

CAPÍTULO 4

PROGRAMA DE REDUÇÃO GRADUAL DO DÉFICE DO SECTOR PÚBLICO (SPA)

Dada a importância da redução das necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo e Empresarial (SPA) na realização das grandes metas macroeconómicas do PCEDED, justifica-se um tratamento mais detalhado neste capítulo. Procurar-se-á, assim, mostrar as limitações e os conflitos ("trade-off") da política orçamental, bem como a imprescindibilidade do seu rigor, na linha tendencial e progressiva dos últimos anos. O objectivo, ao longo dos próximos anos, é assegurar que em 1992 o desequilíbrio financeiro do sector público se encontrará em níveis aceitáveis. O contrário significaria uma situação desajustada às condições do mercado único europeu do pós-1992, conforme foi referido no capítulo anterior.

I. Sector Público Administrativo

1. A evolução das necessidades de financiamento do SPA nos próximos anos continuará a ser condicionada pelas características que a estrutura da despesa pública adquiriu, bem como pelos objectivos de modernização das infraestruturas.

A dimensão da dívida pública, a par do financiamento do Estado em condições de mercado, implicará a manutenção de um elevado peso da componente "juros" que confere só por si uma forte rigidez à despesa pública. Para além disso, é conhecido o carácter pouco flexível da restante despesa corrente, onde

avultam os encargos com pessoal (40% dos quais na área da Educação), as transferências do Serviço Nacional de Saúde e da Segurança Social, as transferências para o orçamento da CEE, as bonificações de juros do crédito para habitação e as indemnizações compensatórias a empresas de serviço público. **Este conjunto representará, em 1989, cerca de 85% das despesas correntes do SPA e 95% das suas receitas correntes.** A margem de manobra é, de facto, muito escassa e será irrealista pensar em cortes bruscos na despesa corrente.

No que diz respeito às despesas de capital, haverá que assegurar o financiamento do intenso esforço de infra-estruturação e modernização do País até 1992. Financiamento que será substancialmente participado pela CEE mas que, dados os volumes envolvidos e a despesa nacional induzida, exigirá um rigoroso critério de selectividade dos projectos. O acréscimo de fundos comunitários constitui um factor altamente positivo para a adaptação da economia portuguesa às condições do mercado único europeu. Mas a sua utilização terá de assegurar a compatibilidade do esforço de modernização com a realização de outro objectivo igualmente relevante para a nossa integração plena: a convergência nominal com as restantes economias comunitárias.

2. **A convergência nominal traduz-se, antes do mais, numa taxa de inflação próxima da média europeia.** E este objectivo requer uma taxa de câmbio estável. Ou seja, a política cambial será relativamente indisponível para produzir eventuais ajustamentos externos.

Significa isto que é exigido que após 1992 não se nos deparem desequilíbrios graves da balança corrente, que poderiam surgir agravados pelo facto de nos situarmos então em período de liberalização dos movimentos de capitais.

Deste modo, no período 1989/92, os défices do sector público terão de caminhar progressivamente para valores mais aceitáveis, não induzindo tensões inflacionistas, nem situações de descontrolo do sector externo da economia. Excessos nos défices públicos geram facilmente efeitos perversos sobre o investimento privado, conduzindo a uma composição da despesa interna contrária aos objectivos do PCEDED. Será, por isso, necessário encontrar o **justo equilíbrio entre o esforço de investimento público - aproveitando integralmente os fluxos comunitários - e a redução do peso relativo do Sector Público** na absorção dos recursos financeiros postos à disposição da economia. São objectivos de conciliação difícil, todavia indispensável à realização das metas do PCEDED e à adaptação plena às condições comunitárias no período pós-1992.

3. Para além da conciliação referida no ponto anterior, haverá que contar com os **efeitos contrariadores da redução do défice orçamental** de medidas já assumidas pelo Governo para um futuro próximo.

Uma dessas medidas corresponde ao **novo sistema de remuneração dos funcionários públicos (NSR)**. Trata-se de uma reforma que visa a compensação do mérito e da eficiência e que por isso se traduzirá certamente num aumento da eficácia da Administração Pública. Mas ele arrasta igualmente encargos orçamentais elevados que, se não encontrarem formas de compensação adequadas, se traduzirão inevitavelmente num agravamento do défice do SPA.

Para que possa cumprir plenamente os seus objectivos, o NSR deverá respeitar as seguintes **5 regras de ouro**.

