MANUAL DE FINANÇAS PÚBLICAS CONTEMPORÂNEAS

Estado, Sustentabilidade, Soberania e Governação na Economia Global

Fundamentos Teóricos, Evidência Empírica e Política Pública Comparada

Rui Teixeira Santos

Professor Associado | ISG — Instituto Superior de Gestão

ORCID: 0000-0003-3513-2567

Atlantic Institute for Democracy

Edição actualizada em 10 de novembro de 2026

“La science des finances publiques est la science de l'État.”

— Paul Leroy-Beaulieu (1877)

NOTA DO AUTOR

Este Manual de Finanças Públicas Contemporâneas nasceu de uma necessidade concreta: a inexistência, em língua portuguesa, de um texto de referência académica que articule sistematicamente os fundamentos teóricos das finanças públicas com a evidência empírica mais recente, o enquadramento institucional europeu e os desafios emergentes do século XXI. Os manuais disponíveis em português — alguns de excelente qualidade, outros desactualizados — tendem a privilegiar ora a dimensão jurídico-formal (o direito fiscal e orçamental), ora a dimensão macroeconómica (a análise das políticas de estabilização), ora a dimensão histórica (a construção do Estado Social). Este manual propõe-se integrar estas dimensões numa arquitectura coerente que sirva igualmente o estudante de Economia, o jurista especializado em direito financeiro, o quadro da administração pública e o analista de política económica.

A obra organiza-se em oito partes que cobrem progressivamente os fundamentos teóricos (Partes I-III), a teoria da tributação e da dívida pública (Partes IV-V), a governação fiscal europeia (Parte VI), a economia política das finanças públicas (Parte VII) e os desafios emergentes do século XXI (Parte VIII). Cada capítulo inclui um bloco pedagógico com conceitos-chave, questões de revisão e leituras comentadas — instrumento concebido para facilitar a utilização do manual em contexto de ensino superior e de formação avançada.

AGRADECIMENTOS

Este manual resultou de anos de docência de Finanças Públicas e Economia Pública no Instituto Superior de Gestão (ISG-CIGEST) e da investigação desenvolvida no âmbito do CIGEST — Centro de Investigação em Gestão. Devo aos meus alunos — que me confrontaram com questões inesperadas, apontaram imprecisões e propuseram perspectivas que não tinha considerado — grande parte da clareza que o texto pode ter alcançado. A tensão pedagógica entre rigor teórico e compreensibilidade, que qualquer manual enfrenta, foi resolvida ao longo de muitas iterações com o contributo precioso de quem usou versões anteriores em contexto de ensino.

Ao ISG e ao CIGEST, pelo ambiente académico que tornaram possível este projecto — pela disponibilização de recursos, pelo tempo de investigação, e pelo estímulo intelectual de colegas que trabalham nas fronteiras da Economia, do Direito e das Ciências da Gestão. Ao Atlantic Institute for Democracy, editora desta edição de 2026. Aos revisores anónimos que comentaram capítulos em versão de pré-publicação, cujas críticas — nem sempre fáceis de receber — tornaram o argumento mais robusto.

Ao Conselho das Finanças Públicas, cujos relatórios anuais são uma referência de qualidade analítica que este manual procurou honrar. Ao Banco de Portugal e ao INE, cujas séries estatísticas são a espinha dorsal empírica de qualquer análise séria das finanças públicas portuguesas. À Comissão Europeia e à OCDE, cujos relatórios e bases de dados de acesso livre são um recurso de inestimável valor para a investigação comparada.

Por fim, à família e aos amigos que suportaram com paciência as ausências físicas e as presenças distraídas que um projecto desta envergadura inevitavelmente implica. Este livro é, de algum modo, também vosso.

R.T.S.

Lisboa, 10 de novembro de 2026

ÍNDICE GERAL

PRELIMINARES

Citação 2
Nota do Autor 3
Agradecimentos 4

ÍNDICES

Índice Geral 5
Índice de Quadros, Caixas e Figuras 12
Lista de Siglas e Abreviaturas 14

PARTE I — FUNDAMENTOS DAS FINANÇAS PÚBLICAS 31
Capítulo 1 — Estado, Soberania Fiscal e Finanças Públicas 32
1.1 Objecto e Identidade Disciplinar das Finanças Públicas 32
1.2 O Estado Fiscal como Construção Histórica 32
1.3 Método e Epistemologia nas Finanças Públicas 34
1.4 Soberania Fiscal e Democracia 35
Capítulo 2 — História das Finanças Públicas 38
2.1 Finanças Públicas Pré-Modernas: Tributação, Guerra e Estado 38
2.2 A Revolução Keynesiana e o Estado Social (1930–1975) 39
2.3 A Contra-Revolução Neoliberal e os Seus Limites (1980–2008) 40
2.4 As Finanças Públicas Pós-Crise: COVID, NGEU e os Novos Paradigmas 40
Capítulo 3 — A Síntese de Musgrave e a Economia do Bem-Estar 44
3.1 A Arquitectura Tripartida de Musgrave 44
3.2 Bens Públicos Puros: A Teoria de Samuelson 44
3.3 Externalidades e Instrumentos de Internalização 45
3.4 Welfare Economics: Fronteiras e Limitações 46
Capítulo 4 — Falhas de Mercado e Falhas do Estado 49
4.1 Taxonomia Completa das Falhas de Mercado 49
4.2 A Teoria das Falhas do Estado: Buchanan e a Escolha Pública 50
Capítulo 5 — Escolha Pública, Economia Política e Rent-Seeking 54
5.1 A Perspectiva da Escolha Pública 54
5.2 Economia Política da Despesa Pública 54
5.3 Grupos de Interesse e Captura do Estado 56

Capítulo 6 — Economia Política da Tributação 59
6.1 Os Princípios Clássicos da Tributação 59
6.2 Tributação Óptima: Mirrlees e os Seus Desenvolvimentos 60
6.3 Incidência Fiscal: Quem Paga Efectivamente? 61
6.4 Sistemas Fiscais Comparados: Estrutura e Performance 63
6.5 Taxas gerais de IRS aplicáveis aos rendimentos de 2026 65
Capítulo 7 — Federalismo Fiscal 68
7.1 Teoria do Federalismo Fiscal: Oates e os Seus Desenvolvimentos 68
7.2 Competição Fiscal e as Suas Patologias 68
7.3 Federalismo Fiscal Europeu: A UEM como Federalismo Incompleto 69

PARTE II — DESPESA PÚBLICA E ESTADO SOCIAL 72
Capítulo 8 — Economia da Despesa Pública 73
8.1 Conceito e Classificações da Despesa Pública 73
8.2 Determinantes da Dimensão do Sector Público 74
8.3 A Crise das Finanças Públicas Europeias: 2010–2015 75
Capítulo 9 — Estado Social Comparado 77
9.1 A Tipologia de Esping-Andersen 77
9.2 Desigualdade e Redistribuição: Medição e Tendências 78
9.3 Sustentabilidade do Estado Social Europeu 79
Capítulo 10 — Saúde Pública e Sustentabilidade 82
10.1 A Saúde como Bem Económico Especial 82
10.2 O SNS Português: Conquistas, Problemas e Reformas 83
Capítulo 11 — Educação, Capital Humano e Finanças Públicas 86
11.1 A Teoria do Capital Humano 86
11.2 Sistemas Educativos Comparados: Resultados e Determinantes 86
Capítulo 12 — Pensões, Envelhecimento e Sustentabilidade Intergeracional 90
12.1 Teoria dos Sistemas de Pensões 90
12.2 O Envelhecimento Demográfico como Desafio Fiscal 90
12.3 Saldos de curto prazo e sustentabilidade das pensões 91

PARTE III — INVESTIMENTO PÚBLICO E CRESCIMENTO 94
Capítulo 13 — Multiplicadores Fiscais e Eficácia da Política Orçamental 95
13.1 O Conceito de Multiplicador Fiscal 95
13.2 Multiplicadores Fiscais em Portugal: Evidência Específica 96
Capítulo 14 — Regra de Ouro Fiscal e Protecção do Investimento Público 99

14.1 A Regra de Ouro: Fundamentos e Evolução 99
14.2 A Experiência Portuguesa de Compressão do Investimento 99
14.3 A Depreciação do Património Público e o Balanço do Estado 100
14.4 Investimento público na transição para 2027 101
Capítulo 15 — Infra-Estruturas, Política Industrial e Estado Empreendedor 104
15.1 Infra-Estruturas e Produtividade 104
15.2 O Estado Empreendedor: Mazzucato e a Revisão do Papel do Estado 104

PARTE IV — TEORIA DA TRIBUTAÇÃO 107
Capítulo 16 — IVA, Tributação Indirecta e Reforma do Consumo 108
16.1 O IVA: O Imposto do Século XX 108
16.2 Estrutura do IVA em Portugal e na UE 108
Capítulo 17 — Tributação Internacional, BEPS e a Nova Ordem Fiscal Global 112
17.1 A Erosão da Base Tributária na Era da Globalização 112
17.2 O Plano de Acção BEPS e os Pilares I e II 112
17.3 O Pilar II em Portugal: Implementação e Impacto 113
Capítulo 18 — Fiscalidade Ambiental e Transição Climática 116
18.1 A Externalidade Carbónica como Falha de Mercado Global 116
18.2 O Duplo Dividendo da Tributação do Carbono 116

PARTE V — DÍVIDA PÚBLICA E MACROFINANÇAS 119
Capítulo 19 — História da Dívida Soberana 120
19.1 A Dívida Soberana como Instrumento e como Risco 120
19.2 Anatomia de uma Crise Soberana: Grécia 2010–2018 120
Capítulo 20 — Dinâmica Formal da Dívida Pública 123
20.1 A Equação de Acumulação da Dívida Pública 123
20.2 O Factor r−g e a Sua Importância Contemporânea 123
20.3 Análise de Sustentabilidade da Dívida (DSA) 124
Capítulo 21 — Quantitative Easing, BCE e Interacção com a Política Fiscal 128
21.1 Os Instrumentos Não-Convencionais de Política Monetária 128
21.2 Efeitos do QE: Evidência Empírica 129
21.3 Dominância Fiscal: Teoria e Evidência 130
Capítulo 22 — Sustentabilidade Fiscal Intertemporal 133
22.1 A Restrição Orçamental Intertemporal do Estado 133
22.2 Passivos Contingentes e Dívida Implícita 133
Capítulo 23 — Crises Financeiras, Estabilidade e Regulação Prudencial 136

23.1 A Anatomia das Crises Financeiras 136
23.2 A Crise Financeira de 2007–2009 e as Suas Lições 136
Capítulo 24 — Défice e Dívida Pública 139
24.1 Conceitos e Tipologia do Défice Público 139
24.2 As Regras Fiscais e o PEC Reformado de 2024 140
Capítulo 25 — O Orçamento do Estado 142
25.1 O Orçamento como Instrumento Multidimensional 142
25.2 O Ciclo Orçamental Português 142
25.3 Orçamentação por Programas e Avaliação de Desempenho 143
25.4 A Lei de Compromissos e Pagamentos em Atraso: Disciplina Financeira e Controlo da Despesa Pública 144
25.4-A Os Instrumentos de Contenção Orçamental: Cativações, Reserva Orçamental, Dotação Provisional e Dotações Centralizadas 146
Capítulo 26 — Gestão da Dívida Pública e Estratégia de Financiamento 150
26.1 Princípios de Gestão da Dívida Pública 150
26.2 Curva de Rendimento Soberana e Prémios de Risco 151

PARTE VI — GOVERNAÇÃO FISCAL EUROPEIA 154
Capítulo 27 — Maastricht e a Arquitectura Original da UEM 155
27.1 Os Critérios de Maastricht e a Sua Lógica Económica 155
27.2 Problemas de Design da UEM Original 155
27.3 O Pacto de Estabilidade e Crescimento Original (1997) 156
Capítulo 28 — Crise do Euro, Six-Pack e Two-Pack 159
28.1 A Crise da Dívida Soberana Europeia: Causas e Propagação 159
28.2 O Six-Pack e a Reforma de 2011–2013 159
28.3 O Fiscal Compact e a Constitucionalização das Regras Fiscais 160
Capítulo 29 — NextGenerationEU e a Ruptura Hamiltoniana 163
29.1 A Cláusula Geral de Derrogação e a Resposta Fiscal COVID 163
29.2 O NextGenerationEU: Arquitectura e Lógica Política 163
29.3 O PRR Português: Alocação, Governação e Risco de Absorção 164
Capítulo 30 — O quadro europeu de governação orçamental de 2024 166
30.1 Génese e Lógica da Reforma 166
30.2 Os Planos Fiscais-Estruturais de Médio Prazo (PMFEs) 166
30.3 Portugal face à Directiva 2024/1265 167
Capítulo 31 — Soberania Orçamental e Legitimidade Democrática 170
31.1 Soberania Orçamental: Conceito e Dimensões 170
31.2 O Paradoxo de Rodrik e o Trilema Fiscal Europeu 170

31.3 Propostas de Democratização da Governação Fiscal Europeia 171
Capítulo 32 — Instituições Fiscais Independentes na UE 173
32.1 Fundamentos das IFIs: Por que Existe a Independência Técnica? 173
32.2 Arquitectura Comparada das IFIs Europeias 173
32.3 O Conselho de Finanças Públicas: Enquadramento Comparado e Avaliação da Experiência Portuguesa 174
Capítulo 33 — Reforma da Lei de Enquadramento Orçamental 177
33.1 Diagnóstico da LEO em Vigor 177
33.2 Propostas de Reforma Alinhadas com a Directiva 2024/1265 177
33.3 A revisão da contratação pública em vigor em outubro de 2026 178
33.4 Programa Nacional de Simplificação Regulatória e Competitividade (PNSRC) 180
33.5 Tribunal de Contas e qualidade da despesa pública 183
Capítulo 34 — Portugal como Caso Empírico 190
34.1 A Trajectória Fiscal Portuguesa 1986–2024 190
34.2 O Ajustamento 2011–2014 e as Suas Lições 192
34.3 Previsões institucionais e escolhas para 2027 192
Capítulo 35 — O Futuro da Governação Fiscal Europeia 195
35.1 Avaliação Crítica da Reforma de 2024 195
35.2 Opções de coordenação e limites à centralização fiscal 195

PARTE VII — DESIGUALDADE, DEMOCRACIA, SOBERANIA E ECONOMIA POLÍTICA 198
Capítulo 36 — Desigualdade, Riqueza e Tributação 199
36.1 A Tese Central de Piketty: r>g como Lei do Capitalismo 199
36.2 Instrumentos de Redistribuição: Impostos sobre o Património e Heranças 199
Capítulo 37 — Globalização, Estado Fiscal e Soberania 203
37.1 O Trilema de Rodrik e a Abertura Económica 203
37.2 A Race to the Bottom Fiscal: Evidência e Limites 203
Capítulo 38 — Tecnocracia e controlo democrático das finanças públicas 206
38.1 O Paradoxo Tecnocrático nas Finanças Públicas 206
38.2 Autonomia fiscal e representação democrática 206
Capítulo 39 — Inteligência Artificial, Automação e Erosão da Base Fiscal 209
39.1 A IA como Disruptor das Finanças Públicas 209
39.2 Propostas de Adaptação Fiscal à Era da IA 209
Capítulo 40 — Alterações Climáticas, Risco Fiscal e Transição Verde 212
40.1 O Risco Fiscal Climático 212
40.2 Financiamento Público da Transição Verde 212

Capítulo 41 — Judicialização da Política Fiscal, Tecnocracia e Erosão da Soberania Democrática.214
41.1 O Problema do Locus do Poder Decisório nas Democracias Contemporâneas 214
41.2 Fritz Scharpf e a Assimetria Constitucional da União Económica e Monetária.....215
41.3 Wolfgang Streeck: Do Estado Fiscal ao Estado de Consolidação 216
41.4 Ran Hirschl e a "Juristocracia": A Expansão do Poder Judicial sobre a Política Fiscal.....218
41.5 A lei-travão e a concentração do poder de decisão orçamental.....219
41.6 O Semestre Europeu como "Governo por Indicadores": Análise Crítica.....221
41.7 Pierre Manent, Chantal Mouffe e Yascha Mounk: Três Perspectivas sobre Democracia e Tecnocracia 222
41.8 A Tensão entre Independência Técnica e Responsabilidade Democrática nas Finanças Públicas 224
41.9 Implicações para a Reforma da Governação Fiscal Europeia.....225

PARTE VIII — O FUTURO DAS FINANÇAS PÚBLICAS.....229
Capítulo 42 — Geopolítica, Defesa Europeia e Finanças Públicas 232
42.1 O Regresso da Geopolítica e das Despesas de Defesa 232
42.2 O Instrumento SAFE e a Defesa Europeia Comum.....233
Capítulo 43 — CBDCs, Moeda Digital e Soberania Monetária 236
43.0 Enquadramento: Transição do Sistema Monetário Internacional e as suas Implicações para as Finanças Públicas 236
43.1 O que são as CBDCs e por que Importam para as Finanças Públicas.....237
43.2 O Euro Digital: Estado do Projecto e Implicações para Portugal.....237
Capítulo 44 — Cenários para o Estado Fiscal no Século XXI.....240
44.1 Os Grandes Vectores de Transformação 240
44.2 Três Cenários para 2050.....240
44.3 A Questão da Equidade Intergeracional.....241

MATÉRIA DE ENCERRAMENTO

CONCLUSÃO GERAL.....244

BIBLIOGRAFIA GERAL 246

ANEXOS — APROFUNDAMENTOS EMPÍRICOS E ANALÍTICOS 257
Aprofundamento A — Evidência Empírica Internacional Comparada.....258
A.1–A.10 Séries Históricas OCDE, Desigualdade, Sustentabilidade, Ciclos, IA, Género 258

Aprofundamento B — Caso Portugal: Análise Estrutural Completa 271
B.1 Estrutura Fiscal / B.2 SNS / B.3 Dívida Pública 271
Aprofundamento C — Análise Sectorial Aprofundada 275
C.1–C.10 Educação, Habitação, Energia, AP, IMI, Clima, Regulação, Protecção Social, proposta do OE/2027, Competitividade 275
Aprofundamento D — Métodos Quantitativos nas Finanças Públicas 286
D.1 ACB / D.2 Incidência / D.3 DSGE e VAR / D.4 Avaliação de Impacto / D.5 Projecções 286
Fichas Biográficas dos Grandes Autores 291
Resumos Executivos das Oito Partes do Manual 300
Aprofundamento E — Recomendações de Política Fiscal para Portugal (2025–2035) 304
Aprofundamento F — Estudos de Caso Internacionais 310
F.1–F.10 Suécia, Irlanda, NHS, Suécia Pensões, NGEU, Brasil, EUA 2017, Grécia, Portugal 2011–2019, Dinamarca 310
Aprofundamento G — Exercícios Aplicados 321
Aprofundamentos H–L — Temas Avançados, Perspectivas Internacionais, Síntese 325
H.1–H.10: FTPL, Equivalência Ricardiana, P-A, Comportamental, Federalismo, Transparência, Corrupção, Mundell-Fleming, BP Crises, Economia Digital 325
I.1–I.3: EUA, China, Países Nórdicos 337
J.1–J.10: MMT, Pós-keynesianismo, Nova Economia Política, Bem-Estar, Felicidade, Género, Crises, Metodologia, COVID, ODS 341
K.1–K.4: Quadros Estatísticos Complementares 357
L.1–L.8: Síntese e Perspectivas 361

ÍNDICES FINAIS

Glossário de Conceitos Essenciais 352
Lista de Siglas e Abreviaturas 372
Índice de Conceitos Principais (Remissivo) 369
Apêndice M — Conjuntura económica e proposta do OE de 2027 actualizadas em 10 de novembro de 2026 378

ÍNDICE DE QUADROS, CAIXAS E FIGURAS

QUADROS

Quadro 1.1 Dimensões metodológicas das Finanças Públicas 35
Quadro 2.1 Indicadores dos Trinta Gloriosos entre 1950 e 1975..... 39
Quadro 3.1 Bens públicos bens de clube e bens privados..... 45
Quadro 4.1 Taxonomia das falhas de mercado..... 49
Quadro 6.1 Sistemas fiscais comparados e pressão fiscal em 2023 63
Quadro 6.2 Taxas marginais gerais de IRS para os rendimentos de 2026 65
Quadro 8.1 Despesa pública por função COFOG em 2023 73
Quadro 9.1 Regimes de Estado social comparados..... 77
Quadro 10.1 Sistemas de saúde comparados..... 82
Quadro 12.1 Despesa pública com pensões projectada para 2025 2045 e 2060..... 91
Quadro 13.1 Literatura sobre multiplicadores fiscais..... 95
Quadro 16.1 Desvio de cobrança do IVA por país em 2021 109
Quadro 17.1 Instrumentos internacionais contra BEPS.....113
Quadro 19.1 Indicadores da crise soberana grega entre 2009 e 2023.....121
Quadro 20.1 Diferencial entre juros e crescimento por período histórico 124
Quadro 21.1 Programas não convencionais do BCE entre 2010 e 2024.....128
Quadro 24.1 Tipologia dos défices públicos 139
Quadro 25.1 Fases actores e documentos do ciclo orçamental português 142
Quadro 26.1 Composição da carteira de dívida portuguesa em dezembro de 2023 150
Quadro 27.1 Características e lacunas da arquitectura original da UEM.....156
Quadro 30.1 Diplomas da reforma europeia de 2024 e respectivos instrumentos 167
Quadro 33.1 Critérios para avaliar a qualidade da despesa pública 184
Quadro 34.1 Indicadores fiscais portugueses entre 1986 e 2023 190
Quadro 36.1 Tributação de heranças e riqueza por país 200
Quadro 41.1 Assimetria constitucional da UEM entre hard law e soft law 215
Quadro 42.1 Trajectória proposta da despesa de defesa entre 2025 e 2035 232
Quadro A.1 Evolução histórica da pressão fiscal entre 1870 e 2024 259
Quadro A.2 Receita fiscal por tipo de imposto em comparação internacional.....260
Quadro A.3 Indicadores de desigualdade e redistribuição comparados 262
Quadro A.4 Saldo dívida e juros nos cenários do MF e do CFP para 2026 e 2027 263
Quadro A.5 Indicadores comparados de eficiência da despesa pública.....264
Quadro A.6 Síntese da literatura sobre multiplicadores fiscais 266
Quadro A.7 Indicadores comparados de finanças municipais.....270
Quadro B.3 Composição da carteira de dívida por instrumento 273

Quadro K.1 Indicadores fiscais comparados em 2024 357
Quadro K.2 Evolução dos indicadores fiscais portugueses entre 2000 e 2027 358
Quadro K.3 Composição da carga fiscal portuguesa entre 2016 e 2025 359
Quadro K.4 Posição fiscal portuguesa face às regras europeias 360
Quadro M.1 Previsões de crescimento real e de inflação média anual em percentagem 378
Quadro M.2 Indicadores rápidos divulgados pelo INE em 30 de outubro de 2026 379
Quadro M.3 Crescimento real mundial segundo a ponderação e a edição 379
Quadro M.4 Banco Mundial e preços das matérias primas em outubro de 2026 380
Quadro M.5 Principais agregados da POE de 2027 em milhões de euros 380
Quadro M.6 O efeito do PRR na leitura da despesa em milhões de euros 381
Quadro M.7 Saldos previstos para 2027 em milhões de euros 382
Quadro M.8 Proposta do Orçamento da Segurança Social em milhões de euros 382
Quadro M.9 Pressões no quadro de políticas invariantes em milhões de euros 383
Quadro M.10 Despesa líquida e conta de controlo 384
Quadro M.11 Novas observações disponíveis em 10 de novembro de 2026 387

CAIXAS ANALÍTICAS

Caixa 1.1 A Lei de Wagner e o crescimento secular do Estado 33
Caixa 2.1 Os Trinta Gloriosos e o crescimento partilhado 39
Caixa 3.1 Bens públicos bens meritórios e bens privados 45
Caixa 4.1 Condição normativa para intervenção pública justificada 51
Caixa 6.1 Fórmula de Diamond e Saez para a taxa marginal óptima 61
Caixa 14.1 Condição de viabilidade da regra de ouro 99
Caixa 16.1 Dimensão e determinantes do desvio de cobrança do IVA 109
Caixa 20.1 Equação de acumulação da dívida pública 123
Caixa 39.1 Inteligência artificial na administração fiscal portuguesa 210
Caixa 41.1 Assimetria constitucional de Scharpf 215
Caixa 44.1 Cenários das finanças públicas europeias em 2050 240

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

As siglas seguintes são utilizadas ao longo do manual. Quando a sigla pode corresponder a diferentes conceitos em língua portuguesa e inglesa, indica-se a versão em uso. Siglas de organismos e instrumentos europeus são apresentadas na língua de origem habitual no texto (português ou inglês), conforme o uso académico dominante. As siglas adicionadas na sequência do Capítulo 41 (Judicialização e Tecnocracia) são assinaladas com ★.

