital X equivalente hoje à “renda” de lucros da venda do ouro?

SUPONDO:

- emissão de dívida pública de valor total X , a 10 anos,
- taxa de juro da dívida pública 5% ao ano,
- amortização por anuidades constantes de juro e capital,
- pagamento das amortizações com lucros da venda do ouro uniformemente distribuídos nos 10 anos (slide anterior), ou seja, 2,2 mil milhões € : 10 = 220 milhões €/ano (por favor, corrigir gralha “220 mil milhões” na pg. 142 do livro),

VEM $X = \dots?$

**A calcular
pelos Alunos**

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro

Quanto é o capital X equivalente hoje à “renda” de lucros da venda do ouro?

SUPONDO:

- emissão de dívida pública de valor total X , a 10 anos,
- taxa de juro da dívida pública 5% ao ano,
- amortização por anuidades constantes de juro e capital,
- pagamento das amortizações com lucros da venda do ouro uniformemente distribuídos nos 10 anos (slide anterior), ou seja, 2,2 mil milhões € : 10 = 220 milhões €/ano,

VEM:

$$\begin{aligned} X &= \text{Valor actual de 10} \\ &\text{anuidades 220 a 5\% =} \\ &= 220 * 7,721735 = \\ &= 1700 \text{ milhões €} \end{aligned}$$

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro...

E o Banco de Portugal?

As origens do ouro ao longo da história transcendem o Banco de Portugal.

A operação parte do princípio de que o valor-base do activo se deve manter no balanço do Banco, mas que os lucros ou mais valias da venda do ouro devem ser entregues ao Estado e não devem diluir-se na conta de resultados do Banco

Não resultaria desequilibrado o património do Banco.
Apenas se verificaria apropriação de lucros pelo legítimo e único accionista.

Não se interferiria na independência institucional do Banco, nem nos seus atributos de autoridade monetária.

Não haveria qualquer emissão de moeda pelo Banco, nem haveria qualquer contrapartida em dívida pública emitida pelo Estado ou pelo FEI.

Não se colidiria com nenhuma regra do BCE nem do TUE.
Não se fragilizaria nenhum princípio de boa saúde financeira ou de sã política monetária.

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro... E o Banco de Portugal?

Olhando para a dimensão relativa (% do PIB) dos bancos centrais nos 12 países da zona do Euro, o BP destaca-se nas primeiras posições, muito acima da maioria dos seus homólogos. Tirando o Luxemburgo, Portugal tem o maior banco central, pelo indicador *total dos Activos/PIB*, em 2003.
E se excluirmos do balanço do BP todo o ouro, Portugal continua a ter o 2º ou 3º maior banco central relativamente ao PIB.

«FEI»: 3ª Fonte = Venda do ouro...

E o Banco de Portugal?

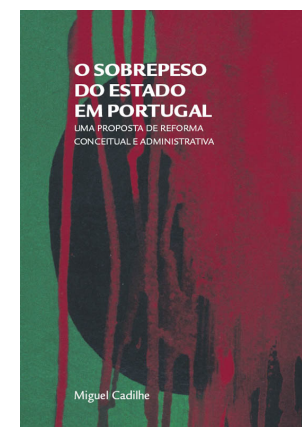
«A gradual venda do ouro tem suscitado objecções de variado teor e diversos quadrantes, nem todas fundamentadas, nem todas de inteligibilidade descortinável - algumas são puramente apriorísticas.»