- 1*) O "NSR" **deve** premiar o **mérito, a produtividade, a responsabilidade**. O "NSR" **não deve** ser uma mudança sem contrapartidas.
- 2*) O "NSR" **deve** visar a **competitividade** do recrutamento e da retenção de pessoal. O "NSR" **não deve** ignorar as condições diferenciadas do mercado do emprego.
- 3*) O "NSR" **deve** ser faseado no tempo, com **gradualismo**. O "NSR" **não deve** ser uma mudança instantânea.
- 4*) O "NSR" **deve** acomodar-se nos limites da **restrição orçamental** de cada ano. O "NSR" **não deve** arrastar derrapagens da despesa pública.
- 5*) O "NSR" **deve** primar pela **selectividade**, como corolário das regras 1*) + 2*) + 4*). Deve ser um prémio à **qualidade**, não um bónus universal.

Outra reforma importante diz respeito ao abandono do actual **sistema de controlo monetário** directo e à sua substituição por um sistema de controlo indirecto. Trata-se de uma medida com implicações profundas, com inquestionáveis ganhos a nível da racionalidade económica, mas que também se traduzirá inevitavelmente em acrescidos encargos orçamentais. As taxas de juro reais da dívida pública conhecerão provavelmente uma elevação, sobretudo a taxa implícita, à medida que se for vencendo a dívida antiga colocada a taxas baixas.

Associada à anterior, surge uma terceira reforma, também da maior importância para a saúde da economia portuguesa: é a dívida pública. O financiamento do Estado em condições de mercado, a modernização e a diversificação dos respectivos instrumentos financeiros e a clarificação do verdadeiro "stock" da dívida pública são vertentes relevantes desta reforma. Mas

elas não deixam de arrastar encargos significativos, todavia inevitáveis face à necessidade de racionalidade e transparência acrescidas.

Em sentido inverso, ajudando pois o objectivo da redução do défice público, jogarão a **Reforma Fiscal** e a modernização do aparelho da Administração tributária - como está assinalado noutras passagens do PCEDED.

4. Os condicionalismos expostos implicam que a redução das necessidades de financiamento do SPA tenha de assentar num **programa plurianual - já iniciado em 1986** - que contemple uma significativa moderação do crescimento da despesa pública no quadro das restrições e objectivos referidos. Tal implica, conforme foi já referido no capítulo 3, a realização de escolhas fundamentais, de molde a que os encargos emergentes de novas situações orçamentais possam ser absorvidos com suavidade, designadamente através da redução de actividades em áreas menos prioritárias ou de ganhos significativos de eficiência nas áreas prioritárias.

As simulações quantitativas não deixam margens para dúvidas quanto à inevitabilidade de uma selecção apurada das despesas orçamentais.

Com vista a apreciar as condições em que poderá desenvolver-se uma estratégia de redução gradual do défice do SPA (em % do PIB), construiu-se o **cenário-base orçamental** que corresponderá ao mínimo realista para a evolução das principais variáveis orçamentais do lado da despesa e está em coerência com o cenário-base macroeconómico do capítulo 3.

Assim, projectaram-se:

- (i) as despesas correntes do sector da **educação**, tendo em conta o crescimento previsto do pessoal docente (em Abril de 88) pelo Ministério da Educação;
- (ii) as despesas do sector da **Saúde**, a partir de uma projecção de crescimento moderado dos encargos do SNS e da ADSE;
- (iii) as transferências da **Segurança Social**, (incluindo as pensões dos funcionários públicos), tendo em conta os efeitos decorrentes da variação projectada do número de beneficiários e do valor real dos benefícios;
- (iv) os encargos previsíveis decorrentes da "**lei de programação militar**".