Sigla: Significado	Sigla: Significado
ACB: Análise Custo-Benefício	AdC: Autoridade da Concorrência (Portugal)
AEA: American Economic Association	AIMI: Adicional ao Imposto Municipal sobre Imóveis
AIReF: Autoridade Independente de Responsabilidade Fiscal (Espanha)	ANA: Aeroportos de Portugal, S.A.
APP: Asset Purchase Programme (BCE)	APD: Ajuda Pública ao Desenvolvimento
ASD: Análise de Sustentabilidade da Dívida	AT: Autoridade Tributária e Aduaneira (Portugal)
ATAD: Anti-Tax Avoidance Directive	BCE: Banco Central Europeu
BdP: Banco de Portugal	BEI: Banco Europeu de Investimento
BEPS: Base Erosion and Profit Shifting	BIS: Bank for International Settlements
BT: Bilhetes do Tesouro	CAPEX: Capital Expenditure / Despesa de Capital
CBAM: Carbon Border Adjustment Mechanism	CBDCs: Central Bank Digital Currencies
CbCR: Country-by-Country Reporting	CDS: Credit Default Swaps
CE: Comissão Europeia	CGD: Caixa Geral de Depósitos
CFP: Conselho das Finanças Públicas	COFOG: Classification of the Functions of Government

CRP: Constituição da República Portuguesa	CSC: Custo Social do Carbono
CTPM: Certificados do Tesouro Poupança Mais	DAC7 ★: Directiva 2021/514 de reporte de plataformas digitais
DB: Defined Benefit / Benefício Definido	DC: Defined Contribution / Contribuição Definida
DEA: Data Envelopment Analysis	DGO: Direcção-Geral do Orçamento
DID: Difference-in-Differences (método econométrico)	DSA: Debt Sustainability Analysis (= ASD)
DST: Digital Services Tax	DSGE: Dynamic Stochastic General Equilibrium (modelo)
EBT: Elasticidade da Base Tributável	EPA: Environmental Protection Agency (EUA)
ESG: Environmental, Social and Governance	ETS: Emissions Trading System
EU ETS: European Union Emissions Trading System	FBCF: Formação Bruta de Capital Fixo
FEEF: Fundo Europeu de Estabilidade Financeira	FMI: Fundo Monetário Internacional
FSB: Financial Stability Board	FTPL ★: Fiscal Theory of the Price Level
G20: Grupo dos 20 países mais ricos	GEE: Gases de Efeito de Estufa
GILTI: Global Intangible Low-Taxed Income	GloBE: Global Anti-Base Erosion (Pilar II)
GNI: Gross National Income (= RNB)	GRB: Gender-Responsive Budgeting
GIST ★: Government Intertemporal Budget Constraint	IAS: International Accounting Standards
IEC: Imposto Especial de Consumo	IFI: Instituição Fiscal Independente
IFICI: Incentivo Fiscal à Investigação Científica e Inovação	IGF: Inspecção-Geral de Finanças

IGCP: Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública	IMI: Imposto Municipal sobre Imóveis
IMT: Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas	INE: Instituto Nacional de Estatística
IPCA: Índice de Preços no Consumidor Harmonizado	IRC: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
IRS: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares	ISP: Imposto sobre os Produtos Petrolíferos
IVA: Imposto sobre o Valor Acrescentado	JG: Job Guarantee (proposta MMT)
LAV: Linha de Alta Velocidade	LATE: Local Average Treatment Effect
LEO: Lei de Enquadramento Orçamental	LGFV: Local Government Financing Vehicle (China)
LGT: Lei Geral Tributária	LTFP: Lei Geral do Trabalho em Funções Públicas
MES: Mecanismo Europeu de Estabilidade	MMT: Modern Monetary Theory / Teoria Monetária Moderna
MRR: Mecanismo de Recuperação e Resiliência	NBF: Necessidade Bruta de Financiamento
NDC: Notional Defined Contribution	NGEU: NextGenerationEU
NHS: National Health Service (Reino Unido)	NIH: National Institutes of Health (EUA)
NLF: Necessidade Líquida de Financiamento	OBR: Office for Budget Responsibility (RU)
OBI: Open Budget Index	ODS: Objectivos de Desenvolvimento Sustentável (ONU)
OE: Orçamento do Estado	OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico
OLG: Overlapping Generations model	OMT: Outright Monetary Transactions (BCE)

OMP: Objectivo de Médio Prazo	OPP: Orçamento Participativo Portugal
OT: Obrigações do Tesouro	OTRV: Obrigações do Tesouro de Taxa Variável
PAYG: Pay-As-You-Go (sistema de repartição de pensões)	PDE: Procedimento por Défice Excessivo
PDM: Procedimento por Desequilíbrios Macroeconómicos	PEC: Pacto de Estabilidade e Crescimento
PEPP: Pandemic Emergency Purchase Programme (BCE)	PIIL: Posição de Investimento Internacional Líquida
PIB: Produto Interno Bruto	PMFE: Plano Fiscal-Estrutural de Médio Prazo
PNEC: Plano Nacional de Energia e Clima	PPP: Parceria Público-Privada
PRR: Plano de Recuperação e Resiliência	PSI: Private Sector Involvement
QDMP: Quadro de Despesa de Médio Prazo	QDMTT: Qualified Domestic Minimum Top-up Tax
QE: Quantitative Easing	RNB: Rendimento Nacional Bruto
RSI: Rendimento Social de Inserção	RTE-T: Rede Trans-Europeia de Transportes
SAFE: Security Action for Europe	SAFT-PT: Standard Audit File for Tax Portugal
SEC: Sistema Europeu de Contas Nacionais	SIADAP: Sistema Integrado de Avaliação do Desempenho
SIFIDE: Sistema de Incentivos Fiscais em I&D Empresarial	SNS: Serviço Nacional de Saúde
SMP: Securities Market Programme (BCE)	TC: Tribunal de Contas
TCJA: Tax Cuts and Jobs Act (EUA 2017)	TECG ★: Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação (Fiscal Compact)

TINA ★: There Is No Alternative — narrativa que apresenta escolhas políticas como constrangimentos técnicos	TJUE ★: Tribunal de Justiça da União Europeia
TPI: Transmission Protection Instrument (BCE)	TSU: Taxa Social Única
UE: União Europeia	UEM: União Económica e Monetária
VAR: Vector Autoregression (modelo econométrico)	VPT: Valor Patrimonial Tributário
VSL: Value of a Statistical Life	WEO: World Economic Outlook (FMI)
WID: World Inequality Database	ZLB: Zero Lower Bound

NOTAS DE LEITURA APROFUNDADA: GUIA POR TEMA E NÍVEL

Para cada grande tema deste manual apresentam-se abaixo sugestões de leitura estruturadas por nível (Introdutório, Intermédio, Avançado) e por tipo (Teoria, Empiria, Política). As obras marcadas com ★ são consideradas pelo autor leituras verdadeiramente indispensáveis para quem queira aprofundar seriamente o tema.

Fundamentos Teóricos das Finanças Públicas

Para uma introdução sólida à economia do sector público, a obra mais acessível em língua inglesa é Stiglitz, J.E. (2000), Economics of the Public Sector (3.ª ed., Norton) — rigorosa na teoria sem ser inacessível, com cobertura de todos os temas fundamentais. Em português, o manual de Pereira, P.T. et al. (2012), Economia e Finanças Públicas (Escolar Editora) é a referência nacional mais abrangente disponível, embora com menor profundidade teórica. Para aprofundamento avançado da teoria do bem-estar, Atkinson, A.B. & Stiglitz, J.E. (1980), Lectures on Public Economics (McGraw-Hill) ★ permanece o tratamento técnico mais completo, apesar da data. Varian, H.R. (1992), Microeconomic Analysis (Norton, 3.ª ed.), caps. 14-16, fornece os fundamentos de teoria do bem-estar com a precisão matemática necessária para as Partes I-IV deste manual.

Para a história das finanças públicas, a obra de Tanzi, V. & Schuknecht, L. (2000), Public Spending in the 20th Century (CUP) ★ é insubstituível pelas suas séries longas e pela amplitude geográfica. Lindert, P.H. (2004), Growing Public: Social Spending and Economic Growth since the Eighteenth Century (CUP, 2 vols.) é a obra mais completa sobre a história comparada do Estado Social. Para a perspectiva histórico-filosófica, Schumpeter, J.A. (1918/1991), The Crisis of the Tax State, continua a ser uma leitura essencial sobre o nexo entre tributação, Estado e democracia.

Tributação e Sistemas Fiscais

A referência obrigatória para a tributação óptima é Diamond, P. & Saez, E. (2011) ★, The case for a progressive tax, Journal of Economic Perspectives, 25(4) — acessível, rigoroso e com implicações de política directas. Para tratamento mais técnico, Mirrlees, J. et al. (2011), Tax by Design: The Mirrlees Review (OUP) ★ é a análise mais abrangente disponível de um sistema fiscal nacional do ponto de vista da tributação óptima. Keen, M. (vários artigos no IMF Working Papers e na IMF Economic Review) é a melhor referência para tributação internacional e

competição fiscal. Zucman, G. (2015), The Hidden Wealth of Nations (Chicago Press) é a referência essencial para evasão fiscal offshore e riqueza não declarada.

Para a tributação ambiental, Goulder, L.H. (1995), Environmental taxation and the double dividend, International Tax and Public Finance, 2(2) ★ é o artigo seminal sobre o duplo dividendo. Stern, N. (2007), The Economics of Climate Change: The Stern Review (CUP) é a análise custo-benefício mais influente das políticas climáticas. Para a tributação digital, Devereux, M.P. et al. (2021), The OECD Global Anti-Base Erosion Proposal (Oxford University CBT Working Papers) providencia a análise mais técnica do Pilar II disponível em formato acessível.

Dívida Pública e Macrofinanças

Blanchard, O. (2022), Fiscal Policy Under Low Interest Rates (MIT Press) ★ é a referência mais actualizada sobre a dinâmica da dívida no ambiente de taxas baixas e as suas implicações de política. Reinhart, C.M. & Rogoff, K.S. (2009), This Time Is Different (Princeton UP) ★ é o estudo histórico comparado mais abrangente disponível sobre crises soberanas — leitura indispensável para qualquer analista de finanças públicas. Para os multiplicadores fiscais, Ramey, V. (2019), Ten years after the financial crisis, Journal of Economic Perspectives, 33(2) é a melhor revisão da literatura disponível. Cochrane, J.H. (2023), The Fiscal Theory of the Price Level (Princeton UP) é o tratamento técnico completo da FTPL — exige conhecimento avançado de teoria macroeconómica.

Para a gestão da dívida pública, uma referência técnica é FMI/Banco Mundial (2014), Revised Guidelines for Public Debt Management, disponível nos sítios das duas instituições. Para a análise de sustentabilidade, Debrun, Ostry, Willems e Wyplosz (2019), Public Debt Sustainability, CEPR Discussion Paper n.º 14010, discutem métodos, riscos e limites da avaliação. Para Portugal, os relatórios anuais do IGCP sobre a gestão da dívida pública constituem uma fonte primária essencial.

Governação Fiscal Europeia

De Grauwe, P. (2022), Economics of Monetary Union (14.ª ed., OUP) ★ é o melhor manual de economia da UEM — acessível, actualizado e com cobertura de todos os temas essenciais. Para a história política da integração europeia, Schelkle, W. (2017), The Political Economy of Monetary Solidarity (OUP) é a obra mais equilibrada disponível. Para a reforma do PEC de 2024, Buti, M. & Veldkamp, T. (2023), The EU Economic Governance Reform (VoxEU) é a análise mais directa feita por quem esteve no centro das negociações. Mody, A. (2018), EuroTragedy (OUP) é a análise mais crítica e mais documentada da gestão da crise da zona euro.

Para a análise das instituições orçamentais independentes, von Trapp, L. e Nicol, S. (2017), Designing Effective Independent Fiscal Institutions, OECD Working Papers on Public Governance, n.º 73, apresentam uma comparação institucional assente em 18 casos da OCDE. Para Portugal, os relatórios do CFP (cfp.pt), incluindo as Perspectivas Económicas e Orçamentais e a Análise da Proposta de Orçamento do Estado, constituem fontes primárias para acompanhar o ciclo orçamental.

Desigualdade e Economia Política das Finanças Públicas

Piketty, T. (2014), O Capital no Século XXI (Temas e Debates) ★ é a leitura obrigatória — não necessariamente para aceitar todas as suas conclusões mas para compreender o debate que domina a economia política da tributação na presente década. Chancel, L. et al. (2022), World Inequality Report 2022 (Harvard UP) ★ é a síntese mais actualizada dos dados do WID.world e da análise das tendências de desigualdade. Atkinson, A.B. (2015), Inequality: What Can Be Done? (Harvard UP) apresenta a perspectiva mais equilibrada e tecnicamente rigorosa sobre redistribuição. Saez, E. & Zucman, G. (2019), The Triumph of Injustice (Norton) é mais programático mas torna acessível a argumentação técnica de uma reforma fiscal radical.

Para a economia política das finanças públicas, Persson, T. & Tabellini, G. (2000), Political Economics: Explaining Economic Policy (MIT Press) ★ é o tratamento técnico mais completo. Alesina, A. & Drazen, A. (1991), Why are stabilizations delayed?, AER, 81(5) é o artigo seminal sobre guerras de atrito. Rodrik, D. (2011), The Globalization Paradox (W. W. Norton) ★ é a análise mais influente sobre globalização, democracia e soberania — leitura essencial para a Parte VII deste manual.

O Futuro das Finanças Públicas

Blanchard, O. & Tirole, J. (2021), Major Future Economic Challenges (France Stratégie) ★ é o relatório mais abrangente disponível sobre os grandes desafios económicos do século XXI — produzido por dois dos economistas mais influentes do mundo para o governo francês. FMI (2024), Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt (IMF) é a análise mais actualizada das perspectivas fiscais globais e dos riscos de sustentabilidade. Para a IA e o mercado de trabalho, Acemoglu, D. & Restrepo, P. (2022), Tasks, automation, and the rise in US wage inequality, Econometrica, 90(5) é o estudo empírico mais rigoroso disponível. Mazzucato, M. (2021), Mission Economy (Allen Lane) propõe o quadro mais influente para pensar o papel do Estado na economia da inovação e da transição climática.

Para as CBDCs, BCE (2023), Digital Euro: Phase of Preparation (ECB) e BIS (2023), CBDCs: a survey of the literature (BIS Papers 136) são as referências técnicas mais completas. Para o risco

fiscal climático, FMI (2023), Fiscal Monitor: Climate Crossroads (IMF) e BCE (2023), Climate Risk Stress Test (ECB Occasional Papers) fornecem os frameworks institucionais mais desenvolvidos. Para os cenários de longo prazo, Comissão Europeia (2024), 2024 Ageing Report (Institutional Papers 279) ★ é a referência essencial para Portugal e todos os países da UE.

NOTAS TÉCNICAS: FONTES DE DADOS E RECURSOS ONLINE

A investigação e o ensino de finanças públicas dependem cada vez mais de bases de dados online de acesso livre que permitem verificar, replicar e estender as análises apresentadas nos manuais. Nesta secção listam-se as principais fontes de dados utilizadas ao longo deste manual, com indicação do seu conteúdo e URL de acesso.

O OCDE.Stat (stats.oecd.org) é o portal de acesso às bases de dados estatísticas da OCDE — a fonte mais abrangente para comparações internacionais de finanças públicas em países avançados. Inclui o Revenue Statistics (pressão fiscal detalhada por tipo de imposto, 1965–2024, 38 países), o National Accounts at a Glance (despesa pública por função COFOG), o Government at a Glance (indicadores de governação e eficiência do sector público), e o Social Expenditure Database (SOCX, despesa social por programa). A maior parte dos dados é descarregável em formato CSV ou Excel, permitindo replicação directa das análises quantitativas deste manual.

O Eurostat (ec.europa.eu/eurostat) é a principal fonte estatística para os países da UE, com dados de finanças públicas em contabilidade nacional (SEC 2010) disponíveis até ao trimestre mais recente com apenas 3-4 meses de desfasamento. As bases de dados mais relevantes para finanças públicas são: Government Finance Statistics (défice, dívida, receita e despesa por função COFOG para todos os EM), o Euro Indicators (principais indicadores macroeconómicos em tempo quase-real), e o European System of Social Indicators (EU-SILC, com dados de desigualdade e pobreza). A ferramenta de visualização interactiva do Eurostat permite criar gráficos comparativos directamente no browser sem necessidade de programação.

O portal do FMI (imf.org/en/Data) oferece o acesso ao World Economic Outlook Database (projecções macroeconómicas semestrais para 190 países, com séries históricas desde 1980), ao Fiscal Monitor Database (dados fiscais detalhados com especial atenção a países em programa), e à Government Finance Statistics (GFS, em metodologia GFSM 2014, mais abrangente do que o SEC 2010 porque inclui mais países). O IMF DataMapper é a ferramenta de visualização interactiva mais rápida para comparações globais de indicadores fiscais. Para Portugal especificamente, os relatórios de Consulta do Artigo IV são publicados após cada missão anual do FMI e contêm análises de qualidade sobre a posição fiscal e os riscos de sustentabilidade.

O World Inequality Database (wid.world) é a fonte de referência para séries longas de distribuição de rendimento e riqueza em mais de 100 países, com dados que em alguns casos remontam ao século XIX. Permite descarregar directamente as séries utilizadas por Piketty, Saez, Zucman e colaboradores nos seus artigos e livros, e replicar todas as análises de desigualdade apresentadas no Capítulo 36 e no Aprofundamento A deste manual. A ferramenta de comparação interactiva

(Country Data) permite visualizar a evolução da quota de rendimento dos vários percentis da distribuição para qualquer par de países ao longo do tempo.

O Banco de Portugal (bportugal.pt/estatisticas) é a fonte primária para os dados macroeconómicos e financeiros portugueses. Os Boletins Estatísticos mensais e trimestrais contêm séries de finanças públicas, balança de pagamentos, crédito bancário e outros indicadores financeiros. O Portal de Dados do Banco de Portugal (bpstat.bportugal.pt) permite acesso interactivo a todas as séries com descarregamento directo. Os Working Papers do Banco de Portugal (na série Economic Studies e na série Economics and Research Department) contêm investigação aplicada de alta qualidade sobre a economia portuguesa — frequentemente de acesso livre e com dados replicáveis.

O portal da Direcção-Geral do Orçamento (dgo.pt) disponibiliza a execução orçamental mensal das administrações públicas com granularidade ao nível de ministério e programa, com apenas 30-45 dias de desfasamento. A Conta Geral do Estado (CGE), publicada anualmente, é o documento de prestação de contas mais detalhado disponível sobre as finanças do Estado português — inclui receita e despesa detalhadas, passivos contingentes, endividamento, avaliações de benefícios fiscais e indicadores de desempenho dos programas orçamentais. O portal do CFP (cfp.pt) disponibiliza todos os seus relatórios de avaliação, projecções e análises de sustentabilidade — fontes de referência indispensáveis para qualquer análise séria das finanças públicas portuguesas.

O IGCP (igcp.pt) publica o Programa de Financiamento anual (com a estratégia de emissão de dívida), os resultados das leilões de OT e BT em tempo real, o perfil de maturidades e a composição da carteira de dívida, e os relatórios de gestão da dívida com análise do custo, do risco e do desempenho relativo. Para investigadores interessados na gestão da dívida soberana portuguesa, o IGCP é a fonte primária indispensável — os seus dados são descarregáveis e cobrem toda a história da dívida pública moderna portuguesa desde a criação do IGCP em 1996.

O acompanhamento do instrumento SAFE deve recorrer ao Conselho da União Europeia, à Comissão Europeia e aos documentos nacionais de financiamento da defesa. O enquadramento jurídico é o Regulamento (UE) 2025/1106 do Conselho, de 27 de maio de 2025. A análise deve distinguir o montante de empréstimos aprovado, os desembolsos, a entrega de equipamento e o registo em contas nacionais: estes momentos não coincidem necessariamente. Para o Semestre Europeu, os planos nacionais e as recomendações do Conselho, a documentação institucional deve prevalecer sobre sínteses secundárias.

Os dados do World Bank Open Data (data.worldbank.org) são especialmente úteis para análises comparativas que incluam países em desenvolvimento além dos membros da OCDE e da UE. O Worldwide Governance Indicators (WGI), que o Banco Mundial publica anualmente para 200+ países, inclui as dimensões de qualidade regulatória, rule of law, controlo da corrupção e eficácia

governamental que este manual mobiliza no Aprofundamento A.5 e na análise das reformas estruturais. O GovData360 (govdata360.worldbank.org) integra dados de governação de múltiplas fontes numa interface interactiva de comparação.