Para o Aluno comentar

**O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL**
UMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

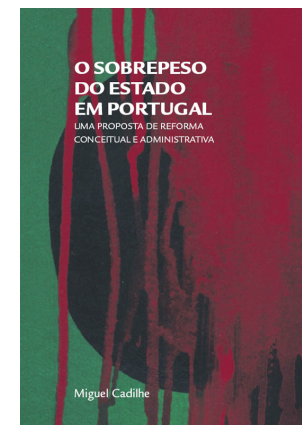
Actualização
pelos Alunos:
2005



Milhões de euros

BALANÇO DO BANCO DE PORTUGAL - Posições em fim de ano

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ACTIVO	27 130,13	27 439,46	28 389,97	29 622,82	30 723,20	36 355,31
Ouro	5 715,45	6 144,38	6 218,90	5 492,99	4 779,22	5 836,54
Activos financeiros em ME	6 674,43	7 338,05	7 377,24	3 758,86	4 183,50	3 167,16
Activos financeiros em euros	5 915,96	5 890,05	5 943,31	9 810,23	9 860,18	11 232,28
Activos relacionados c/ swaps	3 566,00	3 863,00	3 490,47	2 139,77	839,01	797,11
Operações de política monetária	3 256,46	2 168,70	1 026,80	2 492,77	2 873,02	5 392,46
Activos s/ Eurosistema	1 058,92	1 057,86	3 571,39	5 228,22	7 475,51	8 903,07
Participação e activos transf. para BCE	1 057,76	1 057,76	1 057,76	1 057,76	1 082,11	1 082,11
Outros activos s/ Eurosistema	1,16	0,10	2 513,63	4 170,46	6 393,40	7 820,96
Outros activos	942,91	977,42	761,86	699,99	712,77	1 026,69
PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	27 130,13	27 439,46	28 389,97	29 622,82	30 723,20	36 355,31



Actualização
pelos Alunos:
2005

Balanço do BP (cont.)

Parte disto respeita ao
Ouro

PASSIVO E CAPITAL PRÓPRIO	27 130,13	27 439,46	28 389,97	29 622,82	30 723,20	36 355,31
Notas em circulação	5 186,63	5 573,08	7 992,29	9 529,66	11 386,05	12 838,88
Responsabilidade p/ c/ ICs política monetária	3 879,18	4 415,12	4 622,09	11 705,58	6 252,16	4 664,57
Títulos de Depósito	3 783,56	2 939,46	2 029,49	1 053,66	-	-
Passivos relacionados c/ swaps	3 618,23	3 848,87	3 488,68	2 148,69	841,87	786,28
Responsabilidades para c/ Eurosistema	4 307,41	4 397,88	5 099,48	449,78	7 717,99	11 946,45
Outras responsabilidades	539,80	762,58	356,63	467,00	411,55	406,76
Provisões	2 604,16	2 955,24	2 723,06	2 280,21	2 232,03	2 195,20
Diferenças de reavaliação	2 004,53	2 291,31	1 771,14	1 459,83	1 162,01	2 590,67
Capital e reservas	150,41	178,52	217,22	459,37	649,50	806,21
Resultado do exercício	56,23	77,40	89,89	69,04	70,03	120,29

Actualização
pelos Alunos:
2005

Supervisão Bancária. Salienta-se ainda o retomar do projecto, iniciado em 2003, de apoio ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, na área das contas financeiras.

8.8. Actividades de Natureza Financeira

8.8.1. Gestão de Activos de Investimento Próprios

No final de 2005 o total dos activos estava valorizado em 20,377 mil milhões de euros, o que representa um aumento de cerca de 10%, quando comparado com 18,504 mil milhões no final de 2004.

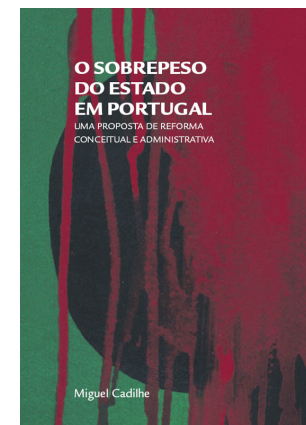
O valor da carteira de negociação em euros e moeda estrangeira, valorizada em sistema *marked-to-market* era de 14,207 mil milhões de euros (contra 13,725 mil milhões de euros, no fim do ano anterior).

A carteira de ouro tinha, no final de 2005, o valor de 5,836 mil milhões de euros (contra 4,779 mil milhões de euros em 2004), correspondentes a cerca de 417,5 toneladas, menos 45 que no final de 2004, em virtude das vendas efectuadas ao abrigo do “Acordo dos Bancos Centrais sobre o Ouro” com o objectivo de diversificar a composição dos activos próprios.

No decurso do exercício foi ainda constituída uma carteira de investimento a médio prazo, gerida e valorizada em sistema *held to maturity* (a vencimento) e que no final do ano tinha o valor de 334 milhões de euros.

No decurso do ano em análise, o *benchmark* estratégico foi objecto de duas revisões, tendo sempre como objectivo a maximização da rentabilidade, respeitando as regras definidas em termos de risco e liquidez.