Assumiram-se então hipóteses-base para o crescimento dos diversos tipos de despesa não contemplados nos casos acima referidos. Para os vários sub-sectores do SPA, foram os seguintes os pressupostos admitidos:

Administração Central

- (i) crescimentos do PIB, do consumo privado e dos preços às taxas projectadas no cenário-base do PCEDED;
- (ii) taxa de juro real da dívida interna da ordem dos 4% líquida de impostos;

- (iii) taxa de juro externa: 8%;
- (iv) manutenção da paridade dólar/moedas europeias;
- (v) manutenção da taxa aparente das receitas fiscais e não fiscais em relação ao PIB;
- (vi) crescimento real da massa salarial "per capita" a 1.5%/ano, em média;
- (vii) crescimento líquido nulo dos efectivos (incluindo os designados "tarefeiros" e similares) excepto no sector educação - onde se tomou o crescimento previsto pelo ME do pessoal docente - e no sector saúde, onde se tomaram as projecções preliminares sobre o SNS e dos encargos com a ADSE;
- (viii) crescimento real nulo dos subsídios e dotações de capital para as EP's;
- (ix) crescimento real nulo das bonificações de juros;
- (x) fluxos financeiros com a CEE baseados na projecção dos fundos estruturais e da contribuição financeira;
- (xi) crescimento real nulo das "outras despesas correntes";
- (xii) crescimento real das despesas públicas totais, sem juros, na ordem dos 3,2%;
- (xiii) transferências correntes do Estado para os Fundos e Serviços Autónomos (excepto SNS) constantes em termos reais;

- (xiv) crescimento das transferências de capital para os Fundos e Serviços Autônomos (FSA') à taxa de variação dos investimentos;
- (xv) transferências para o SNS e respectivas despesas de acordo com um exercício preliminar de projecção a médio prazo.
- (xvi) Assumpção de parte significativa da dívida da CNP/EPSE e concretização em 1989 do disposto na Lei 100/88, conforme previsto no OE/89;
- (xvii) Amortização de parte da dívida pública através das receitas das privatizações.

Administração Local

- (i) crescimento real de 2% das receitas de impostos;
- (ii) crescimento das transferências do FEF (Fundo de Equilíbrio Financeiro) à taxa de variação do IVA orçamentado, e esta suposta igual à taxa de crescimento do consumo privado;
- (iii) crescimento das despesas correntes à taxa de crescimento das receitas correntes;
- (iv) transferências do FEDER concordantes com as projecções disponíveis;
- (v) crescimento das despesas de capital à taxa de variação das receitas de capital.

Sgurança Social

- (i) contribuições sociais indexadas à massa salarial;
 - (ii) manutenção do valor real da transferência do Estado;
 - (iii) crescimento real de 1 a 2 pontos percentuais das prestações sociais "per capita";
 - (iv) transferências do FSE (Fundo Social Europeu) concordantes com as projecções disponíveis;
5. Apesar da já relativa exigência de alguns pressupostos assumidos anteriormente, a projecção da conta do SPA até 1992 revela, nessas condições, **uma quase estabilização do défice, que se situaria em 1992 ainda na ordem dos 6.5% do PIB.** Acresce que o cenário é **muito sensível às modificações** de alguns pressupostos, com especial relevância para a **inflação, o crescimento económico e a taxa de juro real.** Uma conjunção menos favorável nestas três variáveis fará o défice subir significativamente com relação ao cenário de referência construído. O quadro seguinte sintetiza a análise de sensibilidade face a alterações naqueles pressupostos referindo apenas o resultado no ano final (1992)(*).

Variação de 1 ponto percentual /ano nos pressupostos	Défice do SPA em 1992 (em % do PIB)
(1) Crescimento do PIB (-)	+ .7
(2) Taxa de inflação (+)	+ .8
(3) Taxa de juro real (+)	+ .8
(4) Crescimento real das pensões sociais (+)	+ .2
(5) Crescimento do salário real (Administração Central)	+ .3

(*) Esta análise de sensibilidade é parcial, na medida em que reflecte exclusivamente o efeito dos pressupostos relativos a algumas variáveis macroeconómicas sobre o défice do Sector Público Administrativo e não o efeito subsequente deste sobre as primeiras. Sendo embora uma limitação de análise, não ficam prejudicadas as suas mais importantes conclusões.