Para o acompanhamento das reformas fiscais internacionais em tempo quase-real, os Tax Policy Updates da OCDE (oecd.org/tax/tax-policy-updates), o Global Tax Database do Tax Foundation (taxfoundation.org/global-tax), e os Country Tax Profiles do IBFD (International Bureau of Fiscal Documentation, de acesso pago mas com resumos gratuitos) são recursos complementares que cobrem desenvolvimentos legislativos que as bases de dados estatísticas só registarão com desfasamento. Para a tributação ambiental, o Taxing Energy Use 2024 da OCDE e o Carbon Pricing Dashboard do Banco Mundial (carbonpricingdashboard.worldbank.org) são as referências mais actualizadas sobre preços do carbono e sistemas de ETS em todo o mundo.

Os investigadores que pretendam aprofundar a análise quantitativa das finanças públicas encontrarão em Stata, R e Python as ferramentas mais utilizadas na literatura académica. O Stata tem o maior ecossistema de pacotes específicos para análise de dados de painel e finanças públicas (xtabond2 para modelos de painel dinâmico; xtunitroot para testes de raiz unitária em painel; synth para controlo sintético); o R tem uma comunidade mais activa para visualização (ggplot2) e para econometria de ponto de corte (rdrobust, rdd); o Python tem vantagem em análise de texto e dados não estruturados (útil para análise de documentos orçamentais e relatórios de política). Os exercícios quantitativos do Aprofundamento G podem ser replicados com qualquer um destes programas utilizando os dados das fontes listadas nesta secção.

NOTA FINAL: SOBRE A LINGUAGEM DAS FINANÇAS PÚBLICAS

As finanças públicas têm a sua própria linguagem — um vocabulário técnico que serve simultaneamente para precisão analítica e, por vezes, para obscurecer decisões políticas com a aparência de necessidade técnica. Este manual procurou usar a linguagem técnica com precisão sem a transformar numa barreira de acesso. Nesta nota final, reflecte-se brevemente sobre a linguagem das finanças públicas e o seu papel no debate democrático.

O vocabulário das finanças públicas é simultaneamente descritivo e prescritivo. Quando um economista fala em 'consolidação fiscal' em vez de 'austeridade', ou em 'ajustamento estrutural' em vez de 'corte de salários e pensões', ou em 'despesa fiscal' em vez de 'benefício fiscal para empresas', a escolha de palavras não é neutra — reflecte enquadramentos conceptuais que influenciam como as políticas são percepcionadas e avaliadas. A crítica pós-keynesiana ao mainstream reconhece esta dimensão política da linguagem técnica: termos como 'sustentabilidade fiscal', 'credibilidade orçamental' ou 'disciplina fiscal' carregam conotações normativas que favorecem determinadas posições políticas sobre outras.

Ao mesmo tempo, a linguagem técnica das finanças públicas tem um papel legítimo e necessário: permite precisão, comparabilidade e rigor que o discurso político quotidiano não pode assegurar. Um saldo primário ciclicamente ajustado de +0,8% do PIB diz algo muito mais preciso sobre a orientação da política fiscal do que 'as contas estão bem' ou 'gastamos demais'. A tarefa do académico — e do manual — é usar a linguagem técnica com precisão, torná-la acessível a quem não tem formação prévia, e explicitar os julgamentos de valor que inevitavelmente acompanham as escolhas terminológicas.

Um desafio específico das finanças públicas europeias é a proliferação de acrónimos e siglas que tornam o debate cada vez menos acessível ao cidadão comum. PMFEs, QDMTs, ASD, NLF, NBF, COFOG, SOCX — a densidade de siglas nos documentos oficiais europeus é simultaneamente um sinal de sofisticação técnica e uma barreira democrática real. O cidadão que tenta compreender porque Portugal tem de respeitar um PMFE aprovado por uma Comissão Europeia baseada numa ASD actualizada com metodologia harmonizada pelo Regulamento (UE) 2024/1263 pode razoavelmente concluir que a política orçamental se passou para um domínio tecnocrático que lhe escapa. A lista de siglas incluída neste manual e o glossário de conceitos visam precisamente reduzir esta barreira — mas são medidas paliativas que não resolvem o problema de fundo da legitimidade democrática da governação fiscal europeia.

A língua portuguesa merece um esforço adicional de adaptação das finanças públicas à sua realidade linguística e conceptual. Muitos termos centrais da disciplina ainda são usados em inglês

no debate académico português — sustainability, fiscal space, multiplier, crowding out — quando existem equivalentes portugueses perfeitamente adequados. Este manual adoptou a política de usar termos portugueses sempre que existem (sustentabilidade, espaço fiscal, multiplicador, efeito de expulsão) e de introduzir o equivalente inglês apenas na primeira utilização, entre parênteses, para facilitar a conexão com a literatura internacional. Esta é uma escolha editorial — não prescritiva — que reflecte a convicção de que a ciência económica pode e deve ser pensada e comunicada em português sem perda de precisão ou rigor.

As finanças públicas são, em última análise, sobre escolhas colectivas num mundo de recursos limitados e preferências diversas. A teoria económica pode identificar as condições em que essas escolhas são eficientes, equitativas ou sustentáveis — mas não pode substituir o processo democrático de deliberação e decisão que é o único mecanismo legítimo para resolver os conflitos de interesses e de valores que as escolhas fiscais inevitavelmente envolvem. O manual que aqui se conclui cumpre a sua missão se tiver contribuído para que esses processos democráticos ocorram com mais informação, mais rigor e mais consciência dos trade-offs que qualquer escolha fiscal implica. Nada mais — e nada menos — é o que as ciências sociais podem fazer pela democracia.

NOTAS COMPLEMENTARES AO GLOSSÁRIO

As seguintes entradas complementam o Glossário principal com esclarecimentos sobre conceitos frequentemente confundidos ou mal utilizados no debate público e académico português sobre finanças públicas. A precisão terminológica é condição necessária para o rigor analítico — e os equívocos terminológicos têm frequentemente consequências de política significativas.

Défice vs. dívida: A confusão entre défice e dívida é talvez o equívoco mais frequente no debate público de finanças públicas. O défice orçamental é um fluxo — a diferença entre receita e despesa num dado ano. A dívida pública é um stock — a acumulação de défices passados menos os excedentes. Um país pode ter um défice pequeno e uma dívida enorme (se teve grandes défices durante muitos anos anteriores) ou um défice grande mas dívida pequena (se é a primeira vez que incorreu em défice significativo). Portugal em 2020 teve um défice de 5,8% do PIB (fluxo) e uma dívida de 135,2% do PIB (stock) — a distinção é crucial para compreender a diferença entre a posição fiscal corrente e a sustentabilidade de longo prazo.

Consolidação vs. austeridade: Os termos 'consolidação fiscal' e 'austeridade' são frequentemente usados como sinónimos no debate público mas têm conotações analíticas distintas. Consolidação fiscal refere-se tecnicamente à melhoria do saldo orçamental (redução do défice ou aumento do excedente), independentemente dos instrumentos utilizados — pode ser alcançada via aumento de impostos, corte de despesa corrente, corte de investimento, ou melhoria da eficiência. Austeridade tem uma conotação mais específica de cortes na despesa social e de compressão dos salários públicos que afectam o bem-estar das populações mais vulneráveis. Uma consolidação fiscal de qualidade — baseada em aumento de eficiência e tributação mais equitativa — não tem de ser austeridade no sentido social do termo.

Despesa pública vs. despesa fiscal: A despesa pública directa (inscrição explícita no orçamento) e a despesa fiscal (benefícios fiscais que reduzem a receita que de outra forma seria cobrada) são tratamentos alternativos de escolhas de política com impactos orçamentais equivalentes — mas com visibilidade muito diferente. Uma dedução de IRS para creches vale exactamente o mesmo para o Estado em termos de receita como uma transferência directa às famílias equivalente — mas aparece no orçamento de formas completamente diferentes (a dedução reduz a receita sem aparecer na despesa; a transferência aparece tanto na receita como na despesa). A 'despesa fiscal invisível' — que em Portugal totaliza €4,8 mil milhões anuais sem controlo sistemático de eficácia — é um dos principais argumentos para a orçamentação por programas e para a avaliação sistemática das despesas fiscais pelo CFP.

Estabilizadores automáticos vs. política discricionária: Os estabilizadores automáticos são os elementos do sistema fiscal e de protecção social que respondem automaticamente ao ciclo económico sem necessidade de nova decisão política — o imposto progressivo sobre o

rendimento cai automaticamente em recessão (porque os rendimentos caem), o subsídio de desemprego aumenta automaticamente (porque mais pessoas ficam desempregadas). A política fiscal discricionária são as medidas específicas aprovadas para responder ao ciclo — um pacote de estímulo, um corte de imposto, um investimento de emergência. Em geral, os estabilizadores automáticos actuam mais rapidamente (sem lags de decisão política), são mais reversíveis (terminam automaticamente quando a recessão acaba), e têm maior legitimidade democrática (foram aprovados como parte da arquitectura geral do sistema, não como decisão específica de emergência). A combinação óptima entre estabilizadores automáticos e política discricionária é um dos temas de investigação mais activos da macroeconomia das finanças públicas.

Risco fiscal vs. incerteza fiscal: A distinção entre risco (situação em que a distribuição de probabilidade dos resultados é conhecida) e incerteza (situação em que nem sequer a distribuição de probabilidade é conhecida, no sentido de Knight, 1921) é relevante para as finanças públicas porque a maior parte dos desafios fiscais relevantes — impacto de um choque geopolítico sobre a receita, custo de uma pandemia não antecipada, materialização de passivos contingentes de PPP — pertence à categoria da incerteza knightiana e não ao risco estatístico. As metodologias de DSA estocástica (fan charts, análise de Monte Carlo) simulam o risco quantificável mas não a incerteza genuína — o que significa que as análises de sustentabilidade subestimam sistematicamente os riscos de cauda (fat tails) que as crises históricas revelaram repetidamente. A humildade epistémica sobre este ponto — reconhecer que não sabemos o que não sabemos — é tão importante para a política fiscal como o rigor nos cenários que podemos quantificar.

A compreensão rigorosa das finanças públicas — dos seus fundamentos teóricos, da sua evidência empírica, dos seus mecanismos institucionais e dos seus valores normativos — é um investimento que toda a sociedade democrática deve fazer. Os cidadãos informados são o melhor antídoto contra a demagogia fiscal, e o rigor académico é o melhor antídoto contra a tecnocracia sem prestação de contas. Este manual foi escrito nessa convicção.

O contexto intelectual deste manual é a tradição de economia política das finanças públicas que tem em Richard Musgrave, Anthony Atkinson, Joseph Stiglitz, Dani Rodrik, Thomas Piketty e Mariana Mazzucato as suas referências mais marcantes. Esta tradição não trata as finanças públicas como uma técnica neutra de alocação de recursos mas como uma arena de escolhas políticas com consequências distributivas e institucionais profundas — escolhas que as sociedades democráticas devem poder debater com informação, rigor e sentido de responsabilidade colectiva.

Agradeço ao Instituto Superior de Gestão (ISG-CIGEST), ao Atlantic Institute for Democracy e aos colegas que comentaram versões preliminares deste texto. Os erros remanescentes são da minha exclusiva responsabilidade.

Rui Teixeira Santos

Lisboa, 10 de novembro de 2026

PARTE I

FUNDAMENTOS DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Teoria do Estado, história fiscal, Musgrave e escolha pública

CAPÍTULO 1

Estado, Soberania Fiscal e Finanças Públicas

Objecto, método e fundamentos epistemológicos

1.1 Objecto e Identidade Disciplinar das Finanças Públicas

As Finanças Públicas constituem a disciplina científica que estuda a actividade financeira do Estado e dos demais entes públicos: a captação de recursos (receita pública), a sua afectação a fins colectivos (despesa pública) e os efeitos macroeconómicos, distributivos e alocativos que daí decorrem. Enquanto campo autónomo do saber, as Finanças Públicas situam-se na confluência da Economia, do Direito Financeiro e da Ciência Política, partilhando com cada uma destas disciplinas instrumentos analíticos distintos mas complementares. Com a Economia, partilha a teoria da escolha racional, a análise custo-benefício e os modelos de equilíbrio parcial e geral. Com o Direito, partilha o primado da norma, a hierarquia de fontes e o princípio da legalidade fiscal. Com a Ciência Política, partilha o estudo dos processos de decisão colectiva, das coligações de interesses e das estruturas institucionais que moldam a escolha pública.

A definição mais influente do objecto das Finanças Públicas permanece a de Richard Abel Musgrave (1959): o estudo das funções económicas do sector público numa economia mista. Esta definição, aparentemente neutra, contém uma opção filosófica profunda: o Estado não é o Leviathan hobbesiano, nem o Estado mínimo de Nozick, nem o planificador benevolente dos modelos de bem-estar social — é uma instituição que desempenha funções económicas específicas, justificadas por falhas do mercado, objectivos distributivos e imperativas de estabilização, que podem ser avaliadas empiricamente e optimizadas normativamente.

O alcance desta disciplina é vasto. Abrange desde as questões mais técnicas — a estimação de multiplicadores fiscais, o design de impostos óptimos, a modelação da dinâmica da dívida — até às questões mais fundamentais da filosofia política: como distribuir equitativamente os encargos do Estado? Que limites deve ter a tributação numa democracia liberal? A que gerações cabem os custos do investimento público? Pode o Estado democrático vincular constitucionalmente as finanças públicas? É precisamente esta amplitude — do técnico ao filosófico, do formal ao empírico — que confere às Finanças Públicas a sua centralidade intelectual nas ciências sociais contemporâneas.

1.2 O Estado Fiscal como Construção Histórica

O Estado contemporâneo é fundamentalmente um Estado fiscal — uma organização que mobiliza recursos através da tributação para financiar bens e serviços colectivos. Esta evidência, tão

familiar que tende a passar despercebida, é na realidade o resultado de uma longa e acidentada construção histórica que não tinha nada de inevitável. Joseph Schumpeter (1918/1991), numa das reflexões mais penetrantes sobre a relação entre Estado e finanças, argumentou que a crise fiscal do Estado — a tensão entre crescimento das necessidades colectivas e resistência à tributação — é o motor da história política moderna. A luta pelo poder tributário é inseparável da luta pelo poder político.

A emergência do Estado fiscal moderno pode ser datada da transição do sistema feudal de tributação em espécie (corveia, dízimos, prestações em trabalho) para a tributação monetária que acompanhou a economia mercantil dos séculos XV e XVI. Esta transição exigiu a criação de uma burocracia fiscal capaz de avaliar e cobrar impostos em dinheiro, o que por sua vez acelerou a centralização política e a consolidação territorial dos Estados-nação. A história da tributação é, neste sentido, a história da própria modernidade política: os grandes conflitos constitucionais europeus — a Magna Carta (1215), a Revolução Inglesa (1688), a Revolução Francesa (1789) — giram em torno do controlo parlamentar sobre a tributação e a despesa pública.

O século XX viu a mais dramática expansão da presença fiscal do Estado na história. Nos países da OCDE, a despesa pública média passou de 10-15% do PIB em 1900 para 20-25% em 1937, para 30-40% em 1960 e para 40-55% em 2000–2024. Esta expansão secular — documentada empiricamente por Tanzi & Schuknecht (2000) — não foi linear nem uniforme: incluiu a expansão bélica das duas guerras mundiais, o recuo liberal dos anos 1920, a expansão keynesiana do Estado Social pós-1945, a tentativa neoliberal de contenção pós-1980, e a nova expansão associada ao envelhecimento demográfico, às crises financeiras e à pandemia de 2020. Cada ciclo deixou sedimentos institucionais permanentes que condicionam o presente.

Caixa 1.1 A Lei de Wagner e o crescimento secular do Estado

A Lei de Wagner e o Crescimento Secular do Estado

Adolf Wagner (1835–1917) enunciou em 1883 a sua célebre 'lei da expansão crescente das actividades estatais': à medida que o rendimento per capita cresce, a proporção da despesa pública no rendimento nacional tende a aumentar de forma estrutural e irreversível. Esta relação — conhecida como Lei de Wagner — tem sido empiricamente confirmada em países e períodos muito distintos, embora com intensidade variável.

As principais explicações para o fenómeno são: (1) a elasticidade-rendimento superior a 1 para bens públicos como educação, saúde e cultura, que se tornam prioritários à medida que aumenta o rendimento; (2) as externalidades crescentes associadas à urbanização e industrialização, que requerem regulação pública crescente; (3) o poder de monopólio dos produtores do sector público, que resistem a ganhos de produtividade; e (4) a pressão redistributiva das democracias de massas,

que amplia o Estado Social através do voto dos trabalhadores. O debate sobre a causalidade — cresce o Estado porque cresce o rendimento, ou vice-versa? — permanece em aberto na literatura.

1.3 Método e Epistemologia nas Finanças Públicas

A pluralidade metodológica é uma característica definidora das Finanças Públicas como disciplina científica. Diferentemente da Física ou da Química, onde o método experimental é o padrão dominante, as Finanças Públicas operam num domínio em que a experimentação controlada é raramente possível — os governos não repetem a história para testar diferentes políticas orçamentais, e os cidadãos não são sujeitos experimentais disponíveis. Esta limitação fundamental obriga a uma pluralidade de métodos que, usados de forma complementar, permitem aproximações à verdade empírica com diferentes graus de certeza.

A análise positiva nas Finanças Públicas descreve e explica o funcionamento efectivo do sector público: como se determinam as escolhas orçamentais, que factores explicam a variação da pressão fiscal entre países, como respondem os contribuintes a incentivos fiscais, quais os efeitos macroeconómicos dos ajustamentos orçamentais. Para estas questões, a disciplina mobiliza econometria de painel e séries temporais, análise de variáveis instrumentais, experiências naturais (natural experiments), estudos de eventos (event studies) e meta-análises da literatura empírica. A revolução da credibilidade em econometria (Angrist & Pischke, 2009) impactou profundamente o campo, elevando o padrão de identificação causal exigido em estudos empíricos de Finanças Públicas.

A análise normativa, por sua vez, avalia as políticas fiscais à luz de critérios de bem-estar social, equidade distributiva e eficiência alocativa. Aqui o instrumento central é o quadro analítico da teoria do bem-estar (welfare economics), que desde Pigou (1920), Bergson (1938) e Samuelson (1954) fornece os fundamentos para comparações entre políticas alternativas. O Primeiro e Segundo Teoremas Fundamentais da Economia do Bem-Estar estabelecem as condições em que os mercados são eficientes e em que a redistribuição é separável da alocação — condições que, como Stiglitz (1988) demonstrou exaustivamente, raramente se verificam na realidade, justificando a intervenção pública correctiva. A análise normativa moderna não pretende identificar a política 'óptima' no sentido absoluto — tarefa impossível dada a pluralidade de funções de bem-estar social — mas antes mapear os trade-offs entre eficiência, equidade e sustentabilidade que as sociedades democráticas devem necessariamente confrontar.

Quadro 1.1 Dimensões metodológicas das Finanças Públicas

Dimensão	Questão típica	Método central	Limitações
Positiva descritiva	Qual a pressão fiscal média na OCDE?	Estatísticas OCDE/FMI	Comparabilidade dos sistemas contabilísticos
Positiva explicativa	Por que cresce a despesa pública com o rendimento?	Regressão painel; IVs	Endogeneidade; variáveis omitidas
Positiva causal	Qual o multiplicador de um euro de investimento público?	DID; VARs estruturais; experiências naturais	Generalização; hetero. de contexto
Normativa alocativa	Qual o imposto óptimo sobre o rendimento?	Teoria Mirrlees-Diamond-Saez	Especificação da função utilidade
Normativa distributiva	Como distribuir equitativamente os encargos fiscais?	Rawls; utilitarismo; Piketty	Dependência de premissas filosóficas
Normativa institucional	Como desenhar a governação fiscal ideal?	Teoria institucional; análise comparada	Complexidade; path dependence

1.4 Soberania Fiscal e Democracia

Soberania fiscal é o poder do Estado de tributar e despender dentro de um território delimitado, exercido através de instrumentos juridicamente válidos e politicamente legítimos. Esta definição, aparentemente simples, condensa séculos de conflito político sobre o controlo das finanças públicas. A afirmação parlamentar sobre o poder tributário — 'no taxation without representation', o lema da Revolução Americana — é talvez a mais poderosa formulação histórica do nexo entre soberania fiscal e democracia. Sem controlo parlamentar sobre a receita e a despesa, a democracia representativa é uma ficção: o poder real reside onde residem os recursos financeiros.

A globalização financeira e a integração monetária europeia colocam a soberania fiscal sob pressões sem precedente. Por um lado, a mobilidade do capital em escala global permite às empresas e aos indivíduos mais móveis escapar à tributação nacional, criando uma corrida ao fundo das taxas de imposto sobre o capital (race to the bottom) que erode a base fiscal dos Estados e desloca o ónus tributário para factores menos móveis — o trabalho e o consumo. Por outro lado,

a participação na União Económica e Monetária europeia implica a aceitação de constrangimentos fiscais negociados supranacionalmente — limites ao défice e à dívida, trajectórias de despesa supervisionadas pela Comissão — que limitam a autonomia orçamental nacional. O paradoxo da soberania fiscal contemporânea é este: quanto mais integradas são as economias, menos soberana é a política fiscal; mas quanto menos coordenadas são as políticas fiscais, mais vulnerável é o projecto de integração.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 1 — ESTADO E SOBERANIA FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Estado fiscal	Organização que mobiliza recursos via tributação para financiar bens colectivos — fundamento do Estado moderno.
Lei de Wagner	Tendência secular de aumento da despesa pública em percentagem do PIB com o desenvolvimento económico.
Análise positiva	Descreve/explica o funcionamento do sector público através de métodos empíricos.
Análise normativa	Avalia políticas fiscais à luz de critérios de bem-estar, equidade e eficiência.
Soberania fiscal	Poder de tributar e despender dentro de um território, exercido por instrumentos válidos e legítimos.
Primeiro Teorema	Sob condições ideais, o equilíbrio concorrencial é Pareto-eficiente — violações justificam intervenção.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Analise a tensão entre soberania fiscal nacional e integração europeia. Pode Portugal exercer soberania fiscal plena na zona euro?

2.	A Lei de Wagner continua válida na era da globalização? Que factores poderiam inverter a tendência histórica?
3.	Distinga análise positiva de normativa nas Finanças Públicas e ilustre com um debate de política pública actual.
4.	Qual é o papel dos parlamentos na soberania fiscal contemporânea? Que ameaças enfrentam?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Musgrave, R.A. (1959). The Theory of Public Finance. McGraw-Hill.	Clássico	Obra fundadora. Caps 1-3 essenciais.
Schumpeter, J.A. (1918/1991). The Crisis of the Tax State. In R. Swedberg (Ed.), The Economics and Sociology of Capitalism. Princeton UP.	Clássico	Perspectiva histórico-política incontornável.
Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox. W. W. Norton.	Intermédio	Tensão entre globalização, democracia e soberania. Cap. 1.