Menos Q,
Mais V,
Porquê?



NOTA 2 | OURO E OURO A RECEBER

	31/12/2005		31/12/2004	
	Oz.o.f. ⁽¹⁾	Milhares de Euros	Oz.o.f. ⁽¹⁾	Milhares de Euros
Ouro em caixa	5 551 053,77	2 413 909	5 551 053,77	1 785 008
Ouro depositado a ordem	5 166 231,73	2 246 567	5 054 152,18	1 625 223
Ouro depositado a prazo	384 023,67	166 995	1 600 266,33	514 585
Ouro afecto a swaps	2 320 475,38	1 009 073	2 657 032,21	854 401
Reserva em ouro	13 421 784,56	5 836 544	14 862 504,50	4 779 217

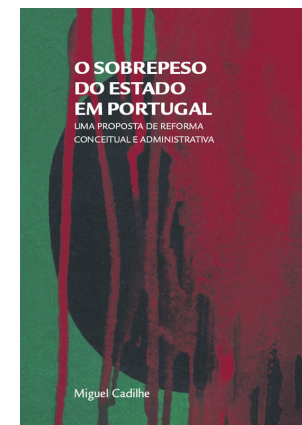
(1) 1 onça de ouro fino = 31,103481 gramas de ouro fino (gr. o.f.)

Em 31 de Dezembro de 2005, o ouro encontra-se valorizado ao preço de mercado de 434,88 euros por onça de ouro fino (2004: 321,58) e verifica-se, face ao final do exercício anterior, uma redução de 45 toneladas no stock físico. Esta redução decorreu de vendas efectuadas ao abrigo do "Acordo dos Bancos Centrais sobre o Ouro", assinado em Setembro de 1999 e renovado em Março de 2004, para vigorar entre Setembro de 2004 e Setembro de 2009, o qual tem como objectivo a diversificação da composição das reservas externas do Banco (veja-se Notas 22 e 24).

Contrariando porém esta redução de quantidades no stock físico, o valor em euros da reserva em ouro, é, a 31 de Dezembro de 2005, superior ao registado a Dezembro de 2004, sendo este acréscimo resultante da evolução positiva da cotação em euros. A valorização desta cotação resultou (i) do aumento da cotação da onça de ouro fino em USD, tendo esta passado de 438 USD em 31 de Dezembro de 2004, para 513 USD em 31 de Dezembro de 2005 e (ii) da depreciação, de 13%, do euro face ao dólar americano (USD).

O ouro afecto a swaps refere-se a ouro cedido temporariamente como contrapartida do recebimento de disponibilidades em USD e em euros. O registo contabilístico destas operações é efectuado como se se tratasse de uma operação *repo* (veja-se ponto 1.2 g) da Nota 1).

Dada a volatilidade da cotação do ouro nos mercados internacionais, o Banco tem constituída uma provisão para riscos de flutuação de ouro que se enquadra dentro dos limites definidos no ponto 1.2 k) da Nota 1, a qual é incluída na rubrica de provisões do passivo do balanço (veja-se Nota 20). A provisão, após a reposição em 2005, em consequência da alienação das 45 toneladas de ouro, representa, em 31 de Dezembro de 2005, uma taxa de cobertura de 10,6 por cento (14,4 por cento em Dezembro de 2004).



NOTA 21 | DIFERENÇAS DE REAVALIAÇÃO

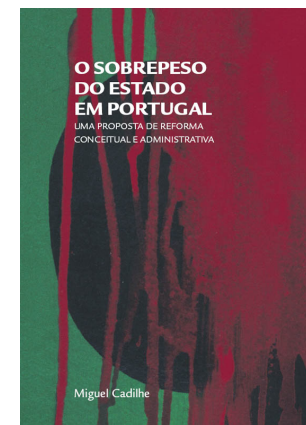
	31/12/2005	31/12/2004
Diferenças de Reavaliação do Ouro	2 529 148	1 116 820
Diferenças de Reavaliação de Moeda Estrangeira	46 947	7 114
Diferenças de Reavaliação de Títulos	1 351	13 337
Diferenças de Reavaliação de Operações Extrapatrimoniais	13 230	24 742
Diferenças de Reavaliação	2 590 673	1 162 013

Relativamente ao ouro, salienta-se o significativo acréscimo das mais valias potenciais resultante da valorização do preço do ouro em euros, acréscimo este que absorveu totalmente o impacto negativo da redução do *stock* físico ocorrido em 2005 (veja-se Nota 2).