6. Os resultados anteriores fazem ressaltar alguma dificuldade na redução do déficit assente exclusivamente no lado da despesa (recorde-se que assumimos a permanência da taxa de tributação ao nível de 1988), a menos que fosse possível encarar cortes efectivos de despesa (em termos absolutos). Um cenário mais consistente com os restantes objectivos do PCEDED parece não dispensar um reforço do lado das receitas. Este reforço não é, aliás, improvável, devendo normalmente decorrer do alargamento da base de tributação proporcionado pela implementação da reforma fiscal, embora o efeito integral não seja, imediato. Parece, pois, plausível **admitir a elevação de 0.5 pontos/ano na taxa aparente de tributação directa a partir de 1990 (sem que isso signifique um reforço da carga fiscal sobre os contribuintes cumpridores)**. Introduzindo este pressuposto no cenário de referência, obtém-se uma melhoria muito significativa do resultado final, **situando-se então o déficit do SPA na ordem dos 5% do PIB em 1992.**
7. Para além do pressuposto assumido no cenário-base quanto ao comportamento das despesas de capital ele tem implícitas: (i) um comportamento das despesas de consumo público que encontra modo de compensar o acréscimo de encargos decorrentes da reforma do sistema retributivo da função pública; (ii) um crescimento relativamente moderado do sistema educativo; (iii) um crescimento controlado das despesas do SNS (inferior ao verificado nos últimos anos). Poderá obviamente questionar-se o realismo destes pressupostos, tanto mais que alguns deles são contrariados pelas tendências passadas.

No entanto, facilmente se poderá apreciar que a conjugação de hipóteses mais desfavoráveis relativamente àqueles vários aspectos conduziria o déficit orçamental a uma situação insustentável. Situação que uma inflação e taxas de juro mais altas arrastadas pelo próprio déficit público agravarão significativamente.

O quadro seguinte sintetiza os efeitos do abandono sucessivo dos pressupostos do cenário-base no respeitante aos aspectos acima referidos. **Assumiu-se:**

- a) que os encargos com o **sistema remuneratório** da função pública acrescem à despesa projectada;
- b) que o sistema **educativo** cresce a 6% ao ano em termos reais e que as despesas de exploração do **SNS** conhecem um comportamento mais dinâmico; o que se traduziria num crescimento real do consumo público superior a 3% e numa variação real das transferências 3.5 pontos acima do verificado no cenário-base;
- c) que os **investimentos não participáveis** crescem em termos reais, de modo que o crescimento global do investimento público atinge cerca de 12% em média anual.

Em resultado destas modificações, as variáveis macroeconómicas que são determinadas - e determinam elas próprias o valor do défice - sofrem alterações sensíveis de comportamento, conforme se pode apreciar no capítulo 3. Por isso, introduzimos uma situação (d) em que a taxa de inflação é a que decorre do cenário alternativo do capítulo 3. Trata-se, evidentemente, mais uma vez de uma análise parcial, já que não é possível isolar os efeitos de (a) (b) e (c), por um lado e de (d) por outro. Mas, com as necessárias limitações, ela permite alguma separação da contribuição de cada pressuposto para o agravamento do défice do SPA.

Os resultados não deixam dúvidas quanto ao carácter insustentável de uma situação do tipo da descrita no último cenário. O défice do SPA voltaria a atingir os 10% do PIB, o que se reflectiria rapidamente no desequilíbrio externo e na inflação, conforme se pôde apreciar no capítulo anterior. A despesa pública total cresceria, nesta hipótese, 23% em 1990, 16% em 1991 e 15.5% em 1992, e o seu peso no PIB passaria dos 46% em 1989 para 51% em 1992.

	1989	1990	1991	1992
(I) <u>Cenário base</u>				
Saldo global	- 7%	- 6.8%	- 6 %	- 4.8%
Saldo primário	+ 1.9%	+ 2.9%	+ 2.8%	+ 3.1%
(II) <u>Cenário base+(a)</u>				
Saldo global	- 7%	- 7.8%	- 7.1%	- 5.9%
Saldo primário	+ 1.9%	+ 1.8%	+ 1.8%	+ 2.4%
(III) <u>Cenário base+(a)+(b)</u>				
Saldo global	- 7%	- 8.4%	- 7.8%	- 6.6%
Saldo primário	+ 1.9%	+ 1.2%	+ 1.3%	+ 1.8%
(IV) <u>Cenário base+(a)+(b)+(c)</u>				
Saldo global	- 7 %	- 8.7%	- 8.4%	- 7.7%
Saldo primário	+ 1.9%	+ 0.8%	+ 0.5%	+ 0.4%
(V) <u>Cenário base+(a)+(b)+(c)+(d)</u>				
Saldo global	- 7%	-10.1%	-10.1%	-10.2%
Saldo primário	+ 1.9%	+ 0.4%	+ 0.6%	+ 1.3%

Nota: O saldo primário aqui considerado contempla a tributação das novas emissões de dívida

II. Sector Empresarial do Estado

8. O período 1989/92 será de intensas transformações ao nível do Sector Empresarial do Estado. Tais transformações reflectir-se-ão inevitavelmente na evolução das necessidades de financiamento deste sector, implicando ainda alguns movimentos financeiros a nível do Sector Público Administrativo.