CAPÍTULO 2

História das Finanças Públicas

Do cameralismo ao Estado Social e às crises contemporâneas

2.1 Finanças Públicas Pré-Modernas: Tributação, Guerra e Estado

As finanças públicas pré-modernas organizam-se em torno de um imperativo único e dominante: financiar a guerra. Charles Tilly (1990), na sua síntese histórica clássica, demonstra que o Estado europeu moderno é uma consequência directa da guerra: as exigências financeiras dos conflitos militares forçaram os soberanos a desenvolver aparatos fiscais cada vez mais sofisticados — recenseamentos da propriedade, sistemas de cobrança de impostos, mercados de dívida pública — que, por sua vez, criaram as estruturas burocráticas e as capacidades administrativas sobre as quais o Estado moderno se construiu. 'War made the state, and the state made war' é a formulação lapidar de Tilly.

A inovação fiscal mais significativa da Europa medieval foi o surgimento da dívida pública municipal nas cidades-estado italianas do século XII-XIV — Veneza, Florença, Génova — como resposta à necessidade de financiar guerras sem tributação imediata. Os monte — fundos de dívida municipal com obrigações negociáveis — constituíram o primeiro mercado de dívida pública organizado da história e criaram os precursores dos modernos títulos de tesouro. A capacidade de emitir dívida transformou o relacionamento entre o Estado e os seus credores: o financiamento externo das guerras tornou-se possível, mas ao custo de criar uma classe de rentistas cuja cooperação era necessária para a solvência do Estado.

A Revolução Fiscal inglesa do século XVII-XVIII — analisada em profundidade por North & Weingast (1989) no estudo seminal sobre compromisso crível — ilustra como a qualidade das instituições fiscais determina o custo do crédito soberano. Após a Revolução Gloriosa de 1688, o Parlamento inglês assumiu o controlo sobre a tributação e a despesa, tornando os compromissos financeiros da Coroa politicamente críveis — os credores sabiam que o Parlamento, composto pelos mesmos proprietários que emprestavam ao Estado, jamais permitiria o repúdio da dívida. Esta credibilidade institucional reduziu dramaticamente as taxas de juro sobre a dívida inglesa, conferindo à Grã-Bretanha uma vantagem financeira decisiva sobre a França absolutista — vantagem que, North & Weingast argumentam, é uma das principais explicações para a vitória britânica nas guerras do século XVIII.

2.2 A Revolução Keynesiana e o Estado Social (1930–1975)

A Grande Depressão de 1929–1933 constituiu o maior teste e, finalmente, a maior legitimação da intervenção pública na economia na história do capitalismo. A queda do PIB dos EUA em 30%, o desemprego de 25%, o colapso do sistema bancário e a deflação persistente demoliram definitivamente a fé nos mecanismos automáticos de ajustamento do mercado que tinham dominado o pensamento económico desde Smith e Ricardo. A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda de Keynes (1936) forneceu o enquadramento teórico para uma resposta activa do Estado: em economias com desemprego involuntário, a despesa pública financiada por défice pode aumentar a produção e o emprego através do multiplicador keynesiano.

O período 1945–1975 — os 'Trinta Gloriosos' de Fourastié — viu a tradução das ideias keynesianas em políticas: construção dos sistemas de saúde universais (NHS britânico em 1948; SNS português em 1979), generalização da educação pública, sistemas de pensões de base ampla, habitação social, políticas de pleno emprego. A despesa pública nos países da Europa Ocidental aumentou de 25-30% do PIB em 1950 para 45-55% em 1980. O resultado foi uma redução dramática da pobreza e da desigualdade que não tinha precedente histórico: o coeficiente de Gini médio nas economias avançadas caiu de ~0.45 em 1920 para ~0.30 em 1970, segundo as séries do World Inequality Database.

Caixa 2.1 Os Trinta Gloriosos e o crescimento partilhado

► OS TRINTA GLORIOSOS (1945–1975) O Estado Social e o crescimento partilhado: uma experiência histórica única

Indicadores do período

Quadro 2.1 Indicadores dos Trinta Gloriosos entre 1950 e 1975

Indicador	1950	1975	Variação
PIB per capita OCDE (USD constantes 2015)	7.400	18.600	+151%
Taxa desemprego média OCDE	3,0%	4,2%	+1,2 p.p.
Gini médio OCDE	~0,42	~0,33	-0,09
Despesa pública/PIB média OCDE	22%	41%	+19 p.p.

Despesa social/PIB média OCDE	9%	20%	+11 p.p.
Crescimento real médio OCDE	4,5%/ano	3,8%/ano	Elevado e estável

Fonte: Maddison Project Database (2023); OCDE Historical Statistics; WID.world.

O colapso dos Trinta Gloriosos veio com os choques petrolíferos (1973, 1979), a stagflação e a crise do keynesianismo como referencial de política. A curva de Phillips — relação estável entre inflação e desemprego que justificava a gestão activa da procura — revelou-se instável, abrindo caminho à contra-revolução monetarista e ao Consenso de Washington dos anos 1980-90.

2.3 A Contra-Revolução Neoliberal e os Seus Limites (1980–2008)

A eleição de Margaret Thatcher em 1979 e de Ronald Reagan em 1980 marcaram o início de uma reorientação profunda da política económica nas economias avançadas: privatizações em larga escala, desregulação dos mercados financeiros, redução das taxas de imposto máximas (de 83% para 40% no UK; de 70% para 28% nos EUA), contenção da despesa pública e combate à inflação através de política monetária restritiva independente. O argumento central era o da 'oferta' (supply-side): a tributação e a regulação excessivas sufocavam o investimento e o crescimento; libertos esses constrangimentos, a prosperidade seria partilhada por todos via efeitos de trickle-down.

O legado empírico desta experiência é ambíguo. A inflação foi controlada e a produtividade total dos factores recuperou após a estagnação dos anos 1970. Mas a desigualdade aumentou dramaticamente: nos EUA, a quota do 1% mais rico no rendimento nacional passou de 10% em 1980 para 20% em 2015 (Piketty & Saez, 2003). Os défices orçamentais, paradoxalmente, não foram eliminados — a redução de impostos não se autofinanciou, como prometido pela Curva de Laffer. E a desregulação financeira preparou o terreno para a crise financeira global de 2007–2009, que na Europa se transformou em crise da dívida soberana de 2010–2015.

2.4 As Finanças Públicas Pós-Crise: COVID, NGEU e os Novos Paradigmas

A pandemia de COVID-19 (2020) produziu o maior choque fiscal desde a Segunda Guerra Mundial e, ao mesmo tempo, uma ruptura paradigmática na teoria e prática das finanças públicas. Os governos das economias avançadas mobilizaram recursos sem precedente — estímulos fiscais que variaram entre 10% e 25% do PIB — e os bancos centrais ampliaram os seus balanços a

escalas inimagináveis uma década antes. O BCE passou de €2,0 para €8,8 biliões de balanço entre 2014 e 2022. Nos EUA, os três pacotes de estímulo (CARES, ARP, Infrastructure Act) totalizaram ~$5 biliões.

Na Europa, o Next Generation EU (NGEU) de €750 mil milhões marcou uma ruptura institucional: pela primeira vez, a Comissão Europeia emitiu dívida em nome colectivo dos Estados-membros para financiar um programa de recuperação. Esta 'mutualização hamiltoniana' — paralela à decisão de Alexander Hamilton em 1790 de assumir a dívida dos estados norte-americanos como dívida federal — pode representar o embrião de um orçamento federal europeu, ou pode ser uma excepção temporária rapidamente revertida. O debate sobre o seu significado institucional permanece aberto.

O regresso de Donald Trump à presidência dos Estados Unidos em janeiro de 2025 reforçou a articulação entre política comercial, política industrial e competição estratégica. A utilização de tarifas, incentivos fiscais e instrumentos de segurança económica deve ser analisada pelos seus efeitos sobre investimento, preços, cadeias de abastecimento e contas públicas. Uma intenção política de reindustrialização não demonstra, por si só, a existência de benefícios líquidos: a avaliação exige considerar a incidência dos custos sobre famílias e empresas, as respostas dos parceiros comerciais e o financiamento das medidas (FMI, World Economic Outlook, outubro de 2026).

A competição por semicondutores, inteligência artificial, energia e minerais críticos influencia a localização do investimento e a capacidade tributária dos Estados. Os resultados dependem do conteúdo nacional da produção, das qualificações, da energia disponível e da concorrência efectiva. Subsídios e protecção comercial podem apoiar capacidades estratégicas, mas também gerar rendas, compromissos orçamentais permanentes e retaliação. Não se deve presumir uma estratégia cambial coordenada sem decisão institucional que a sustente.

Esta reconfiguração força respostas simétricas da União Europeia e da China, acelerando dinâmicas de fragmentação do sistema multilateral e colocando novas pressões sobre as finanças públicas europeias. A coerência intelectual desta abordagem reside na subordinação explícita de princípios de eficiência económica estática a imperativos de competição geopolítica de longo prazo — exercício que remete directamente para a distinção entre análise positiva e normativa em Economia Pública discutida no Capítulo 1 deste Manual: o que é eficiente num modelo de equilíbrio geral estático pode ser subóptimo quando o horizonte temporal inclui dinâmicas de poder e de construção de capacidades estratégicas (Farrell & Newman, 2023; Santos, 2026b).

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública. Congressional Budget Office (2025). Budget and Economic Outlook: 2025–2035. CBO. / McKinnon, R. I. (2013). The Unloved Dollar

Standard. Oxford University Press. / Eichengreen, B. (2022). In Defense of Public Debt. Oxford University Press. / Farrell, H., & Newman, A. L. (2023). Underground Empire: How America Weaponized the World Economy. Henry Holt.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 2 — HISTÓRIA DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Imperativo fiscal da guerra	O Estado moderno emergiu das necessidades financeiras dos conflitos militares (Tilly, 1990).
Revolução Fiscal inglesa	Controlo parlamentar sobre tributação → credibilidade → taxas de juro baixas → vantagem geopolítica.
Multiplicador keynesiano	Mecanismo pelo qual €1 de despesa pública gera > €1 de produto, via efeitos de rendimento encadeados.
Trinta Gloriosos	1945–1975: crescimento rápido, pleno emprego, expansão Estado Social, redução histórica desigualdade.
Stagflação	Coexistência de inflação e desemprego que destruiu a credibilidade do keynesianismo nos anos 1970.
NGEU	Next Generation EU: €750 mil milhões de dívida comum europeia — ruptura institucional histórica.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O que distingue as finanças públicas pré-modernas das contemporâneas? Que continuidades existem?
2.	A Grande Depressão foi necessária para a emergência do Estado Social? Existia uma alternativa?

3.	O neoliberalismo dos anos 1980–2000 foi um fracasso ou um sucesso? Que elementos merece preservar e que deve rever?
4.	O NGEU é um passo irreversível para um Estado federal europeu ou uma excepção temporária? Fundamente.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Tilly, C. (1990). Coercion, Capital, and European States. Blackwell.	Avançado	Fundamentação histórica do nexo Estado-guerra-tributação.
Tanzi, V., & Schuknecht, L. (2000). Public Spending in the 20th Century. CUP.	Intermédio	Base empírica incomparável para história comparada da despesa pública. Série 1870–2000.
Piketty, T. (2014). Capital in the Twenty-First Century. Harvard UP.	Avançado	Séries longas de distribuição; perspectiva histórica da desigualdade.

CAPÍTULO 3

A Síntese de Musgrave e a Economia do Bem-Estar

Alocação, distribuição, estabilização e os fundamentos normativos da intervenção pública

3.1 A Arquitectura Tripartida de Musgrave

Richard Abel Musgrave (1910–2007) é o economista que mais profundamente sistematizou as Finanças Públicas modernas. Nascido em Königstein (Alemanha), emigrou para os EUA em 1933 fugindo ao nazismo e construiu uma carreira académica nas principais universidades americanas (Michigan, Princeton, Harvard). A sua obra capital, The Theory of Public Finance (1959), estabeleceu o quadro analítico que continua a estruturar a disciplina mais de seis décadas depois: a distinção entre as funções de alocação, distribuição e estabilização como organizador teórico das Finanças Públicas.

A função de alocação consiste na provisão de bens e serviços que o mercado não fornece eficientemente — bens públicos puros, correcção de externalidades, regulação de monopólios naturais e remédio para outras falhas de mercado. É a função teoricamente mais bem fundamentada: a teoria económica padrão demonstra que na presença destas falhas, o mercado não produz resultados Pareto-eficientes, e a intervenção pública correctamente dimensionada pode aumentar o bem-estar de toda a sociedade. A função distributiva envolve a modificação da distribuição do rendimento e da riqueza gerada pelo mercado, através de impostos progressivos e transferências. Aqui o fundamento teórico é necessariamente normativo — requer um julgamento de valor sobre que distribuição é justa, que a teoria económica não pode fornecer sem premissas filosóficas adicionais. A função estabilizadora envolve a gestão macroeconómica — manutenção do pleno emprego, estabilidade de preços e crescimento sustentável — através de políticas orçamentais activas ou automáticas.

3.2 Bens Públicos Puros: A Teoria de Samuelson

Paul Samuelson (1954) formalizou o conceito de bem público puro com precisão matemática que transformou a análise teórica da função de alocação. Um bem público puro é definido por duas propriedades: não-rivalidade (o consumo por um agente não reduz a quantidade disponível para outros agentes) e não-exclusividade (é tecnicamente impossível ou proibitivamente custoso excluir quem não paga do consumo). O exemplo paradigmático é a defesa nacional: a protecção conferida a um cidadão não reduz a protecção disponível para outros (não-rivalidade), e não é possível excluir selectivamente cidadãos da protecção territorial (não-exclusividade).

Estas duas propriedades criam o problema clássico do free rider: na ausência de mecanismos coercivos de financiamento, cada agente tem incentivo para beneficiar do bem público sem contribuir para o seu financiamento, esperando que outros o façam. Em equilíbrio, a provisão privada é dramaticamente insuficiente — o que fornece a justificação teórica para a provisão pública financiada por tributação obrigatória. A magnitude do problema do free rider — e portanto a gravidade da falha de mercado — depende do grau de não-rivalidade e não-exclusividade: bens com elevada não-rivalidade mas alguma exclusividade (como estradas com portagens electrónicas) podem ser eficientemente fornecidos pelo mercado com regulação adequada.

Caixa 3.1 Bens públicos bens meritórios e bens privados

Bens Públicos Puros vs. Bens Meritórios vs. Bens Privados

Quadro 3.1 Bens públicos bens de clube e bens privados

Tipo de bem	Rivalidade	Exclusividade	Provisão eficiente	Exemplos
Bem público puro	Não-rival	Não-exclusivo	Pública (tributação)	Defesa, farol, conhecimento
Bem de clube	Não-rival	Exclusivo	Privada ou clube	Netflix, clube de golfe, auto-estrada com portagem
Recurso comum	Rival	Não-exclusivo	Regulação + tributação	Pesqueiro, pasto comunal, água subterrânea
Bem privado puro	Rival	Exclusivo	Privada (mercado)	Pão, roupa, automóvel
Bem meritório	Rival	Exclusivo	Pública por externalidades	Vacinas, educação básica, cinto de segurança

Fonte: Adaptado de Musgrave & Musgrave (1989). Public Finance in Theory and Practice, 5.ª ed.

3.3 Externalidades e Instrumentos de Internalização

A teoria das externalidades, desenvolvida por Arthur Cecil Pigou (1920) e reformulada por Ronald Coase (1960), fornece os fundamentos para a segunda grande categoria de falhas de

mercado relevantes para a função de alocação. Uma externalidade ocorre quando a actividade de um agente económico afecta o bem-estar de terceiros sem que este efeito seja reflectido nos preços de mercado. Externalidades negativas — como a poluição industrial, o fumo do tabaco ou o congestionamento viário — levam à sobre-produção do bem causador: o produtor maximiza os seus lucros ignorando os custos externos impostos a terceiros. Externalidades positivas — como a investigação científica, a vacinação ou a manutenção de jardins públicos — levam à sub-produção: o produtor não captura todos os benefícios gerados.

A solução pigouviana é elegante na sua simplicidade: tributar as actividades que geram externalidades negativas (imposto pigouviano igual ao dano marginal externo) e subsidiar as actividades que geram externalidades positivas (subsídio igual ao benefício marginal externo). O preço de mercado, após o imposto/subsídio, reflecte o custo ou benefício social total, levando os agentes privados a internalizar as externalidades e a produzir o nível socialmente óptimo. O Sistema de Comércio de Emissões da UE (EU ETS) é a aplicação mais sofisticada e em maior escala do princípio pigouviano na história: ao estabelecer um preço para o carbono, obriga os emissores a internalizar o custo climático das suas emissões.

3.4 Welfare Economics: Fronteiras e Limitações

A economia do bem-estar (welfare economics), que fornece os fundamentos normativos da função de alocação e distribuição em Musgrave, assenta sobre dois teoremas fundamentais e um conjunto de limitações que é essencial reconhecer. O Primeiro Teorema do Bem-Estar garante que, sob concorrência perfeita, ausência de externalidades e informação completa, qualquer equilíbrio de mercado é Pareto-eficiente. O Segundo Teorema garante que qualquer alocação Pareto-eficiente pode ser atingida através de um equilíbrio de mercado, precedido de uma redistribuição adequada das dotações iniciais. A implicação normativa conjunta é que o Estado deve: (1) corrigir as falhas de mercado que violam as condições do Primeiro Teorema; e (2) redistribuir as dotações iniciais conforme o critério normativo de equidade adoptado, deixando depois o mercado funcionar livremente.

As limitações desta construção normativa são, no entanto, substanciais. A eficiência de Pareto é um critério extremamente fraco: uma distribuição em que 1% da população possui 99% da riqueza é Pareto-eficiente se não for possível melhorar a situação de qualquer pessoa sem piorar a dos demais. O critério de Kaldor-Hicks — uma política é eficiente se os ganhadores poderiam compensar os perdedores e ainda assim ficar melhor — é mais flexível mas contém julgamentos distributivos implícitos: a compensação potencial que nunca se realiza significa que o bem-estar dos ganhadores é pesado igualmente ao dos perdedores, independentemente da sua posição relativa na distribuição.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 3 — SÍNTESE DE MUSGRAVE

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Não-rivalidade	O consumo por A não reduz a disponibilidade para B — propriedade definidora dos bens públicos.
Não-exclusividade	Impossibilidade técnica ou económica de excluir quem não paga — gera o problema do free rider.
Imposto pigouviano	Imposto igual ao dano marginal externo — internaliza externalidades negativas, restaurando eficiência.
Teorema de Coase	Com direitos de propriedade definidos e custos de transacção nulos, a negociação privada é eficiente.
Critério de Pareto	Melhoria que beneficia alguém sem prejudicar ninguém — critério muito fraco para política redistributiva.
Critério Kaldor-Hicks	Política eficiente se ganhos potenciais > perdas — base da análise custo-benefício.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O critério de Pareto é adequado como fundamento normativo das Finanças Públicas? Que alternativas existem?
2.	A vacina é um bem público, um bem meritório ou um bem privado com externalidades? A distinção tem implicações para a política de saúde?
3.	Compare o imposto pigouviano e o sistema cap-and-trade como instrumentos de correcção de externalidades ambientais.

4.	Em que condições é o Teorema de Coase aplicável à gestão ambiental? É realista?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Samuelson, P.A. (1954). The pure theory of public expenditure. RES, 36(4), 387–389.	Clássico	Artigo de 3 páginas que fundou a teoria dos bens públicos. Leitura obrigatória.
Pigou, A.C. (1920). The Economics of Welfare. Macmillan.	Clássico	Fundamentos do imposto correctivo e da teoria das externalidades.
Atkinson, A.B., & Stiglitz, J.E. (1980). Lectures on Public Economics. McGraw-Hill.	Avançado	Tratado técnico completo. Caps 1-3 cobrem welfare economics e bens públicos.

CAPÍTULO 4

Falhas de Mercado e Falhas do Estado

Da justificação teórica à avaliação realista da intervenção pública

4.1 Taxonomia Completa das Falhas de Mercado

A justificação teórica da intervenção pública nas economias de mercado repousa sobre o conceito de falha de mercado: situação em que o equilíbrio descentralizado de mercado não produz um resultado Pareto-eficiente, criando margem para intervenção pública que possa, em princípio, aumentar o bem-estar social. A literatura identifica cinco categorias principais de falhas de mercado, com diferentes implicações para o tipo e dimensão da intervenção pública justificada.

Os bens públicos (categoria 1) foram analisados no capítulo precedente. As externalidades (categoria 2) — efeitos externos não internalizados no preço de mercado — abrangem não apenas as externalidades ambientais mais estudadas mas também externalidades de rede (valor de adoptar a mesma tecnologia/plataforma que outros), externalidades de aprendizagem (os benefícios da investigação básica que se espalham pela economia sem que o investigador os capture), e externalidades pecuniárias que afectam os preços de mercado (como quando o investimento de uma empresa aumenta a produtividade das empresas vizinhas).

A informação assimétrica (categoria 3) — desenvolvida por Akerlof (1970), Spence (1973) e Stiglitz (1975), cujo conjunto de trabalhos valeu o Prémio Nobel de 2001 — representa talvez a contribuição mais transformadora para a justificação da intervenção pública na segunda metade do século XX. Akerlof demonstrou que nos mercados em que uma das partes tem mais informação do que a outra sobre a qualidade do bem transaccionado, o mercado pode colapsar completamente. O exemplo dos automóveis usados ('lemons') ilustra o mecanismo: os vendedores conhecem a qualidade dos seus automóveis; os compradores não. Na ausência de mecanismos de sinalização, os compradores oferecem apenas o preço médio do mercado, o que leva os proprietários de carros de boa qualidade a recusar vender — deixando no mercado apenas os 'lemons'. A sinalização (Spence), a triagem (Stiglitz) e a regulação pública são soluções para este colapso de mercado.