O aumento das diferenças de reavaliação de moeda estrangeira deve-se, essencialmente, à depreciação do euro em relação a algumas das moedas da carteira do Banco, nomeadamente o CAD e o USD, e em relação à unidade de conta SDR.

O decréscimo das diferenças de reavaliação de títulos deve-se à redução do valor de mercado dos títulos de negociação da carteira do Banco de Portugal.

O decréscimo das diferenças de reavaliação de operações extrapatrimoniais deve-se, essencialmente, ao vencimento de uma parte significativa da carteira de swaps de taxa de juro. O vencimento destas operações originou o reconhecimento de lucros no valor de 7 800 milhares de euros (veja-se Nota 24).



Ouro, Relatório 2005 do BP, p 322

Actualização
pelos Alunos:
2005

O SOBREPESO
DO ESTADO
EM PORTUGAL
LIMA PROPOSTA DE REFORMA
CONCEITUAL E ADMINISTRATIVA

Miguel Cadilhe

Atenção:
Nova
Contabilização
em
RESERVAS

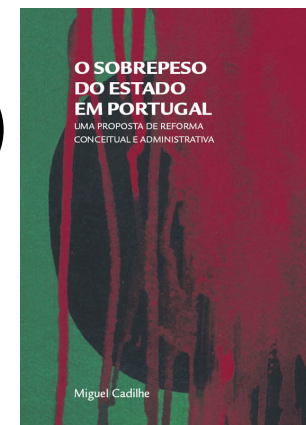
Capítulo 9 | Relatório e Contas

O aumento verificado em Outras Reservas diz respeito às dotações para a Reserva proveniente dos resultados de operações de ouro, com reflexo na conta de resultados, em conformidade com o disposto no artigo 53º ponto 1 da Lei Orgânica do Banco, na versão alterada pelo Decreto-Lei nº50/2004, de 10 de Março e no Plano de Contas do Banco, aprovado pelo Despacho da Senhora Ministra de Estado e das Finanças nº 5850/2004, de 3 Março. As dotações referidas, nos montantes de 105 686 milhares de euros e 55 349 milhares de euros, foram efectuadas por decisões do Conselho de Administração do Banco de Portugal de 30 de Agosto e 20 de Dezembro de 2005, respectivamente (veja-se Nota 2).

A diminuição verificada na rubrica "Outras reservas" teve origem na amortização anual dos custos diferidos originados pela adopção, no exercício 2005, do Aviso nº 4 /2005 do Banco de Portugal, relativo à contabilização das responsabilidades com pensões de reforma e de sobrevivência (veja-se Nota 11).

NOTA 23 | RESULTADO LÍQUIDO DE JUROS E DE CUSTOS E DE PROVEITOS EQUIPARADOS

MC



CAPÍTULO VII

Orçamento e contas

Art. 52.º — 1— Será elaborado anualmente um orçamento de exploração.

2 — O orçamento de cada ano será comunicado ao Ministro das Finanças até 30 de Novembro do ano anterior.

Art. 53.º — 1— O resultado do exercício é apurado deduzindo-se ao total de proveitos e outros lucros imputáveis ao exercício as verbas correspondentes aos custos a seguir indicados:

- a) Custos operacionais e administrativos anuais;
- b) Dotações anuais para constituição ou reforço de provisões destinadas à cobertura de riscos de depreciação de activos ou à ocorrência de outras eventualidades a que se julgue necessário prover, bem como de uma reserva especial relativa aos ganhos em operações de alienação de ouro, nos termos definidos pelo conselho de administração;
- c) Eventuais dotações especiais para o Fundo de Pensões;
- d) Perdas e custos extraordinários.

2 — O resultado do exercício, apurado nos termos do nº anterior, é distribuído da forma seguinte:

- a) 10 % para a reserva legal;
- b) 10 % para outras reservas que o conselho de administração

**Atenção:
Nova
Contabilização
em
RESERVAS**