Dentre os aspectos mais salientes previsíveis para o sector da Empresas Públicas não financeiras, poderão referir-se:

- (i) a privatização (total ou parcial) de algumas EP;
- (ii) a concretização dos programas de reestruturação da Quimigal e da Siderurgia Nacional, após a operação de saneamento financeiro consagrada na Lei 100/88;
- (iii) a cessão de exploração da SETENAVE, empresa também contemplada na referida Lei 100/88;
- (iv) a passagem para o Sector privado da exploração da CNP e da propriedade da EPSI;;
- (v) a implementação de importantes programas de investimentos infraestruturais, onde se destaca a CP.
- (vi) a recuperação financeira de algumas EP's, como a EDP e as referidas em (ii)

A venda de partes do capital das EP's gerará receitas que, conforme consta já da Lei nº 84/88, poderão ser afectas ao saneamento financeiro de outras EP's em situação financeira desequilibrada. A Lei 100/88, ao autorizar a assumpção de parte dos passivos de três destas empresas permitirá avançar com as soluções de ordem económica, sendo o acréscimo de dívida pública gerado compensado posteriormente pelas receitas das privatizações. Por isso, o DL 453/88 que reformula o Fundo de Regularização da Dívida Pública, adaptando-o à função de canalizador das receitas das privatizações, impõe a afectação largamente maioritária (pelo menos 80%) de tais receitas à amortização antecipada da dívida pública. De qualquer modo, as necessidades de financiamento das empresas objecto de operações de saneamento financeiro reflectirão o decréscimo de encargos financeiros proporcionado pela redução dos respectivos passivos. Só por este efeito, - não considerando portanto os ganhos de eficiência proporcionados pela reestruturação económica - os encargos financeiros do SEE serão reduzidos em cerca de 100 milhões de contos nos próximos 4 anos (considerando uma taxa de juro real de 8%). A este valor acrescem os ganhos decorrentes da regularização da dívida do extinto Fundo de Abastecimento à EPAC, EP.

Para além das três empresas referidas, o complexo CNP/EPSI requer uma operação de saneamento financeiro prévia à sua privatização, parcialmente compensada pelas receitas da renda da CNP e da venda da EPSI. Tendo isso em vista, incluiu-se no programa do SPA um volume elevado de operações activas em 1989 (líquidas das receitas de privatização). Uma estimativa muito geral mas prudente permite apontar para que a partir de 1990 será legítimo esperar uma redução das necessidades de financiamento do SEE decorrentes da actividade das quatro EP's citadas na ordem dos 0.7% do PIB com relação ao actual nível.

Mas é óbvio que esse alívio se traduzirá em grande medida numa sobrecarga do orçamento do Estado através dos juros da dívida pública que todavia se atenuará à medida da concretização das diversas privatizações a ocorrer.

9. As Empresas Públicas com **investimentos de tipo infraestrutural** conhecerão elevados níveis de formação de capital nos próximos quatro anos.

São, designadamente, os casos da **EDP, da CP, dos CTT/TLP e do METRO e da ANA**. Os programas de investimento destas empresas deverão contar com importantes **apoios dos fundos estruturais comunitários**, dado o interesse dos projectos para um maior equilíbrio dos níveis de desenvolvimento regional.

Merece especial destaque o "programa de modernização da CP", quer pelos efeitos esperados a nível de acessibilidade das regiões, quer pelo volume de recursos envolvidos, parte significativa dos quais proveniente do orçamento do Estado.

Dentro do grupo de Empresas em apreço é ainda de esperar a progressiva recuperação financeira da EDP, para o que contribuirá a solução do problema das tarifas degradadas, bem como a indispensável regularização das dívidas dos municípios para com a Empresa. A RCM nº 15/89 estabelece, aliás, as grandes balizas para o programa de recuperação financeira daquela Empresa Pública, de molde a atingir no médio prazo indicadores financeiros de nível aceitável.