Quadro 4.1 Taxonomia das falhas de mercado

Falha de mercado	Mecanismo central	Consequência	Instrumento de correcção típico
Bens públicos	Non-rivalidade + non-exclusividade → free rider	Sub-provisão privada;	Provisão pública directa; financiamento público de privados

		aprovisionamento insuficiente	
Externalidades negativas	Custo externo não internalizado no preço privado	Sobre-produção relativa ao óptimo social	Imposto pigouviano; cap-and-trade; regulação
Externalidades positivas	Benefício externo não captado pelo produtor	Sub-produção relativa ao óptimo social	Subsídio; provisão pública; patentes e DPI
Informação assimétrica (ex-ante)	Selecção adversa: os piores riscos dominam o mercado	Colapso parcial ou total de mercados de seguro, crédito	Seguro obrigatório; provisão pública; regulação de qualidade
Informação assimétrica (ex-post)	Risco moral: segurado assume riscos excessivos	Sub-provisão de cuidados preventivos; sobre-consumo	Co-pagamentos; deductibles; regulação prudencial
Poder de mercado	Preço > custo marginal; quantidade < óptimo social	Ineficiência alocativa; rendas monopolistas	Regulação de preços; separação estrutural; concorrência
Mercados incompletos	Ausência de mercados de risco de longo prazo	Sub-investimento em projectos com payoff diferido	Seguros públicos; garantias; bancos de desenvolvimento

4.2 A Teoria das Falhas do Estado: Buchanan e a Escolha Pública

A análise das falhas de mercado não seria completa sem a sua contrapartida: as falhas do Estado. A teoria da escolha pública (public choice theory), desenvolvida por James Buchanan (Prémio Nobel 1986) e Gordon Tullock, aplica os instrumentos da teoria económica neoclássica ao comportamento dos actores políticos — políticos, burocratas, eleitores e grupos de interesse — com resultados que desafiam a visão benevolente do Estado como correctivo das falhas de mercado.

O primeiro e mais devastador resultado da escolha pública é que os políticos em democracia não maximizam o bem-estar social — maximizam a probabilidade de reeleição. Esta diferença de objectivos cria vieses sistemáticos na política fiscal: preferência por despesas com benefícios concentrados e visíveis (subsídios a sectores específicos) sobre despesas com benefícios difusos

e invisíveis (investigação básica, infra-estrutura de longo prazo); ciclos políticos orçamentais em que a despesa aumenta e os impostos diminuem antes das eleições; e subestimação sistemática dos custos futuros de compromissos de despesa presentes (pensões, garantias implícitas do Estado).

Gordon Tullock introduziu o conceito de rent-seeking para descrever o desperdício de recursos em actividades de lobbying orientadas a obter rendas do Estado (privilégios regulatórios, subsídios, barreiras à entrada) em vez de criar valor produtivo. A magnitude económica do rent-seeking é difícil de medir mas potencialmente enorme: nos EUA, as despesas de lobbying declaradas totalizaram cerca de $3,7 mil milhões em 2023 (OpenSecrets), sendo a ponta visível de um iceberg que inclui o custo dos regulamentos que beneficiam grupos de interesse, a distorção de contratos públicos e a captura de reguladores por regulados (regulatory capture, formalizada por Stigler, 1971).

O quadro analítico completo das Finanças Públicas deve, portanto, avaliar não apenas a magnitude das falhas de mercado mas também a probabilidade e magnitude das falhas do Estado correspondentes. Uma falha de mercado modesta num sector com forte poder de lobbying pode justificar não intervenção — a intervenção pública capturada pelos interesses que se destina a regular pode ser mais ineficiente do que a própria falha de mercado. Este equilíbrio realista entre análise de mercado e análise institucional do Estado é a contribuição mais duradoura da escola de escolha pública.

Caixa 4.1 Condição normativa para intervenção pública justificada

Condição necessária para intervenção pública justificada:

W_intervenção − C_falha_mercado > W_falha_Estado + C_intervenção onde: W = ganho de bem-estar; C = custo. A intervenção só é justificada se o ganho líquido de corrigir a falha de mercado superar o custo da falha governamental associada à intervenção. Este framework normativo simples evita tanto o viés pró-mercado (ignorar falhas de mercado) como o viés pró-Estado (ignorar falhas de governo).

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 4 — FALHAS DE MERCADO E DO ESTADO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional

Selecção adversa	Falha ex-ante: os piores riscos dominam o mercado quando o vendedor tem mais informação que o comprador.
Risco moral	Falha ex-post: o segurado/regulado altera o seu comportamento negativamente após obter cobertura.
Rent-seeking	Desperdício de recursos em actividades de lobbying orientadas a obter rendas do Estado (Tullock, 1967).
Captura regulatória	O regulador passa a servir os interesses da indústria regulada em vez do público (Stigler, 1971).
Escolha pública	Aplicação dos instrumentos da teoria económica ao comportamento dos actores políticos (Buchanan).
Ciclo político orçamental	Padrão sistemático de expansão fiscal pré-eleitoral e consolidação pós-eleitoral.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Em que condições a regulação ambiental é preferível ao imposto pigouviano? E em que condições é preferível o sistema cap-and-trade?
2.	Explique o conceito de rent-seeking e discuta a sua relevância para o sistema de subsídios ao sector agrícola português.
3.	Pode a captura regulatória ser evitada por design institucional? Que mecanismos existem na UE para limitar este fenómeno?
4.	Analise o ciclo político orçamental na experiência portuguesa desde 1987. A evidência empírica confirma as previsões da teoria da escolha pública?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota

Buchanan, J.M. (1986). The Constitution of Economic Policy (Nobel Lecture). AER, 77(3), 243–250.	Clássico	Síntese acessível da teoria da escolha pública. Leitura obrigatória.
Akerlof, G.A. (1970). The market for lemons. QJE, 84(3), 488–500.	Clássico	Artigo fundador da teoria da informação assimétrica. Essencial.
Stiglitz, J.E. (2000). Economics of the Public Sector (3.ª ed.). Norton.	Intermédio	Caps 4-7 sobre falhas de mercado e do Estado. Muito acessível.

CAPÍTULO 5

Escolha Pública, Economia Política e Rent-Seeking

Os determinantes políticos das finanças públicas

5.1 A Perspectiva da Escolha Pública

A teoria da escolha pública (public choice) parte de uma premissa metodológica radical: os actores políticos — políticos, burocratas, eleitores — são agentes racionais que maximizam a sua utilidade individual, exactamente como os agentes económicos nos modelos de mercado. Esta premissa metodológica, designada por Buchanan 'individualismo metodológico aplicado ao Estado', rompe com a tradição da Ciência Política e das Finanças Públicas Clássica que tratava o Estado como entidade unitária com objectivos colectivos bem definidos. Ao aplicar o modelo do homo economicus ao domínio político, a escolha pública abre a 'caixa negra' do Estado e revela os mecanismos internos pelos quais as preferências individuais se agregam — frequentemente de forma imperfeita e distorcida — em decisões colectivas.

Anthony Downs (1957) inaugurou a análise económica da democracia com a proposição do Teorema do Eleitor Mediano: em eleições bipartidárias com preferências unimodais (distribuição em forma de sino), os partidos convergem para a posição do eleitor mediano. Esta convergência tem implicações fiscais importantes: se o eleitor mediano tem rendimento inferior ao rendimento médio (como em todas as distribuições de rendimento com assimetria positiva), a maioria democrática prefere redistributividade fiscal, o que cria pressão permanente pela expansão da despesa pública financiada por tributação progressiva. Esta é, na perspectiva de Meltzer & Richard (1981), a principal explicação para a Lei de Wagner no plano da escolha pública: à medida que o rendimento médio aumenta, a distância entre o eleitor mediano e o rendimento médio aumenta, intensificando a pressão redistributiva.

5.2 Economia Política da Despesa Pública

A análise da economia política da despesa pública revela padrões sistemáticos que a teoria neoclássica padrão não consegue explicar. O fenómeno do 'pork barrel' — projectos de despesa com benefícios geograficamente concentrados e custos difusos — exemplifica a lógica do interesse especial em democracia: cada legislador tem incentivo para aprovar projectos que beneficiam o seu círculo eleitoral, mesmo que o custo nacional supere o benefício, desde que o custo seja suficientemente difuso para passar despercebido. Em equilíbrio, todos os legisladores fazem o mesmo, resultando num nível excessivo de despesa pública que nenhum preferia individualmente mas que todos aprovam no sistema de logrolling (troca de votos).

O problema do 'common pool' orçamental — formalizado por Weingast, Shepsle & Johnsen (1981) e desenvolvido por Velasco (1999) e Perotti & Kontopoulos (2002) — descreve um fenómeno análogo ao nível do Conselho de Ministros: cada ministério tem incentivo para maximizar a sua dotação orçamental, internalizando apenas uma fracção do custo que impõe ao erário público. Em equilíbrio, a dimensão do défice orçamental é proporcional ao número de ministros do governo e à fragmentação parlamentar da coligação — quanto mais ministros, maior o problema de common pool e maior o défice. Esta hipótese tem confirmação empírica robusta em múltiplos estudos (Persson & Tabellini, 2003; Tsebelis & Chang, 2004).

A análise da burocracia como actor racional constitui um complemento indispensável à teoria do common pool. William Niskanen, em Bureaucracy and Representative Government (1971), formalizou o modelo segundo o qual os burocratas maximizam a utilidade individual associada ao tamanho do orçamento e da organização administrativa, explorando a assimetria de informação entre legisladores e serviços executores. No modelo de Niskanen, os decisores políticos aprovam orçamentos superiores ao nível socialmente eficiente porque não dispõem de informação independente sobre os custos reais de produção dos serviços públicos — dependendo frequentemente das estimativas e relatórios fornecidos pela própria burocracia.

Dunleavy (1991) reformulou esta hipótese através do modelo do bureau-shaping: gestores públicos preferem reorganizar estruturas para concentrar funções estratégicas, delegando actividades operacionais a agências, o que explica a proliferação de agências reguladoras nas últimas décadas sem redução proporcional do custo total. A teoria principal–agente (Laffont & Tirole, 1993; Dixit, 2002; Miller, 2005) generaliza esta problemática: decisores políticos (principais) enfrentam problemas de risco moral, selecção adversa e conflito de objectivos na relação com burocratas (agentes) que possuem informação superior sobre custos operacionais. O risco moral surge quando os agentes reduzem o esforço sem que o principal possa observar a sua acção; a selecção adversa ocorre quando os agentes possuem informação privada sobre a sua competência antes da celebração do contrato; o conflito de objectivos reflecte o facto de os agentes poderem perseguir preferências próprias divergentes dos objectivos do principal.

No contexto português, o Tribunal de Contas documentou desvios médios entre metas e execução orçamental de cerca de 1,8 pontos percentuais do PIB entre 2001 e 2010 — padrão consistente com a existência de incentivos administrativos à apresentação de cenários favoráveis no momento da aprovação, com ajustamento transferido para a fase de execução (Tribunal de Contas, 2012; CFP, 2018). Estes resultados não confirmam directamente a hipótese de maximização burocrática do orçamento, mas são consistentes com a existência de problemas de agência na gestão orçamental, nos quais diferentes níveis da administração pública enfrentam incentivos imperfeitos

e informação assimétrica. Para mitigar estes problemas, a teoria principal–agente enfatiza a importância de mecanismos de alinhamento de incentivos, como sistemas de monitorização, contratos baseados em desempenho, transparência orçamental e limitação da discricionariedade administrativa.

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública: Teoria, Instituições e Política Fiscal no Contexto Europeu. Niskanen, W. A. (1971). Bureaucracy and Representative Government. Aldine-Atherton. / Dunleavy, P. (1991). Democracy, Bureaucracy and Public Choice. Harvester Wheatsheaf. / Laffont, J.-J., & Tirole, J. (1993). A Theory of Incentives in Procurement and Regulation. MIT Press.

5.3 Grupos de Interesse e Captura do Estado

A teoria dos grupos de interesse, sintetizada por Mancur Olson em The Logic of Collective Action (1965), explica porque razão os grupos organizados com interesses específicos dominam sistematicamente os interesses difusos da população em geral no processo político. O argumento de Olson é rigoroso: a provisão de um bem colectivo (como um subsídio sectorial ou uma regulação favorável) sofre do mesmo problema do free rider que os bens públicos — cada membro do grupo tem incentivo para beneficiar sem contribuir para os custos de lobbying. Grupos pequenos e homogéneos com muito a ganhar (agricultores, farmacêuticas, bancos) conseguem superar este problema de acção colectiva mais facilmente do que grupos grandes e heterogéneos com pouco a perder individualmente (consumidores, contribuintes).

As implicações para o sistema fiscal são directas e bem documentadas. O código fiscal de qualquer país avançado está repleto de deduções, isenções, taxas reduzidas e regimes especiais que são a acumulação histórica de concessões a grupos de interesse particulares. Em Portugal, as Despesas Fiscais (benefícios fiscais no sentido técnico da Conta Geral do Estado) totalizaram €4,8 mil milhões em 2023 (DGO, 2024), o que representa cerca de 2,1% do PIB — recursos que não são tributados por razões que raramente se justificam pela análise económica padrão e que frequentemente reflectem o resultado histórico de pressões de grupos organizados.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 5 — ESCOLHA PÚBLICA E RENT-SEEKING

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional

Eleitor mediano	Em bipartidarismo com preferências unimodais, os partidos convergem para a posição do eleitor central (Downs, 1957).
Problema do common pool	Cada ministério internaliza apenas uma fracção do custo orçamental das suas despesas → défice excessivo.
Lógica da acção colectiva	Grupos pequenos com muito a ganhar organizam-se mais facilmente que grupos grandes com pouco a perder (Olson, 1965).
Despesas fiscais	Benefícios fiscais (deduções, isenções) acumulados por pressão de grupos de interesse — em PT: ~2,1% PIB (2023).
Logrolling	Troca de votos entre legisladores para aprovar projectos com benefícios localizados e custos difusos → despesa excessiva.
Teorema do eleitor mediano	A política fiscal em democracia tende a reflectir as preferências do eleitor com rendimento mediano.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O problema do common pool orçamental pode ser atenuado por regras fiscais constitucionais? Que evidência existe?
2.	Identifique três despesas fiscais no sistema português que parecem justificadas por pressão de grupos de interesse. Como as eliminaria?
3.	A teoria do eleitor mediano de Meltzer & Richard (1981) prevê mais redistribuição em países mais desiguais. A evidência empírica confirma esta previsão?
4.	Discuta a afirmação: 'Os grupos de interesse enfraquecem a democracia mas são também uma forma de democracia participativa.'

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota

Olson, M. (1965). The Logic of Collective Action. Harvard UP.	Clássico	Teoria dos grupos de interesse — um dos livros mais influentes das ciências sociais do século XX.
Buchanan, J.M., & Tullock, G. (1962). The Calculus of Consent. University of Michigan Press.	Clássico	Fundação da teoria da escolha pública constitucional.
Persson, T., & Tabellini, G. (2003). The Economic Effects of Constitutions. MIT Press.	Avançado	Evidência empírica sistemática sobre economia política comparada dos sistemas fiscais.

CAPÍTULO 6

Economia Política da Tributação

Princípios, equidade, eficiência e tributação óptima

6.1 Os Princípios Clássicos da Tributação

Adam Smith estabeleceu na Riqueza das Nações (1776, Livro V, Cap. II) quatro máximas da tributação que continuam a ser referência fundamental do debate normativo sobre sistemas fiscais. O princípio da equidade estabelece que 'os súbditos de cada Estado devem contribuir para o suporte do Governo tanto quanto possível em proporção às suas respectivas capacidades, ou seja, em proporção ao rendimento de que gozam sob a protecção do Estado'. Esta formulação seminal admite duas interpretações que a literatura posterior desenvolveu em direcções opostas: a tributação segundo a capacidade contributiva (quem tem mais paga mais, independentemente do que recebe) e a tributação segundo o benefício (cada um paga em proporção ao valor que retira dos serviços públicos).

O princípio da certeza (a obrigação fiscal deve ser clara e não arbitrária), da comodidade (deve ser cobrada no momento e modo mais conveniente para o contribuinte) e da economia (os custos de cobrança devem ser minimizados) completam o quadro smithiano. A teoria fiscal contemporânea acrescentou um quinto princípio com peso crescente: a eficiência económica. Um imposto é eficiente quando minimiza a distorção das decisões privadas de consumo, poupança e trabalho — ou seja, quando o excesso de encargo fiscal (deadweight loss) é mínimo relativamente à receita gerada. A tensão fundamental entre equidade e eficiência — os impostos mais redistributivos tendem a ser os mais distorcivos — é o trade-off central da tributação moderna.

A eficácia de qualquer sistema fiscal depende não apenas do desenho substantivo dos impostos mas da arquitectura processual que regula a relação entre a administração tributária e os contribuintes — em particular os prazos de prescrição que determinam o horizonte de incerteza jurídica sobre obrigações fiscais passadas. A análise comparada de direito fiscal internacional revela que os países com administrações fiscais mais eficientes adoptam prazos significativamente mais curtos e livres de mecanismos de interrupção sistemática: França (3 anos, art. L.169 do Livre des Procédures Fiscales); Alemanha (4 anos, §169 da Abgabenordnung); Espanha (4/5 anos, arts. 66-68 da Ley General Tributaria). Portugal mantém um prazo de liquidação de quatro anos (art. 45.º da LGT), mas um prazo de cobrança de oito anos (art. 48.º da LGT) sujeito a interrupções que podem prolongá-lo significativamente, gerando um horizonte de incerteza superior ao observado na generalidade dos parceiros europeus (Santos, 2026b).

A complexidade e a conflitualidade tributárias podem aumentar os custos de cumprimento e prejudicar a confiança na administração. A resolução de litígios deve, por isso, combinar fundamentação, previsibilidade e garantias de defesa. Tax Administration 2023, da OCDE, descreve mecanismos de prevenção e resolução de diferendos entre administrações e contribuintes. A comparação internacional exige, porém, definições compatíveis e identificação dos impostos e períodos cobertos. A litigiosidade tributária não é equivalente ao tax gap, e os dados apresentados não permitem atribuir, por si só, diferenças de cumprimento a uma relação causal entre ambos. A avaliação deve distinguir custos administrativos, duração do contencioso, qualidade das decisões e cumprimento voluntário.

A digitalização fiscal torna progressivamente obsoleta a justificação técnica de prazos longos: a OCDE (Tax Administration 3.0, 2021) documenta que administrações com sistemas de reporting em tempo real — como o SAF-T, o e-fatura e as declarações pré-preenchidas já adoptados em Portugal — dispõem de informação suficiente para concluir a generalidade das inspecções no primeiro ou segundo ano após a ocorrência do facto tributário. Pomeranz (2015), com base em dados da administração fiscal chilena, demonstra que sistemas de cruzamento automático de informação aumentam o cumprimento em cerca de 40% sem aumento do esforço inspectivo. Neste contexto, de lege constituenda, a redução do prazo de cobrança a cinco anos sem interrupções alinharia o direito português com as melhores práticas europeias e as recomendações da OCDE (IMF, 2022; Santos, 2026b).

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública. Slemrod, J. (2019). Tax compliance and enforcement. Journal of Economic Literature, 57(4), 904–954. doi:10.1257/jel.20181437 / Alm, J. (2019). What motivates tax compliance? Journal of Economic Surveys, 33(2), 353–388. / OCDE (2023). Tax Administration 2023. OCDE. / Pomeranz, D. (2015). No taxation without information. American Economic Review, 105(8), 2539–2569.

6.2 Tributação Óptima: Mirrlees e os Seus Desenvolvimentos

James Mirrlees (Prémio Nobel 1996) publicou em 1971 um artigo seminal no Review of Economic Studies — 'An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation' — que transformou a análise normativa da tributação progressiva. A questão que Mirrlees formalizou é: qual a estrutura de taxas marginais de imposto sobre o rendimento que maximiza uma função de bem-estar social sujeita a uma restrição de receita, tendo em conta que os indivíduos diferem na sua produtividade (não observável pelo fisco) e respondem aos incentivos fiscais alterando o seu esforço de trabalho? A resposta de Mirrlees foi surpreendente: sob um conjunto relativamente plausível de hipóteses, as taxas marginais óptimas são significativamente inferiores às taxas que um utilitarismo simples sugeriria — e podem até ser decrescentes com o rendimento em certos intervalos.

Peter Diamond e Emmanuel Saez (2011), num artigo extraordinariamente influente no Journal of Economic Perspectives, derivaram uma fórmula operacional para a taxa marginal óptima de tributação na cauda superior da distribuição de rendimento: t* = 1/(1 + a × e), onde 'a' é o parâmetro da distribuição de Pareto na cauda superior (tipicamente ~2) e 'e' é a elasticidade comportamental da base tributável em relação à taxa marginal líquida (estimada em 0.15 a 0.25 para altos rendimentos em países com sistemas fiscais eficientes). Para estes valores: t* = 1/(1 + 2×0.2) = 71%. Esta estimativa — significativamente acima das taxas máximas vigentes na maioria dos países — tem sido um dos resultados mais controversos e discutidos da economia pública contemporânea.

Caixa 6.1 Fórmula de Diamond e Saez para a taxa marginal óptima

Fórmula de Diamond-Saez para a taxa marginal óptima no topo: t* = 1 / (1 + a·e)

onde: t* = taxa marginal óptima na cauda superior; a = parâmetro de forma da distribuição de Pareto (≈ 2); e = elasticidade da base tributável (0,15–0,25 para altos rendimentos com enforcement forte). Implicação: para a = 2 e e = 0,20, t* = 1/(1+0,40) = 71,4%. Para e = 0,50 (elasticidade mais elevada): t* = 50%. A incerteza sobre e domina o resultado — o que torna o debate sobre taxas máximas fundamentalmente um debate empírico sobre elasticidades, não apenas normativo.

6.3 Incidência Fiscal: Quem Paga Efectivamente?

A análise da incidência fiscal distingue entre a incidência legal (ou formal) — quem a lei determina que paga o imposto — e a incidência económica (ou efectiva) — quem suporta efectivamente o encargo em termos de redução de rendimento real. Esta distinção é fundamental para a avaliação da equidade distributiva dos sistemas fiscais: um imposto formalmente progressivo pode ter incidência efectiva regressiva se os mais ricos conseguirem transferir o encargo para outros através de mecanismos de mercado.

O exemplo clássico é a Contribuição para a Segurança Social (TSU em Portugal): formalmente repartida entre empregador (23,75%) e trabalhador (11%), a incidência económica depende das elasticidades de oferta e procura de trabalho. Se a oferta de trabalho é inelástica (como em geral se verifica para trabalhadores de baixo rendimento) e a procura de trabalho é elástica, o trabalhador suporta a maior parte do encargo — mesmo a TSU patronal, pois os empregadores conseguem comprimir os salários brutos em resposta ao custo da TSU. As estimativas disponíveis para Portugal e outros países europeus sugerem que 60-80% da contribuição total para a segurança social é suportada pelos trabalhadores via salários inferiores, independentemente da repartição formal.

A medição da progressividade efectiva do IRS português beneficia de uma análise recente baseada em dados administrativos exaustivos. Um estudo publicado na Ciência e Técnica Fiscal (n.º 442, 2026) — da autoria de Arsénio, Pires e Santos (2026) — avaliou a totalidade das declarações Modelo 3 entregues à Autoridade Tributária entre 2017 e 2022, num universo de aproximadamente 32 milhões de observações. Esta abordagem distingue-se da literatura anterior, tipicamente dependente de inquéritos amostrais como o EU-SILC, que não permitem isolar o IRS das contribuições para a Segurança Social nem captar adequadamente o topo da distribuição de rendimentos.

A medida central do estudo é o índice de Kakwani (1977), definido como a diferença entre o índice de concentração do imposto pago e o índice de Gini do rendimento antes de impostos. Um valor positivo indica que os contribuintes de rendimento mais elevado suportam uma fracção do imposto superior à sua fracção no rendimento total, confirmando progressividade efectiva. Os resultados confirmam essa condição em todos os anos analisados, mas revelam uma trajectória descendente: o índice desceu de 0,3072 em 2017 para 0,2917 em 2021, recuperando apenas marginalmente para 0,2980 em 2022 — nível ainda inferior ao do início da série. Esta erosão resulta de três factores estruturais: (i) aceleração da concentração de rendimentos no topo da distribuição (o índice de Gini do rendimento englobado subiu de 42,36 em 2020 para 45,87 em 2022); (ii) exclusão dos rendimentos de capitais, prediais e mais-valias do âmbito da progressividade efectiva (representando apenas 5,21% do rendimento englobado em 2022, sujeitos a taxas liberatórias proporcionais); (iii) deslocação da composição do rendimento no extremo superior para categorias não sujeitas a progressividade (Arsénio et al., 2026).

Em comparação internacional, Portugal mantém um índice de Kakwani elevado — era o segundo país da UE-15 com maior Kakwani em 2008 segundo Verbist & Figari (2014) —, mas a trajectória recente aponta para erosão estrutural que excede o âmbito de qualquer reforma de escalões: se a erosão resulta sobretudo da exclusão dos rendimentos de capitais do englobamento obrigatório, uma reforma centrada exclusivamente na arquitectura de escalões da categoria A, B e H deixaria intocado o principal mecanismo limitador da progressividade efectiva. O confronto entre as perspectivas distributiva (Piketty, 2014; Saez & Zucman, 2020) e de competitividade fiscal (Tiebout, 1956; Wilson, 1986) sobre a resposta adequada a esta erosão permanece uma questão empírica e normativa em aberto.

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública. Arsénio, A. A. D., Pires, J. M., & Santos, L. S. (2026). Progressividade efectiva do IRS português: evidência administrativa 2017–2022. Ciência e Técnica Fiscal, 442. / Kakwani, N. C. (1977). Measurement of tax progressivity. Economic Journal, 87(345), 71–80. / Verbist, G., & Figari, F. (2014). The redistributive effect and progressivity of taxes revisited. FinanzArchiv, 70(3), 405–429.

6.4 Sistemas Fiscais Comparados: Estrutura e Performance

A comparação internacional dos sistemas fiscais revela diferenças que reflectem escolhas políticas, estruturas económicas e heranças institucionais. Segundo Revenue Statistics 2024, a receita fiscal média dos países da OCDE, incluindo contribuições para a segurança social, correspondeu a 33,9% do PIB em 2023. A dimensão e o financiamento do Estado Social, a estrutura demográfica e as preferências colectivas ajudam a enquadrar essas diferenças. A comparação exige a mesma definição de receita, o mesmo ano e a identificação de eventuais revisões estatísticas; uma associação entre indicadores não demonstra, por si só, uma relação causal.

Quadro 6.1 Sistemas fiscais comparados e pressão fiscal em 2023

País	Pressão fiscal (%PIB) 2023	IRS (% receita total)	IRC (% receita)	IVA/Consumo (% receita)	TSS (% receita)	Modelo dominante
Dinamarca	47,0%	56%	7%	20%	3%	Beveridgiano — impostos gerais
França	45,4%	22%	8%	26%	36%	Bismarckiano — TSS dominante
Alemanha	39,5%	27%	7%	28%	36%	Bismarckiano
Itália	42,8%	27%	7%	26%	33%	Bismarckiano; alto IRS
Portugal	37,2%	28%	11%	32%	28%	Misto; IVA relevante
Espanha	36,9%	22%	9%	27%	35%	Bismarckiano
Suécia	42,6%	32%	8%	22%	29%	Beveridgiano modificado

Reino Unido	35,3%	28%	10%	33%	21%	Misto; Beveridgiano base
EUA	27,7%	43%	9%	0% federal	24%	Liberal; sem IVA federal
OCDE média	33,9%	24%	9%	32%	26%	—

Fonte: OCDE Revenue Statistics 2024; Eurostat Government Finance Statistics.

6.5 Taxas gerais de IRS aplicáveis aos rendimentos de 2026

O Decreto-Lei n.º 212/2026, de 4 de novembro, aprovado ao abrigo da autorização da Lei n.º 64-B/2026, de 22 de outubro, alterou o artigo 68.º do Código do IRS e entrou em vigor em 5 de novembro. O diploma reduz as taxas gerais dos primeiros seis escalões e identifica a aplicação aos rendimentos obtidos em 2026. A tabela apresenta taxas marginais sobre o rendimento colectável, que não devem ser confundidas com taxas médias efectivas nem com tabelas de retenção na fonte.

Quadro 6.2 Taxas marginais gerais de IRS para os rendimentos de 2026

Rendimento colectável anual em euros	Taxa normal marginal
Até 8 342	12,20%
Mais de 8 342 até 12 587	15,20%
Mais de 12 587 até 17 838	20,70%
Mais de 17 838 até 23 089	23,60%
Mais de 23 089 até 29 397	30,60%
Mais de 29 397 até 43 090	34,60%
Mais de 43 090 até 46 566	43,10%
Mais de 46 566 até 86 634	44,60%
Superior a 86 634	48,00%

Fonte: Decreto-Lei n.º 212/2026, de 4 de novembro, artigo 2.º, nova redacção do artigo 68.º do Código do IRS. A tabela não inclui taxas adicionais, deduções, benefícios ou regimes territoriais específicos.

Num imposto progressivo por escalões, a taxa mais elevada aplica-se apenas à parcela de rendimento que integra o respectivo escalão. A redução das taxas inferiores também beneficia contribuintes situados em escalões superiores quanto às parcelas abrangidas. O impacto redistributivo exige, porém, considerar rendimento, composição familiar, deduções e imposto efectivamente devido. Esta alteração de 2026 deve ser separada das medidas ainda propostas para 2027 no Apêndice M.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 6 — ECONOMIA POLÍTICA DA TRIBUTAÇÃO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Princípio da capacidade contributiva	Tributação proporcional à capacidade financeira — base da progressividade fiscal.
Princípio do benefício	Tributação proporcional ao valor recebido dos serviços públicos — base da tributação de combustíveis.
Excesso de encargo (DWL)	Perda de bem-estar superior à receita fiscal — mede a ineficiência de um imposto.
Tributação óptima (Mirrlees)	Maximiza bem-estar social sujeito a restrição de receita e incentivos comportamentais.
Fórmula Diamond-Saez	$t^* = 1/(1+a \cdot e)$: taxa marginal óptima no topo depende da elasticidade e da forma da distribuição.
Incidência económica	Quem suporta efectivamente o encargo fiscal, independentemente da incidência legal formal.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Explique por que a incidência económica da TSU patronal pode recair sobre os trabalhadores e não sobre os empregadores.
2.	Calcule a taxa marginal óptima no topo do IRS usando a fórmula Diamond-Saez, para diferentes hipóteses de elasticidade (e = 0,15; 0,25; 0,50). Que sensibilidade existe?
3.	Compare os sistemas fiscais português e dinamarquês. Que implicações redistributivas tem a diferente composição da receita?
4.	O sistema fiscal português é progressivo ou regressivo na sua globalidade, incluindo IVA e TSS? Fundamente com dados.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Diamond, P., & Saez, E. (2011). The case for a progressive tax. JEP, 25(4), 165–190.	Intermédio	Síntese acessível da tributação óptima. Essencial para esta secção.
Mirrlees, J. et al. (2011). Tax by Design: The Mirrlees Review. OUP.	Avançado	Revisão completa do sistema fiscal britânico baseada nos princípios da tributação óptima.
OCDE (2024). Revenue Statistics. Paris: OCDE.	Referência	Base de dados anual de pressão fiscal comparada. Fonte primária indispensável.

CAPÍTULO 7

Federalismo Fiscal

Descentralização, competição fiscal e coordenação intergovernamental

7.1 Teoria do Federalismo Fiscal: Oates e os Seus Desenvolvimentos

O federalismo fiscal é o ramo das Finanças Públicas que estuda a repartição óptima das funções fiscais — tributação, despesa, regulação — entre diferentes níveis de governo: central, regional e local. A questão fundamental é: que funções devem ser descentralizadas para níveis subnacionais de governo, e que funções devem permanecer centralizadas? A resposta de Wallace Oates (1972), no seu Teorema da Descentralização, é elegante: cada bem ou serviço público deve ser fornecido pelo nível de governo cujo âmbito jurisdicional coincide com a área geográfica beneficiada por esse bem ou serviço. Bens com benefícios locais (iluminação pública, recolha de lixo) devem ser fornecidos localmente; bens com benefícios nacionais (defesa, política monetária) devem ser fornecidos centralmente.

A vantagem da descentralização reside na sua capacidade de adaptar a provisão de bens públicos às preferências heterogéneas da população. Charles Tiebout (1956) propôs o mecanismo de 'votar com os pés': os residentes podem mover-se para jurisdições que ofereçam o pacote fiscal-serviços públicos mais conforme com as suas preferências. Em equilíbrio, a competição entre jurisdições produz eficiência na provisão de bens públicos locais, de forma análoga à competição de mercado para bens privados. Este mecanismo é mais eficaz quando a mobilidade é elevada (como nos municípios de uma área metropolitana), as preferências são heterogéneas e os custos de migração são baixos.

7.2 Competição Fiscal e as Suas Patologias

A competição fiscal entre jurisdições — redução de impostos para atrair empresas e residentes de alta mobilidade — é um fenómeno com dois rostos. O rosto benigno é o que Tiebout descreveu: competição que aproxima a provisão pública das preferências dos residentes e limita a expansão ineficiente do Estado. O rosto maligno é o que a literatura mais recente documenta como race to the bottom: na presença de capital perfeitamente móvel, os governos são forçados a reduzir os impostos sobre o capital abaixo do nível socialmente desejável para evitar a fuga de investimento, mesmo que isso implique degradação dos serviços públicos, aumento da tributação sobre o trabalho menos móvel, ou aumento do défice.

A evidência empírica sobre o race to the bottom é robusta para o imposto sobre as sociedades (IRC/CIT). Entre 1980 e 2023, a taxa média do IRC na OCDE caiu de 48% para 21,5% — uma

queda de 26,5 pontos percentuais em quarenta anos. Esta queda não foi igualmente distribuída: os países que mais cortaram o IRC foram os que mais precisavam de atrair investimento estrangeiro (Irlanda: de 50% para 12,5%; Polónia: de 40% para 19%). O resultado foi uma erosão sistemática da base fiscal do capital nas economias avançadas e uma transferência do ónus tributário para os factores menos móveis — trabalho e consumo — com implicações distributivas significativas.

7.3 Federalismo Fiscal Europeu: A UEM como Federalismo Incompleto

A União Económica e Monetária europeia representa o experimento mais ambicioso de federalismo fiscal da história moderna. Com vinte Estados-membros partilhando uma moeda única, uma política monetária centralizada no BCE e políticas fiscais descentralizadas mas coordenadas pelo Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), a zona euro é um sistema híbrido que incorpora elementos de federalismo (moeda única, mercado único, coordenação fiscal) sem os instrumentos que fazem o federalismo funcionar (orçamento federal substantivo, mobilidade laboral elevada, mecanismos de transferência fiscal automáticos entre regiões).

A comparação com o sistema federal norte-americano é iluminadora. Nos EUA, o orçamento federal representa cerca de 24% do PIB, comparado com apenas ~1,1% para o orçamento da UE. Quando o estado da Carolina do Norte sofre uma recessão mais severa do que a Califórnia, transferências automáticas do sistema de segurança social federal (seguro desemprego, Medicare, benefícios de assistência alimentar) absorvem automaticamente parte do choque — estimativas sugerem que o sistema fiscal federal absorve cerca de 30-40% de choques assimétricos entre estados. Na zona euro, este mecanismo é quase completamente ausente: quando Portugal sofreu uma recessão severa em 2011–2014, não existia nenhum mecanismo automático de transferência da Alemanha ou da Holanda para compensar o choque.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 7 — FEDERALISMO FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Teorema da Descentralização (Oates)	Cada bem público deve ser fornecido pelo nível de governo cujo âmbito coincide com a área de benefício.

Mecanismo de Tiebout	Votar com os pés: mobilidade entre jurisdições produz eficiência na provisão de bens públicos locais.
Race to the bottom	Competição fiscal que força redução dos impostos sobre capital abaixo do nível socialmente óptimo.
Orçamento federal	Instrumento central de estabilização e redistribuição em federações — ausente ou mínimo na UE.
Subsidiariedade	Princípio da UE: decisão deve ser tomada ao nível mais baixo capaz de a implementar eficientemente.
Choques assimétricos	Recessões que afectam diferentemente diferentes regiões de uma união monetária — exigem mecanismos de ajustamento.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Portugal é unitário mas fortemente municipalizado. Como se aplica o Teorema de Oates à distribuição de competências entre o Estado central e os municípios portugueses?
2.	O race to the bottom fiscal pode ser travado pelo Pilar II da OCDE (taxa mínima global de 15%)? Que limitações tem esta solução?
3.	Compare o grau de federalismo fiscal da UE com o dos EUA. Que reformas seriam necessárias para a UEM funcionar como um sistema federal eficaz?
4.	A descentralização fiscal reduz a desigualdade regional ou pode agravá-la? Ilustre com exemplos europeus.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Oates, W.E. (1972). Fiscal Federalism. Harcourt Brace Jovanovich.	Clássico	Obra fundadora do federalismo fiscal moderno. Caps 1-3.

Tiebout, C.M. (1956). A pure theory of local expenditures. JPE, 64(5), 416–424.	Clássico	Artigo fundador sobre competição fiscal e mobilidade.
De Grauwe, P. (2022). Economics of Monetary Union (14.ª ed.). OUP.	Intermédio	Melhor síntese disponível sobre federalismo fiscal na zona euro. Caps 1-3.

PARTE II

DESPESA PÚBLICA E ESTADO SOCIAL

Função redistributiva, saúde, educação e pensões

CAPÍTULO 8

Economia da Despesa Pública

Estrutura, classificação, determinantes e evolução comparada

8.1 Conceito e Classificações da Despesa Pública

A despesa pública — o conjunto de pagamentos efectuados pelo Estado e demais entidades do sector público para satisfazer necessidades colectivas — é o instrumento central da função de alocação e distribuição do Estado e o principal determinante do nível de impostos necessários. A sua dimensão, estrutura e composição reflectem as opções de política e as necessidades sociais de cada momento histórico, tornando-a um espelho privilegiado da sociedade e do Estado. Em Portugal, a despesa consolidada das Administrações Públicas representou 47,3% do PIB em 2023, acima da média da zona euro (48,5%) e próxima da média da UE-27 (49,0%).

A classificação da despesa pública em diferentes categorias analíticas é essencial para a análise económica e para o controlo parlamentar. A classificação económica distingue a despesa corrente (que não cria activos duráveis — salários, pensões, juros, bens e serviços) da despesa de capital (que cria activos duráveis — investimento em infra-estruturas, aquisição de equipamentos, transferências de capital). Esta distinção tem implicações macroeconómicas importantes: a despesa de capital tem multiplicadores fiscais geralmente superiores aos da despesa corrente, especialmente em períodos de recessão. A classificação funcional (COFOG — Classification of the Functions of Government da ONU) organiza a despesa por objectivo social, permitindo comparações internacionais sistemáticas e revelando as prioridades relativas dos Estados.

Quadro 8.1 Despesa pública por função COFOG em 2023

Função COFOG	PT 2023 (%PIB)	UE-27 média	Alemanha	França	Dinamarca
Serviços gerais	6,9%	6,3%	5,8%	7,1%	7,2%
Defesa	1,5%	2,1%	2,0%	1,9%	1,6%
Ordem pública e segurança	2,0%	1,8%	1,7%	1,6%	1,0%
Assuntos económicos	4,8%	4,7%	4,9%	4,5%	4,3%

Protecção do ambiente	0,8%	0,9%	0,7%	1,0%	0,8%
Habitação e serviços comunitários	0,6%	0,6%	0,6%	1,0%	0,7%
Saúde	7,2%	7,9%	8,4%	8,4%	9,5%
Actividades recreativas, cultura	0,8%	1,1%	1,0%	1,5%	1,8%
Educação	5,5%	5,0%	4,7%	5,3%	6,2%
Protecção social	17,2%	18,1%	22,2%	25,0%	22,7%
TOTAL	47,3%	48,5%	52,0%	57,3%	55,8%

Fonte: Eurostat — Government Finance Statistics, 2023.

8.2 Determinantes da Dimensão do Sector Público

A literatura identificou um conjunto robusto de determinantes estruturais da dimensão do sector público nas economias modernas, que vão além da simples preferência política. Em primeiro lugar, o nível de desenvolvimento económico: a Lei de Wagner prevê que a elasticidade-rendimento da procura de bens públicos é superior a 1, pelo que o sector público cresce mais rapidamente do que o rendimento à medida que os países se desenvolvem. Esta previsão tem confirmação empírica sólida numa perspectiva de longo prazo, embora a relação seja não linear e sujeita a reversões em períodos de consolidação fiscal.

Em segundo lugar, a estrutura demográfica: o envelhecimento da população aumenta directamente a procura de despesa social (pensões, saúde, cuidados de longa duração), pressionando a despesa pública independentemente das preferências políticas. O Ageing Report 2024 da Comissão Europeia projecta um aumento médio de 1,9 pontos percentuais do PIB nos custos do envelhecimento na UE entre 2022 e 2070, com variação que vai de um aumento de 6,1 p.p. na Roménia a uma redução de 0,5 p.p. na Dinamarca (graças à reforma do sistema de pensões). Em terceiro lugar, o grau de abertura económica: Rodrik (1998) demonstrou empiricamente que economias mais abertas ao comércio internacional tendem a ter sectores públicos maiores — o Estado Social actua como mecanismo de seguro colectivo contra os riscos da globalização.

8.3 A Crise das Finanças Públicas Europeias: 2010–2015

A crise das dívidas soberanas europeias de 2010–2015 foi o mais severo teste às finanças públicas europeias desde os anos 1930 e deixou marcas estruturais duradouras nos sistemas fiscais dos países afectados. Desencadeada pela revelação do défice real grego em 2009 (15,1% do PIB, face aos 7,7% declarados), a crise propagou-se rapidamente a Portugal, Irlanda, Espanha e Itália através de múltiplos canais: contágio nos mercados de dívida soberana, doom loop entre bancos e soberanos, fuga de capitais e colapso do financiamento privado.

Portugal entrou num programa de assistência financeira em Maio de 2011 (€78 mil milhões do FMI/UE/BCE), sob condicionalidade que exigiu consolidação fiscal de ~10 pontos percentuais do PIB em três anos — uma das maiores consolidações fiscais da história europeia em tempo de paz. O saldo orçamental melhorou de -11,2% do PIB em 2010 para -4,0% em 2014. O custo económico e social foi enorme: o PIB real caiu 7,9% cumulativos entre 2011 e 2013, o desemprego atingiu 17,5% em 2013, e a emigração acelerou dramaticamente. O investimento público foi comprimido de 3,4% para 1,7% do PIB — corte de metade —, criando défices de infra-estrutura que persistem hoje.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 8 — DESPESA PÚBLICA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
COFOG	Classification of the Functions of Government — taxonomia internacional de despesa pública por objectivo.
Despesa corrente vs. capital	Despesa sem/com criação de activos duráveis — implicações para multiplicadores e sustentabilidade.
Ageing Report	Relatório bienal da Comissão Europeia sobre projecções de longo prazo dos custos do envelhecimento.
Doom loop	Ciclo vicioso entre deterioração bancária e deterioração soberana que amplifica as crises financeiras.
Consolidação fiscal	Processo de redução do défice orçamental através de corte de despesa e/ou aumento de receita.

Despesa social	Transferências e serviços públicos destinados a proteger os cidadãos de riscos sociais (doença, desemprego, velhice).

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Como se reflectem na estrutura de despesa pública portuguesa as prioridades políticas das últimas décadas? Compare com a Dinamarca.
2.	A crise fiscal de 2011–2014 poderia ter sido gerida de forma menos recessiva? Que alternativas existiam?
3.	Analise o impacto do envelhecimento demográfico na despesa pública portuguesa para 2024–2070.
4.	Por que razão o investimento público é frequentemente o primeiro alvo dos cortes em consolidações fiscais? É eficiente ou irracional?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Comissão Europeia (2024). 2024 Ageing Report. Institutional Papers.	Referência	Projecções de longo prazo para todos os EM. Fonte primária essencial.
Tanzi, V. (2011). Government versus Markets. CUP.	Intermédio	Reflexão crítica sobre os limites do sector público. Caps 3-6.
Banco de Portugal (2025). Boletim Económico Dezembro 2025. Lisboa: BdP.	Referência	Análise macroeconómica e orçamental actualizada de Portugal.

CAPÍTULO 9

Estado Social Comparado

Modelos de protecção social, redistribuição e sustentabilidade

9.1 A Tipologia de Esping-Andersen

Gøsta Esping-Andersen (1990), em The Three Worlds of Welfare Capitalism, propôs a tipologia mais influente dos sistemas de Estado Social modernos, organizando-os em três regimes com lógicas institucionais, estruturas de financiamento e resultados distributivos distintos. O critério organizador é a desmercadorização (decommodification) — o grau em que o cidadão pode manter um nível de vida aceitável independentemente da participação no mercado de trabalho, com base nos direitos sociais que o Estado lhe confere. Alta desmercadorização significa que o trabalhador desempregado, doente ou reformado não está sujeito a pressão imediata de regressar ao mercado a qualquer preço.

O regime social-democrata (países nórdicos — Suécia, Dinamarca, Noruega, Finlândia) caracteriza-se por desmercadorização elevada, universalismo (todos os cidadãos têm acesso igual a serviços de qualidade independentemente do rendimento), financiamento por impostos gerais, e gestão pelo Estado com participação activa dos parceiros sociais. O resultado é baixa desigualdade (Gini 0,26-0,30), alta mobilidade social e alta qualidade dos serviços públicos, financiados por carga fiscal elevada mas com consenso político robusto. O regime conservador-corporativo (Alemanha, França, Áustria, Bélgica) tem desmercadorização média, financiamento por contribuições sociais ligadas ao emprego (sistema bismarckiano), e benefícios proporcionais às contribuições, tendendo a reproduzir as estratificações sociais existentes. O regime liberal (EUA, Reino Unido, Irlanda, Canadá, Austrália) tem desmercadorização baixa, ênfase no targeting de benefícios para os mais pobres, papel dominante do mercado na provisão de saúde e pensões, e maior desigualdade.