10. Com o saneamento financeiro das EP's desequilibradas e a manutenção de bons ritmos de crescimento económico é de esperar uma redução apreciável das necessidades de financiamento do SEE. Recorde-se que estas já se encontram num nível muito inferior ao verificado alguns anos atrás: em 1982 representavam 11% do PIB, em 1985, cerca de 8%, e em 1988 ficaram abaixo dos 2% do PIB. Na ausência de choques exógenos e nas condições descritas é provável que a partir de 1991 aquele indicador seja já inferior a 1% do PIB, apesar do significativo esforço de investimento de algumas das empresas componentes.

Deste modo, um cenário plausível de evolução das necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo e Empresarial (SPAEE) é o seguinte:

**Necessidades de financiamento do SPAEE
(% do PIB)**

	1988	1989	1990	1991	1992
SPA (*)	7 3/4	7 1/4	7 1/4	6 1/4	5
SEE	1 3/4	1 3/4	1 1/4	3/4	3/4
SPAEE	9 1/2	9	8 1/2	7	5 3/4

(*) Inclui as operações activas não destinadas ao sector produtivo e o ajustamento de juros dos bilhetes do Tesouro.

Conjugando este comportamento com uma trajectória para o défice do SPA do tipo da resultante do cenário-base descrito, **as necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo e Empresarial atingiriam menos de 6% do PIB em 1992.**

Este objectivo de atingir valores abaixo dos 6% do PIB para as necessidades de financiamento do SPAE em 1992 é, seguramente, **uma meta exigente.** Mas constitui **um eixo fundamental na realização da estratégia consagrada no PCEDED,** criando condições para o crescimento do investimento privado num cenário não inflacionista, bem como para a convergência nominal com os restantes países da Comunidade Económica Europeia.

III. A evolução da dívida pública

11. A dívida pública portuguesa conheceu uma evolução muito rápida ao longo da década de 80. Em 1980 a dívida directa representava 39% do PIB, tendo este rácio praticamente duplicado até 1988. O crescimento foi, sobretudo, muito vivo na primeira metade da década. Em 1984 a dívida ascendia já a 63% do PIB e este número reflecte uma significativa **sub-avaliação do montante efectivo, já que não contempla as dívidas de entes públicos que foram acumuladas durante muitos anos e que só vieram a ser regularizadas após 1985 e incorporadas na dívida pública convencional.**

Entre essas dívidas regularizadas no período 1985/88 (sob a forma de pagamento ou de assumpção pelo Tesouro), destacam-se:

- Fundo de Abastecimento	: 328 m.c.
- FETT	: 16 m.c.
- Bonificações em dívida às instituições de crédito	: 100 m.c.
- Gabinete da Área de Sines	: 27 m.c.
- Encargos de descolonização	: 15 m.c.
- Organismos de coordenação económica (IAPO, JNF, JNNP, JNV)	: 90 m.c.
- Fundo de Fomento da Habitação	: <u>50 m.c.</u>
	616 m.c.

Este montante de regularização corresponde praticamente a 10% do PIB de 1988. O valor de capital destas dívidas estimado para o final de 1984 ascende a cerca de 365 milhões de contos (13% do PIB de 1984). Ou seja, **caso os pagamentos correspondentes tivessem sido efectuados em devido tempo, o stock da dívida de 1984** (incluindo aqui os Fundos posteriormente extintos) **ascenderia a 76% do PIB, que é praticamente igual ao valor verificado em 1988.** Significa isto que o aumento do peso da dívida pública no PIB verificado nos últimos quatro anos se deve exclusivamente às operações de regularização de situações do passado entretanto realizadas e que, na verdade, há muito se impunha.

12. A redução - ou mesmo a simples estabilização - daquele rácio da dívida torna-se mais difícil. Para as taxas de crescimento do PIB resultantes do cenário macroeconómico e para as taxas de juro reais assumidas, **a estabilização do rácio Dívida Pública/PIB requer que o excedente primário do orçamento se situe na ordem dos 2.8% do PIB** (Considerando para este efeito os juros líquidos de impostos).

Na evolução da dívida nos próximos anos haverá que contar ainda com dois elementos de sinal contrário, **No sentido do agravamento** jogarão as operações de saneamento financeiro das EP's Quimigal, Setenave e Siderurgia Nacional (Lei 100/88) e que se traduzirão na chamada à dívida pública de cerca de 200 milhões de contos do passivo daquelas empresas. Haverá que contar ainda com idênticas operações para o complexo CNP/EPSI, no âmbito do programa da sua privatização, bem como com a regularização final das dívidas relacionadas com o crédito agrícola de emergência e com empresas da comunicação social (artº 6º da Lei do OE/89). No total, tais operações implicarão um agravamento da dívida pública superior a 300 milhões de contos ainda em 1989. **Em sentido contrário** jogarão, também já a partir de 1989, as receitas das privatizações, para as quais será difícil, obviamente, estabelecer de momento previsões categóricas. Elas deverão, todavia, pelo menos compensar o agravamento da dívida pública decorrente dos encargos já assumidos e a assumir com o Sector Empresarial do Estado.