Quadro 9.1 Regimes de Estado social comparados

Dimensão	Social-democrata (Nórdico)	Conservador (Continental)	Liberal (Anglo-saxónico)	Mediterrânico (Sul UE)
Países tipo	Suécia, Dinamarca	Alemanha, França	EUA, UK, Irlanda	Portugal, Espanha, Itália
Desmercadorização	Muito alta	Média	Baixa	Baixa-média

Financiamento	Impostos gerais	Contribuições salariais	Misto (privado+público)	Misto; dependência familiar
Universalismo	Universal	Contributivo	Residual (targeting)	Misto; clientelismo
Desigualdade (Gini)	0,26-0,30	0,28-0,33	0,35-0,40	0,30-0,36
Mobilidade social	Muito alta	Alta	Média	Média-baixa
Despesa social (%PIB)	28-32%	25-30%	16-22%	22-26%
Papel família	Suplementar	Central (subsidiariedade)	Mercado substitui	Central (familismo)

Fonte: Esping-Andersen (1990); Ferrera (1996); Eurostat SILC 2023.

9.2 Desigualdade e Redistribuição: Medição e Tendências

A medição da desigualdade económica mobiliza um conjunto de indicadores com diferentes propriedades estatísticas e normativas. O Índice de Gini — que mede a área entre a curva de Lorenz e a linha de igualdade perfeita — é o indicador mais universalmente utilizado, com valor 0 representando igualdade perfeita (todos os indivíduos têm o mesmo rendimento) e 1 representando desigualdade máxima (um único indivíduo recebe todo o rendimento). A sua popularidade deve-se à sua interpretabilidade intuitiva e à disponibilidade de séries temporais longas para muitos países. As suas limitações incluem a insensibilidade relativa às extremidades da distribuição (riqueza do topo 1% e pobreza do fundo 10%) e a impossibilidade de decomposição aditiva.

As séries históricas do World Inequality Database (WID.world), coordenado por Lucas Chancel, Thomas Piketty, Emmanuel Saez e Gabriel Zucman, revelam um padrão em forma de 'U' na evolução da desigualdade nas economias avançadas ao longo do século XX: queda acentuada entre 1910 e 1970 (impulsionada pelas guerras, pela tributação progressiva e pela construção do Estado Social), seguida de recuperação pronunciada a partir dos anos 1980 (especialmente nos EUA e UK, menos na Europa continental). Nos EUA, a quota de rendimento do 1% mais rico passou de 20% em 1920, para 10% em 1970, e de volta para 20% em 2019. Na França, a

recuperação foi muito mais modesta: de 20% em 1920 para 7% em 1983 e 12% em 2021 — os sistemas fiscais e de transferências europeus são mais eficazes na contenção da desigualdade.[1]

9.3 Sustentabilidade do Estado Social Europeu

A sustentabilidade de longo prazo do Estado Social europeu é um dos desafios mais prementes das finanças públicas contemporâneas. As pressões principais são de três ordens: demográfica (envelhecimento que aumenta os custos de pensões e saúde), económica (crescimento mais lento que reduz a base tributável) e tecnológica (automação e digitalização que podem erodir a base de contribuições da segurança social). O envelhecimento é o factor mais imediato e quantificável: em Portugal, a proporção da população com 65+ anos passará de 24% em 2023 para 37% em 2060, segundo as projecções do INE.

A resposta dos países europeus tem seguido três eixos: reforma dos sistemas de pensões (aumento da idade de reforma, passagem de benefício definido para contribuição definida, factores de sustentabilidade que ajustam os benefícios à esperança de vida), reforma dos sistemas de saúde (aumento da eficiência, co-pagamentos, digitalização, prevenção), e aumento da participação no mercado de trabalho (particularmente de mulheres, idosos e imigrantes). Portugal reformou o seu sistema de pensões em 2007 (factor de sustentabilidade) e 2012 (aumento da idade legal para 66 anos com indexação à esperança de vida), alcançando um dos sistemas com menor risco de insustentabilidade na projecção 2024–2070 do Ageing Report.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 9 — ESTADO SOCIAL

[1] Os dados do INE sobre o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (médias anuais, 2000-2025, obtidos via Eurostat) ilustram um padrão relevante para a economia política da distribuição: os bens transaccionáveis, sujeitos a concorrência internacional e a ganhos de produtividade tecnológica, registaram quedas de preço acentuadas em termos nominais — computadores (−87,0%), televisores e equipamento de som e imagem (−81,8%), vestuário e calçado (−23,6%) —, enquanto os bens e serviços não transaccionáveis, de produção local e intensivos em trabalho regulado, subiram muito acima da inflação total do período (+70,6%) — habitação, água, electricidade e gás (+123,8%), educação (+104,7%), serviços hospitalares (+126,3%). Note-se, contudo, que parte destas quedas reflecte não uma redução do custo real mas a sua transferência para o Orçamento do Estado: a queda acentuada do índice dos livros em 2019-2020 corresponde à gratuitidade dos manuais escolares, e a dos serviços hospitalares em 2022-2023, à abolição das taxas moderadoras no SNS — o preço pago no balcão desce, mas o custo subsiste e passa a ser financiado por via fiscal, não deixando de constituir despesa pública. Note-se ainda que o salário mínimo nacional subiu +173,6% no mesmo período — mais do dobro da inflação total —, um ritmo que, na ausência de crescimento comparável da produtividade e do salário médio, é consistente com um fenómeno de compressão salarial: a distribuição de rendimentos do trabalho esmagada contra o valor do mínimo, com uma fracção significativa dos trabalhadores portugueses a auferir o mínimo ou montante próximo. Fontes: INE — Índice Harmonizado de Preços no Consumidor; Eurostat — salário mínimo nacional (série mensal, convertida a 12 pagamentos).

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Desmercadorização	Grau em que o Estado permite ao cidadão subsistir independentemente do mercado de trabalho.
Regime bismarckiano	Sistema de protecção social baseado em contribuições salariais — benefícios proporcionais às contribuições.
Regime beveridgiano	Sistema de protecção social baseado em impostos gerais — benefícios universais independentes do historial laboral.
Índice de Gini	Medida de desigualdade: 0 = igualdade perfeita; 1 = desigualdade máxima.
Curva de Lorenz	Representação gráfica da distribuição cumulativa do rendimento. Gini = 2 × área entre curva e diagonal.
Factor de sustentabilidade	Mecanismo automático de ajustamento das pensões à esperança de vida — adoptado por Portugal em 2007.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Compare os sistemas de protecção social sueco e português em termos de desmercadorização, financiamento e resultados de desigualdade.
2.	A tributação redistributiva reduz a desigualdade na Europa. Que parcela da redução do Gini é devida a impostos e que parcela a transferências?
3.	Analise a sustentabilidade de longo prazo do sistema de pensões português. As reformas de 2007–2012 são suficientes?
4.	Discuta os argumentos a favor e contra a adopção de um Rendimento Básico Universal em Portugal.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Esping-Andersen, G. (1990). The Three Worlds of Welfare Capitalism. Princeton UP.	Clássico	Tipologia dos regimes de bem-estar. Leitura obrigatória para Caps 9-12.
Atkinson, A.B. (2015). Inequality: What Can Be Done? Harvard UP.	Intermédio	Propostas de política redistributiva. Caps 1-5 sobre medição e tendências.
Chancel, L. et al. (2022). World Inequality Report 2022. Harvard UP.	Referência	Dados WID.world; séries longas de desigualdade. Indispensável.

CAPÍTULO 10

Saúde Pública e Sustentabilidade

Economia da saúde, sistemas comparados e reformas

10.1 A Saúde como Bem Económico Especial

A saúde ocupa uma posição peculiar na economia: é simultaneamente um bem de consumo (gera bem-estar directo), um investimento (o capital humano saudável é mais produtivo), um bem meritório (os indivíduos sistematicamente sub-investem em saúde preventiva por miopia temporal) e um mercado com falhas particularmente severas de informação assimétrica. Kenneth Arrow (1963), em 'Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care' — considerado o artigo fundador da economia da saúde — argumentou que o mercado de cuidados de saúde diverge do modelo competitivo em tantas dimensões que a intervenção pública não é apenas justificada mas inevitável: o fornecedor (médico) tem vastamente mais informação do que o comprador (paciente); a procura é incerta e imprevisível; e a natureza do produto (a saúde humana) levanta considerações éticas que o sistema de preços de mercado não consegue processar adequadamente.

Os sistemas de saúde mundiais organizam-se ao longo de um espectro que vai do modelo Beveridge (financiamento fiscal universal, provisão pública directa — NHS britânico, SNS português, sistemas nórdicos) ao modelo Bismarck (seguro social obrigatório financiado por contribuições — Alemanha, França, Países Baixos) ao modelo liberal de seguros privados voluntários (EUA pré-ACA). Os resultados comparados revelam que os sistemas fiscalmente financiados com cobertura universal tendem a ser simultaneamente mais equitativos e mais eficientes em termos de custo por unidade de saúde produzida: os EUA gastam ~17% do PIB em saúde (o mais alto do mundo) com resultados de saúde (esperança de vida, mortalidade infantil) inferiores aos de países que gastam 8-11%.

Quadro 10.1 Sistemas de saúde comparados

País	Despesa saúde (%PIB) 2022	Sistema dominante	Esperança de vida (anos)	Cobertura universal	Mortalidade infantil (‰)
EUA	16,9%	Seguros privados + Medicare/Medicaid	79,1	Parcial	5,4

Alemanha	12,7%	Seguro social obrigatório (Bismarck)	81,7	Universal	3,1
França	12,1%	Seguro social + complementar	83,1	Universal	3,2
Suécia	10,9%	SNS fiscal (Beveridge)	83,1	Universal	2,0
Dinamarca	10,5%	SNS fiscal (Beveridge)	81,6	Universal	3,2
Portugal	10,6%	SNS + subsistemas + privado	82,6	Universal	3,1
Espanha	10,6%	SNS regional	84,0	Universal	2,7
Japão	10,9%	Seguro social obrigatório	84,3	Universal	1,7
Itália	9,3%	SNS regional	83,7	Universal	2,5

Fonte: OCDE Health Statistics 2024; WHO World Health Statistics 2024.

10.2 O SNS Português: Conquistas, Problemas e Reformas

O Serviço Nacional de Saúde português, criado pela Lei n.º 56/1979, de 15 de Setembro, é uma das maiores conquistas do Estado democrático português — e um dos seus maiores desafios de sustentabilidade. Fundado no princípio da universalidade (acesso de todos os cidadãos), generalidade (cobertura de todos os riscos) e tendencial gratuitidade (financiamento por impostos gerais), o SNS transformou radicalmente os indicadores de saúde da população portuguesa: a esperança de vida à nascença aumentou de 68 anos em 1974 para 83 anos em 2022, a mortalidade infantil caiu de 38‰ para 3,1‰, e as principais causas de morte evitável foram drasticamente reduzidas.

Os desafios contemporâneos do SNS são múltiplos e interdependentes: financiamento insuficiente em relação às necessidades crescentes (ligado ao envelhecimento e à inovação tecnológica); escassez de recursos humanos (médicos e enfermeiros que emigram ou preferem o sector privado por diferencial salarial); ineficiências de gestão (excessiva centralização, pouca autonomia de gestão hospitalar, incentivos desalinhados); e diferenciação regional crescente (litoral vs. interior; concentração de serviços especializados nas grandes cidades). A pandemia de COVID-19 expôs

e amplificou todos estes problemas, revelando uma capacidade instalada insuficiente para dar resposta a um choque sistémico de grande escala.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 10 — SAÚDE PÚBLICA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Informação assimétrica na saúde	O médico tem mais informação do que o doente — agência imperfeita; induz procura excessiva ou insuficiente.
Modelo Beveridge	SNS financiado por impostos gerais, cobertura universal — UK, Portugal, países nórdicos.
Modelo Bismarck	Seguro social obrigatório, financiado por contribuições, cobertura ligada ao emprego — Alemanha, França.
Risco moral nos seguros de saúde	Com seguro completo, o segurado pode sobre-utilizar cuidados — justifica co-pagamentos moderados.
SNS	Serviço Nacional de Saúde — sistema universal português criado em 1979. Art.º 64.º da CRP.
Custo-efectividade	Rácio custo/outcome (anos de vida ganhos) — critério de avaliação de intervenções de saúde (QALY).

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Compare os modelos Beveridge e Bismarck de financiamento da saúde em termos de equidade, eficiência e sustentabilidade.
2.	O SNS português apresenta melhorias desde 1979 mas enfrenta desafios. Que reformas prioritárias proporia para o próximo decénio?

3.	A privatização de serviços de saúde aumenta a eficiência ou compromete a equidade? Analise a evidência empírica disponível.
4.	Em que medida a pandemia de COVID-19 revelou falhas estruturais nos sistemas de saúde europeus?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Arrow, K.J. (1963). Uncertainty and the welfare economics of medical care. AER, 53(5), 941–973.	Clássico	Artigo fundador da economia da saúde. Essencial.
Papanicolas, I. et al. (2018). Health care spending in the United States and other high-income countries. JAMA, 319(10), 1024–1039.	Intermédio	Comparação rigorosa dos sistemas de saúde das economias avançadas.
OCDE (2024). Health at a Glance 2024. Paris: OCDE.	Referência	Indicadores de saúde comparados. Fonte primária indispensável.

CAPÍTULO 11

Educação, Capital Humano e Finanças Públicas

Investimento em conhecimento, externalidades e sistemas educativos comparados

11.1 A Teoria do Capital Humano

Theodore Schultz (Prémio Nobel 1979) e Gary Becker (Prémio Nobel 1992) desenvolveram nos anos 1960 a teoria do capital humano que transformou a análise económica da educação. A tese central é simples: os indivíduos investem em educação e formação da mesma forma que as empresas investem em capital físico — esperando obter um retorno futuro sob a forma de rendimentos mais elevados. Este enquadramento permite aplicar os instrumentos da análise custo-benefício à decisão educativa: a taxa de retorno privada da educação (o aumento de rendimento esperado como resultado de um ano adicional de escolaridade) pode ser comparada com o custo de oportunidade (rendimentos sacrificados durante o período de estudo mais custos directos).

Crucialmente, para Schultz e Becker, o investimento em capital humano não gera apenas retornos privados mas também externalidades sociais significativas: trabalhadores mais educados são mais produtivos (aumentando os salários e a produtividade dos colegas), são cidadãos mais informados (participam mais activamente na vida democrática), têm mais capacidade de inovar (a tecnologia moderna é conhecimento incorporado em pessoas) e beneficiam mais da saúde e da higiene (a educação reduz a mortalidade mesmo controlando para o rendimento). Estas externalidades positivas da educação justificam a provisão pública e o financiamento por impostos: a taxa de retorno social (que inclui as externalidades) excede a taxa de retorno privada, pelo que o mercado sub-investe em educação.

11.2 Sistemas Educativos Comparados: Resultados e Determinantes

O Programa Internacional de Avaliação de Alunos (PISA — Programme for International Student Assessment) da OCDE avalia as competências de alunos de 15 anos em leitura, matemática e ciências. As comparações entre países e entre ciclos devem considerar a cobertura da população escolar, os intervalos de confiança e as diferenças de contexto. Os resultados permitem estudar desempenho e desigualdades educativas, mas não identificam isoladamente o efeito causal de uma reforma ou de uma variação da despesa pública.

Em Portugal, a pontuação média em leitura passou de 470 pontos em 2000 para 492 em 2018 e desceu para 477 em 2022; neste último ciclo, a média da OCDE foi de 476 pontos. Em 2022, Portugal obteve 472 pontos em matemática e 484 em ciências (OCDE, PISA 2022, nota de país de Portugal). A evolução deve, portanto, distinguir os ganhos anteriores da quebra entre 2018 e

2022. A atribuição desses resultados à escolaridade obrigatória, ao pré-escolar ou a reformas curriculares exige uma avaliação própria, além da comparação descritiva das pontuações.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 11 — EDUCAÇÃO E CAPITAL HUMANO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Capital humano	Conjunto de conhecimentos, competências e atributos incorporados nos indivíduos que aumentam a sua produtividade.
Taxa de retorno privada	Aumento de rendimento esperado por ano adicional de escolaridade — estimada em 7-10% nas economias avançadas.
Taxa de retorno social	Taxa privada + externalidades — justifica subsídio público quando social > privada.
PISA	Programme for International Student Assessment — avaliação comparada internacional de alunos de 15 anos.
Sinalização (Spence)	Teoria alternativa: educação sinaliza capacidade inata ao mercado de trabalho sem necessariamente criar capital humano.
Equidade educativa	Grau em que os resultados educativos são independentes da origem socioeconómica dos alunos.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Há evidência de que mais despesa pública em educação produz necessariamente melhores resultados? O que determina a eficiência da despesa educativa?
2.	Compare o sistema educativo português com o finlandês. O que explica a diferença de resultados?

3.	A teoria do capital humano de Becker justifica o financiamento público da educação? E a teoria da sinalização de Spence?
4.	Qual deveria ser a repartição óptima entre financiamento público e privado do ensino superior?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Becker, G.S. (1964/1993). Human Capital (3.ª ed.). University of Chicago Press.	Clássico	Obra fundadora da teoria do capital humano. Cap. 2 essencial.
Hanushek, E.A., & Woessmann, L. (2015). The Knowledge Capital of Nations. MIT Press. Carneiro, P., Gayle, G., & Cattan, S. (2021). Long-run effects of early childhood education: Evidence from Portugal. IZA Discussion Paper No. 14882. Institute of Labor Economics.	Avançado	Evidência empírica sobre educação e crescimento económico.
OCDE (2023). Education at a Glance 2023. Paris: OCDE.	Referência	Indicadores educativos comparados. Fonte primária indispensável.

CAPÍTULO 12

Pensões, Envelhecimento e Sustentabilidade Intergeracional

Teoria das pensões, reformas e equidade entre gerações

12.1 Teoria dos Sistemas de Pensões

Os sistemas de pensões públicos existem para resolver três problemas económicos distintos. O primeiro é o problema da miopia temporal (short-sightedness): os indivíduos sistematicamente sub-poupam para a reforma, preferindo consumo presente ao consumo futuro de forma irracional ou racionalizada pela esperança em beneficência familiar ou estatal — o que Samuelson (1958) formalizou no seu modelo de gerações sobrepostas (OLG). A poupança obrigatória institucionalizada pelo sistema público de pensões corrige esta falha de racionalidade intertemporal. O segundo problema é o risco longevidade: os indivíduos não sabem quando vão morrer, tornando impossível planear individualmente sem seguros de longevidade privados, que sofrem de selecção adversa severa (quem procura seguros de longevidade privados são os que prevêem viver mais tempo). O terceiro problema é a redistribuição: os sistemas públicos de pensões redistributivos transferem rendimento dos trabalhadores activos para os reformados e dos mais produtivos para os menos produtivos ao longo de uma vida.

Os sistemas de pensões podem ser classificados ao longo de dois eixos: repartição vs. capitalização, e benefício definido vs. contribuição definida. A repartição (pay-as-you-go, PAYG) financia as pensões dos actuais reformados com as contribuições dos actuais activos — é o sistema dominante na Europa, com propriedades redistributivas e de partilha de riscos macroeconómicos mas vulnerável ao envelhecimento demográfico (menos activos financiam mais reformados). A capitalização (funding) acumula as contribuições em fundos que financiarão as futuras pensões do próprio trabalhador — menos vulnerável ao envelhecimento mas exposta ao risco financeiro. O benefício definido (DB) garante uma pensão determinada pela fórmula de cálculo; a contribuição definida (DC) acumula contribuições sem garantia de benefício — mais transparente e auto-ajustável mas transfere o risco para o reformado.

12.2 O Envelhecimento Demográfico como Desafio Fiscal

O envelhecimento demográfico acelerado das economias avançadas é o maior desafio estrutural para a sustentabilidade dos sistemas públicos de pensões no século XXI. Na UE, a razão de dependência da terceira idade (proporção de pessoas com 65+ anos em relação à população em idade activa) passará de 31,7% em 2023 para 53,3% em 2070, segundo as projecções do Eurostat.

Em Portugal, o envelhecimento é ainda mais pronunciado: a razão de dependência passará de 38,1% para 65,8% no mesmo período — uma das maiores aumentos na UE, resultado da combinação de fertilidade persistentemente baixa (índice sintético de fecundidade de 1,40 filhos por mulher em 2023, face ao nível de substituição de 2,1) com emigração de jovens qualificados.

As projecções de pensões devem distinguir a pressão das próximas décadas da evolução no final do horizonte. O Relatório sobre Portugal de 2026 da Comissão Europeia aponta para uma subida da despesa pública com pensões de 12,8% do PIB em 2025 para 15,1% em 2045. A série apresentada pela OCDE em Pensions at a Glance 2025, baseada nas projecções europeias, mostra depois uma descida para 14,6% em 2050 e 11,8% em 2060. Estes valores não correspondem à totalidade dos custos do envelhecimento nem demonstram um agravamento contínuo até 2070. A sustentabilidade deve ser apreciada juntamente com a adequação das pensões, a evolução dos salários, as contribuições e as hipóteses demográficas.

Quadro 12.1 Despesa pública com pensões projectada para 2025 2045 e 2060

País	Pensões 2025	Pensões 2045	Pensões 2060	Variação 2025–2045
Portugal	12,8	15,1	11,8	+2,3
Espanha	13,7	16,9	16,9	+3,2
Bélgica	13,1	14,6	15,4	+1,5
Alemanha	10,5	11,0	11,2	+0,5
Suécia	7,9	7,2	7,3	−0,7
Dinamarca	8,9	8,3	6,9	−0,6
Países Baixos	6,8	7,9	8,0	+1,1
Luxemburgo	9,3	11,8	15,0	+2,5
Eslovénia	10,2	12,8	13,8	+2,6

Fontes: Comissão Europeia, Country Report Portugal 2026; OCDE, Pensions at a Glance 2025, Quadro 8.4. Projecções condicionais e conceitos de despesa com cobertura própria; não equivalem a uma previsão anual do saldo do sistema previdencial.