Numa trajectória do défice orçamental do tipo da que corresponde ao **cenário-base**, a dívida pública poderia situar-se ao nível dos 73% do PIB em 1992, com o efeito conjugado do comportamento dos défices e das receitas das privatizações.

ANOS	Dívida pública / PIB (%) (*)
	(Cenário-base)
1985	66.2
1986	64.3
1987	72.2
1988	75
1989	77.2
1990	75.9
1991	74.6
1992	72.6

(*) Inclui, a partir de 1990, a dívida da Segurança Social

13. Para além das vultuosas operações de regularização descritas anteriormente, o serviço da dívida pública reflecte hoje os efeitos da **modificação progressiva do modo de financiamento do Estado**. Também desde 1985 foi abandonado o tradicional financiamento imperativo junto do banco central (a taxas determinadas pelo próprio devedor) sendo o financiamento assegurado cada vez mais em condições de mercado e com um peso crescente fora do sistema bancário. No quadro seguinte indicam-se as percentagens da dívida pública detidas pelos vários agentes, sendo notória a inversão da tendência ocorrida após 1985 no sentido acabou de descrever. De facto, o stock da dívida pública colocado no Banco Central que representava em 1984 quase 3/4 da dívida interna, correspondia em 1987 já a apenas 40%. E, no mesmo período, a parte do saldo da dívida interna colocada no público não bancário passou de 13% para 31%. Tal orientação foi prosseguida em 1988 e deverá ser consolidada em 1989 e anos seguintes, como aliás é requerido pelo necessário abandono do sistema de controlo monetário directo.

	Instituições monetárias			Público n/bancário	Finac.º Externo	Dívida Pública Total
	Total	Banco Central	OIM			
1982	57	43	14	14	30	100
1983	53	41	12	10	37	100
1984	53	45	8	8	39	100
1985	55	41	14	12	34	100
1986	54	39	15	20	26	100
1987	53	31	22	24	23	100

Neste domínio uma mudança importante é introduzida no âmbito da Reforma Fiscal. Trata-se do desde sempre **tratamento fiscal privilegiado da dívida pública**. No novo regime, os juros dos empréstimos públicos terão um tratamento fiscal equiparado ao de outros instrumentos de aplicação de poupança próximos, como é o caso, no nosso País, dos depósitos a prazo. Deste modo será possível um processo transparente de formação das taxas de juro nos mercados monetário e financeiro, evitando o efeito de ilusão fiscal inerente à não tributação dos rendimentos da dívida pública. A introdução da fiscalidade normal neste tipo de rendimentos tornará sem dúvida mais claro o confronto entre as remunerações de activos alternativos e facilitará as escolhas de carteira e o próprio controlo monetário.

O efeito orçamental da introdução da fiscalidade sobre a dívida pública poderá não ser neutro. A sua avaliação apriorística é, porém, difícil, já que dependerá da parte dos juros que vier a ser englobada no rendimento dos particulares para fins fiscais, bem como das parcelas de dívida tomadas por empresas sem lucros tributáveis, para além do grau indeterminado de ilusão fiscal inerente à situação de não tributação. Para fins do cenário construído, admitiu-se - conforme está previsto - a tributação da nova dívida emitida (decorrente do financiamento dos défices orçamentais e das amortizações), representando a receita correspondente apenas 3/4 da despesa adicional resultante. É uma hipótese prudente a confirmar pela implementação efectiva do sistema.

Também a partir de 1989 o Estado dá a conhecer antecipadamente aos agentes económicos a disponibilidade previsível de instrumentos de dívida pública ao longo do ano através do **Programa de Dívida Pública (PDP)**. Tal programa será publicado no início de cada ano e reajustado trimestralmente em função do comportamento dos mercados. Fica assim completa a arquitectura que permitirá ao Estado concorrer em pé de igualdade com outros agentes, públicos ou privados, na obtenção das suas formas de financiamento.