12.3 Saldos de curto prazo e sustentabilidade das pensões

A POE/2027 prevê 26 420,1 milhões de euros de despesa com pensões da Segurança Social, mais 3,9% do que a execução estimada para 2026. O saldo de 8 382,7 milhões pertence ao conjunto do orçamento da Segurança Social em contabilidade pública. O saldo dos FSS de 8 905 milhões em contas nacionais tem outro perímetro e regras de registo. A CGA deve ser

analisada separadamente. A eventual utilização de reservas ou alteração da idade de reforma exige avaliação actuarial e respeito pela afectação legal dos recursos.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 12 — PENSÕES E ENVELHECIMENTO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
PAYG (repartição)	Pensões actuais financiadas por contribuições actuais — imperativo redistributivo mas vulnerável ao envelhecimento.
Capitalização	Contribuições acumuladas em fundos individuais — robusto ao envelhecimento mas exposto ao risco financeiro.
NDC (Contas Nocionais)	Notional Defined Contribution — contribuição definida nocional que combina repartição com transparência.
Factor de sustentabilidade	Mecanismo de ajustamento da pensão em função de parâmetros demográficos definidos na lei; distinto da idade normal de acesso e das regras de actualização anual.
Razão de dependência	Proporção de reformados (65+) face a activos (15-64) — indicador de pressão sobre sistemas PAYG.
Equidade intergeracional	Distribuição justa dos custos do envelhecimento entre gerações actuais e futuras.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Portugal tem um dos maiores aumentos projectados nos custos de envelhecimento até 2070. O que explica este valor? Que reformas são necessárias?
2.	Compare os sistemas de pensões português (DB, PAYG) e sueco (NDC). Qual é mais sustentável e mais equitativo intergeracionalmente?

3.	A imigração pode resolver o problema demográfico português? Que escala seria necessária?
4.	Discuta o trade-off entre a adequação das pensões para os actuais reformados e a sustentabilidade para as gerações futuras.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Comissão Europeia (2024). 2024 Ageing Report. Institutional Papers.	Referência	Projecções para todos os EM. Fonte primária essencial.
Barr, N., & Diamond, P. (2008). Reforming Pensions: Principles and Policy Choices. OUP.	Avançado	Tratado completo sobre teoria e política de pensões.
Holzmann, R., & Hinz, R. (2005). Old Age Income Support in the 21st Century. World Bank.	Intermédio	Framework multi-pilar do Banco Mundial. Perspectiva comparada.

PARTE III

INVESTIMENTO PÚBLICO E CRESCIMENTO

Multiplicadores fiscais, regra de ouro e estado empreendedor

CAPÍTULO 13

Multiplicadores Fiscais e Eficácia da Política Orçamental

Teoria, evidência empírica e debate contemporâneo

13.1 O Conceito de Multiplicador Fiscal

O multiplicador fiscal — o rácio entre a variação do PIB induzida por uma variação unitária da despesa pública ou da receita fiscal — é o conceito central da análise macroeconómica da política orçamental e um dos mais debatidos e contestados da macroeconomia contemporânea. A noção original keynesiana de multiplicador é simples: se o Governo gasta adicionalmente €1 em bens e serviços, o produtor desses bens e serviços recebe €1 de rendimento adicional, do qual poupa uma fracção (a propensão marginal à poupança, s) e gasta o restante (1-s = c, propensão marginal ao consumo). Este gasto adicional gera novos rendimentos, que por sua vez são parcialmente gastos, e assim sucessivamente — o multiplicador de Keynes é k = 1/(1-c) = 1/s. Com c = 0,8 (propensão à poupança de 20%), k = 5.

Na realidade, múltiplos mecanismos comprimem este multiplicador teórico: a propensão à importação (uma fracção do gasto adicional sai da economia via importações), o efeito de crowding-out financeiro (maior despesa pública sobe as taxas de juro e reduz o investimento privado), a reacção da política monetária (o banco central pode apertar em resposta à expansão fiscal), e a equivalência ricardiana (agentes que anticipam impostos futuros poupam o estímulo em vez de o consumir). Em ambientes de taxa de juro próxima do zero (ZLB) e de economia em recessão com recursos ociosos, estes factores de compressão são mais fracos, amplificando o multiplicador.

Quadro 13.1 Literatura sobre multiplicadores fiscais

Estudo	Período/País	Método	Multiplicador estimado	Condições identificadas
Blanchard & Leigh (2013)	UE, 2010-12	Revisão erros de previsão FMI	1,5-1,7	Recessão; austeridade simultânea múltiplos países
Auerbach & Gorodnichenko (2012)	EUA, 1947–2008	STVAR não-linear	2,5 em recessão; 0,6 em expansão	ZLB e ciclo críticos

Ramey (2019)	OCDE, 1960–2017	Meta-análise + VARs	0,6-1,5	Amplamente variável por contexto
Abiad et al. (2016)	17 OCDE, 1985–2013	Projecções locais	1,5 (investimento público)	ZLB + output gap negativo
Ilzetzki et al. (2013)	44 países	Painel estrutural	Mais elevado sob câmbios predeterminados; próximo de zero sob flexíveis	Regime cambial, abertura e endividamento
Chodorow-Reich (2019)	EUA (American Recovery)	Variação cross-state	1,5-2,0	Transferências federais; ZLB local

Fonte: Síntese da literatura. Ramey, V. (2019). Ten years after the financial crisis. JEP, 33(2), 89–114.

13.2 Multiplicadores Fiscais em Portugal: Evidência Específica

Afonso e Sousa (2011) analisam os efeitos da política orçamental portuguesa mediante um VAR estrutural com estimação bayesiana. Os resultados do artigo indicam que choques positivos de despesa pública têm, em geral, um efeito negativo sobre o PIB real e deslocam consumo e investimento privados. O estudo não sustenta os intervalos de multiplicadores positivos por componente de despesa que por vezes lhe são atribuídos. A interpretação exige considerar a amostra, as hipóteses de identificação e a distinção entre respostas dinâmicas estimadas e um multiplicador que se pretenda aplicar a outra conjuntura.

Na avaliação do investimento público, devem distinguir-se os efeitos de procura de curto prazo dos efeitos de oferta que possam resultar de melhores infra-estruturas e serviços. A existência destes últimos depende da selecção dos projectos, da execução, da utilização efectiva e dos custos de operação e manutenção. O argumento para financiar investimento produtivo por dívida deve assentar nessa avaliação e nos riscos orçamentais, sem pressupor um intervalo universal de retorno ou de multiplicadores para Portugal.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 13 — MULTIPLICADORES FISCAIS

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Multiplicador de Keynes	k = 1/(1-c): amplificação do estímulo fiscal via encadeamentos de rendimento e consumo.
Equivalência ricardiana	Proposição (Barro, 1974): agentes racionais poupam estímulo fiscal antecipando impostos futuros → multiplicador = 0.
ZLB (Zero Lower Bound)	Limite inferior da taxa de juro nominal → banco central não pode compensar estímulo fiscal → multiplicador maior.
Crowding-out	Redução do investimento privado induzida pelo aumento das taxas de juro resultante da expansão fiscal.
Multiplicador estático vs. dinâmico	Resposta de curto prazo vs. acumulada no tempo — investimento público tem tipicamente multiplicadores dinâmicos maiores.
State dependence	Multiplicadores são maiores em recessão do que em expansão — assimetria do ciclo económico.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Por que razão o multiplicador fiscal é mais elevado em recessão do que em expansão? Que implicações tem para o timing da política orçamental?
2.	A equivalência ricardiana é uma descrição realista do comportamento das famílias? Que evidência empírica existe contra ela?
3.	Compare o multiplicador de investimento público com o de transferências sociais. Qual é maior? Em que condições?
4.	Com base na evidência disponível para Portugal, qual deveria ser a estratégia de consolidação fiscal mais eficiente para reduzir a dívida sem sacrificar o crescimento?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Blanchard, O., & Leigh, D. (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. AER P&P, 103(3), 117–120.	Avançado	Artigo principal: multiplicadores >1 durante austeridade europeia.
Ramey, V. (2019). Ten years after the financial crisis. JEP, 33(2), 89–114.	Intermédio	Revisão da literatura de multiplicadores. Equilibrado e acessível.
Afonso, A., & Sousa, R.M. (2011). The macroeconomic effects of fiscal policy in Portugal: a Bayesian SVAR analysis. Portuguese Economic Journal, 10(1), 61–82.	Avançado	Estimativas específicas para Portugal. Referência essencial.

CAPÍTULO 14

Regra de Ouro Fiscal e Protecção do Investimento Público

Golden rule, orçamento dual e a política de investimento produtivo

14.1 A Regra de Ouro: Fundamentos e Evolução

A regra de ouro fiscal (golden rule of public finance) é o princípio de que o Estado pode e deve financiar o investimento público produtivo por dívida, mas deve financiar a despesa corrente por receita corrente. O fundamento económico é a analogia com o sector privado: uma empresa que financia investimento reprodutivo por crédito não deteriora a sua posição patrimonial líquida — cria um activo que gera rendimentos futuros que reembolsam a dívida. Da mesma forma, um Estado que financia infra-estrutura produtiva por dívida distribui o custo pelos beneficiários futuros (equidade intergeracional) e pode justificar a despesa em termos de valor actual líquido positivo se o retorno do investimento superar a taxa de juro da dívida.

A regra de ouro tem uma genealogia intelectual rica que vai de Musgrave (1959) — que distinguia o 'orçamento corrente' do 'orçamento de capital' — a Blanchard & Giavazzi (2004), que propuseram a 'regra de ouro europeia' como solução para o viés anti-investimento do Pacto de Estabilidade e Crescimento original. A ideia intuiu que o PEC, ao limitar o défice global a 3% do PIB sem distinção entre despesa corrente e de capital, criava um incentivo perverso para os governos cortar o investimento público — politicamente menos custoso do que cortar transferências sociais ou salários públicos — sempre que a pressão fiscal exigisse ajustamento. A evidência empírica confirmou este diagnóstico: a compressão do investimento público durante a crise 2010–2015 foi dramaticamente desproporcional ao seu peso no orçamento.

Caixa 14.1 Condição de viabilidade da regra de ouro

Condição de viabilidade da Regra de Ouro: r(investimento) > r(dívida)

O investimento público financia-se de forma sustentável por dívida se e só se a taxa de retorno macroeconómico do investimento (r_inv = multiplicador × impacto sobre PIB × impacto sobre receita fiscal) supera a taxa de juro real implícita da dívida soberana (r_dívida). Para Portugal em 2024: r_dívida ≈ 2,5-3,0% real; multiplicadores de investimento público estimados em 1,2-1,5 de curto prazo e 1,5-2,0 de longo prazo → retorno implícito de 3-6% real → condição verificada para investimento de qualidade média-alta.

14.2 A Experiência Portuguesa de Compressão do Investimento

Portugal experimentou entre 2010 e 2015 uma das mais severas compressões de investimento público de qualquer economia da OCDE. A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) pública caiu

de 3,4% do PIB em 2009 para 1,7% em 2014 — queda de metade em quatro anos. Esta compressão foi o resultado directo das condicionalidades do programa de assistência da Troika, que exigia cortes rápidos e visíveis na despesa pública, e da lógica política que tornava o investimento o alvo mais fácil: os projectos de infra-estrutura podem ser suspensos ou cancelados sem a resistência social imediata que acompanha cortes em pensões, subsídios de desemprego ou salários.

O adiamento da manutenção e da renovação das infra-estruturas pode deteriorar os serviços, limitar a produtividade e aumentar os custos de recuperação. A comparação entre manter, reabilitar e substituir exige análise de cada projecto, incluindo procura, custos de operação, vida útil e riscos. Não se adopta aqui um intervalo universal de retorno por euro investido em Portugal: esse resultado depende da selecção dos projectos, do horizonte de avaliação e do contrafactual utilizado.

14.3 A Depreciação do Património Público e o Balanço do Estado

Avaliamos o desempenho do Estado quase exclusivamente através de uma lógica de caixa, centrada no défice, na dívida e na execução orçamental, relegando para segundo plano a evolução do verdadeiro património colectivo do país. Ora, esta visão é incompleta. O Estado não gere apenas fluxos financeiros; gere, sobretudo, um stock de activos públicos cuja qualidade determina a competitividade da economia, a qualidade de vida dos cidadãos e o potencial de crescimento das próximas décadas. Estradas, pontes, redes de abastecimento de água, sistemas de saneamento, infra-estruturas eléctricas, hospitais, escolas ou infra-estruturas ferroviárias não constituem meros custos históricos. São activos económicos que produzem valor, aumentam a produtividade, reduzem custos de contexto e potenciam o investimento privado. Como qualquer activo, depreciam-se. E essa depreciação não é uma abstracção contabilística; traduz-se numa perda efectiva de capacidade operacional, de eficiência, de resiliência e, em última análise, de riqueza nacional.

O problema reside no facto de a depreciação do património público ser praticamente irrelevante para a decisão política de curto prazo. Um orçamento pode apresentar um excelente saldo e, simultaneamente, assistir a uma destruição acelerada do capital público por insuficiência de manutenção, renovação ou expansão das infra-estruturas. Em termos económicos, trata-se de consumir capital para financiar consumo corrente, criando uma ilusão de sustentabilidade que apenas transfere custos para as gerações seguintes.

Os fundos europeus contribuíram para a modernização das infra-estruturas nacionais, mas os seus ciclos de programação não substituem uma estratégia portuguesa de conservação e investimento. O termo do PRR em 2026 torna especialmente relevante identificar os projectos que transitam, o

respectivo financiamento nacional e os custos de funcionamento. A POE/2027 prevê que a FBCF pública total diminua 31,0%, enquanto a componente sem PRR aumenta 6,8%. A qualidade dessa transição depende de escolhas nacionais de prioridade, preparação técnica e execução (MF, Relatório do OE/2027, Quadro 3.1).

Daí que o verdadeiro debate das finanças públicas não possa continuar limitado ao défice ou à dívida. Tem igualmente de integrar o estado do património público, o valor económico dos activos do Estado, a sua taxa de depreciação e o investimento necessário para preservar a sua capacidade produtiva. Um país que permite a degradação continuada das suas infra-estruturas pode apresentar boas contas públicas no curto prazo, mas acordará em sobressalto quando acontece a «crise».

A verdadeira sustentabilidade orçamental não consiste apenas em equilibrar receitas e despesas. Consiste, sobretudo, em assegurar que o património público é transmitido às gerações futuras em condições iguais ou superiores às que recebemos. Porque um Estado que preserva o saldo orçamental, mas deixa degradar o seu capital físico, não está a criar riqueza. Está apenas a adiar a factura do empobrecimento colectivo. Onde está o Balanço do Estado?[2]

14.4 Investimento público na transição para 2027

A FBCF pública prevista desce de 14 035 para 9 687 milhões de euros entre 2026 e 2027. Sem PRR, sobe de 9 069 para 9 687 milhões. A diferença mostra por que motivo uma leitura do total é insuficiente: existe contracção do impulso excepcional europeu e, simultaneamente, expansão do investimento financiado fora do PRR. A prioridade nacional deve ser concluir projectos úteis, preservar activos e publicar custos de funcionamento, em vez de medir êxito apenas pela taxa de absorção financeira (MF, Quadro 3.1).

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 14 — REGRA DE OURO FISCAL

[2] O Decreto-Lei n.º 192/2015, de 11 de Setembro, aprovou o Sistema de Normalização Contabilística para as Administrações Públicas (SNC-AP), instituindo pela primeira vez em Portugal a obrigatoriedade de contabilidade patrimonial em base de acréscimo — incluindo o registo e a amortização de activos fixos tangíveis — para a generalidade das entidades públicas, com efeitos a partir de 2018-2020. Um Balanço do Estado consolidado ao nível da administração central mantém-se, contudo, incompleto: a coexistência de regimes contabilísticos distintos (SNC-AP, SNC, IAS/IFRS) e as limitações identificadas nos sucessivos pareceres do Tribunal de Contas sobre a Conta Geral do Estado continuam a comprometer a fiabilidade de uma imagem patrimonial consolidada do sector público administrativo. A nível internacional, a base de dados do FMI sobre balanços do sector público (Public Sector Balance Sheet Database) cobre de forma abrangente apenas cerca de trinta países, o que ilustra quão excepcional continua a ser, mesmo entre economias avançadas, a produção regular de um balanço patrimonial completo do Estado. Cf. Alves, M.A., De Clerck, S., & Gamboa-Arbeláez, J. (2020). Public Sector Balance Sheet Database: Overview and Guide for Compilers and Users. IMF Working Paper 20/130; Yousefi, S.R. (2019). Public Sector Balance Sheet Strength and the Macro Economy. IMF Working Paper 19/170.

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Regra de ouro fiscal	Princípio de que o investimento público produtivo pode ser financiado por dívida; a despesa corrente, não.
Orçamento dual	Separação formal entre orçamento corrente e orçamento de capital — cada um com regras fiscais distintas.
FBCF pública	Formação Bruta de Capital Fixo pelo sector público — indicador principal do investimento público.
Viés anti-investimento	Tendência dos sistemas de regras fiscais rígidas para favorecer cortes no investimento relativamente à despesa corrente.
Retorno macroeconómico	Taxa de retorno do investimento público medida por PIB adicional gerado, incluindo efeitos de supply-side.
Crowding-in	Efeito positivo do investimento público sobre o investimento privado — complementaridade de infra-estruturas.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Aplique a condição de viabilidade da Regra de Ouro ao investimento em infra-estrutura ferroviária em Portugal. Que informação precisa para fazer este cálculo?
2.	A compressão do investimento público português em 2010–2015 foi racional do ponto de vista da consolidação fiscal? Avalie os custos e benefícios.
3.	Compare a Regra de Ouro adoptada pelo PEC reformado de 2024 com a proposta original de Blanchard & Giavazzi (2004). Em que diferem?
4.	Por que razão o investimento público é um bem público intergeracional? Que implicações tem para a equidade do financiamento por dívida?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Blanchard, O., & Giavazzi, F. (2004). Improving the SGP through a proper accounting of public investment. CEPR DP 4220.	Avançado	Proposta original da regra de ouro europeia. Referência fundamental.
Abiad, A. et al. (2016). The macroeconomic effects of public investment. JMacroeconomics, 50, 224–240.	Avançado	Evidência empírica sobre multiplicadores de investimento público. Q1.
Mazzucato, M. (2013). The Entrepreneurial State. Anthem Press.	Intermédio	Papel do Estado no investimento de longo prazo e inovação.

CAPÍTULO 15

Infra-Estruturas, Política Industrial e Estado Empreendedor

Do investimento em capital físico à política de inovação e competitividade

15.1 Infra-Estruturas e Produtividade

O papel das infra-estruturas públicas na produtividade e na competitividade das economias tem sido objecto de intensa investigação empírica desde o artigo seminal de David Aschauer (1989) no Journal of Monetary Economics. Aschauer estimou que um aumento de 1% no stock de infra-estrutura pública aumenta a produtividade total dos factores em 0,39% — resultado surpreendentemente elevado que gerou um imenso debate sobre a dimensão óptima do investimento público em infra-estruturas. Revisões metodológicas subsequentes moderaram esta estimativa para 0,05-0,20% mas não abalaram a conclusão fundamental: infra-estruturas de transporte, energia e comunicações têm externalidades de produtividade significativas sobre o sector privado.

A intuição económica é clara: boas infra-estruturas reduzem os custos de transacção da actividade económica, facilitam a mobilidade de trabalhadores e bens, criam externalidades de rede que aumentam o valor de cada ligação adicional, e permitem a especialização e a divisão do trabalho em espaços geográficos mais alargados. A analogia com o sistema circulatório é eloquente: tal como o coração e os vasos sanguíneos são infra-estrutura para o metabolismo do corpo humano, as redes de transporte, energia e comunicação são infra-estrutura para o metabolismo da economia. A diferença entre uma economia com infra-estruturas de qualidade e sem elas não é marginal mas sistémica.

15.2 O Estado Empreendedor: Mazzucato e a Revisão do Papel do Estado

Mariana Mazzucato (2013, 2021) avançou uma das revisões mais provocadoras e influentes do papel do Estado na economia da inovação da última década. Em The Entrepreneurial State, Mazzucato argumenta que a narrativa convencional — Estado burocrático e risk-averse que regula e corrige as falhas do mercado enquanto o sector privado empreende e inova — inverte a realidade histórica. Os grandes saltos tecnológicos que transformaram a economia global nos últimos cinquenta anos — a internet, o GPS, a interface táctil do iPhone, os fármacos que resultaram da investigação do NIH — resultaram de investimento público de longo prazo que o mercado privado nunca teria feito por ser demasiado incerto, de retorno diferido e de difícil apropriação.

A argumentação de Mazzucato tem três dimensões. A primeira é histórica: documentando como a DARPA (Advanced Research Projects Agency do Departamento de Defesa dos EUA) financiou a investigação que deu origem à internet, ou como o NIH (National Institutes of Health) financiou a investigação básica que está na origem de quase todos os grandes medicamentos das últimas décadas. A segunda é teórica: reformulando o conceito de falha de mercado para incluir as 'falhas de inovação' que resultam da incapacidade do mercado de coordenar os investimentos complementares e de longo prazo necessários para gerar inovações sistémicas. A terceira é propositiva: argumentando que o Estado não deve apenas 'nivelar o terreno de jogo' (correcting market failures) mas 'construir o estádio' (shaping and creating markets), assumindo o risco de longo prazo que o mercado privado recusa.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 15 — INFRA-ESTRUTURAS E ESTADO EMPREENDEDOR

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Externalidades de produtividade	Efeito positivo das infra-estruturas públicas sobre a produtividade do sector privado.
Externalidades de rede	O valor de uma rede aumenta com o número de utilizadores — justifica investimento público em escala.
Estado empreendedor	Conceito de Mazzucato: o Estado como investidor de último recurso em inovações de elevado risco/retorno.
Falha de inovação	Incapacidade do mercado de coordenar investimentos complementares de longo prazo em inovação sistémica.
Crowding-in	Investimento público que complementa e estimula o investimento privado (vs. crowding-out que o substitui).
PPP (Parceria Público-Privada)	Modalidade de provisão de infra-estruturas que combina financiamento privado com regulação e garantia pública.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	As infra-estruturas públicas são um bem público, um bem meritório ou um recurso comum? A classificação tem implicações para o modo de financiamento?
2.	A tese do Estado empreendedor de Mazzucato é compatível com a teoria da escolha pública (Buchanan)? Podem ambas estar correctas simultaneamente?
3.	Avalie a carteira de investimento público em infra-estruturas em Portugal. Quais as principais lacunas e prioridades para os próximos dez anos?
4.	Que critérios devem orientar a escolha entre provisão pública directa, concessão e PPP numa infra-estrutura de transporte?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Mazzucato, M. (2013). The Entrepreneurial State. Anthem Press.	Intermédio	Revisão do papel do Estado na inovação. Provocador e bem documentado.
Aschauer, D.A. (1989). Is public expenditure productive? JME, 23(2), 177–200.	Avançado	Artigo seminal sobre infra-estruturas e produtividade.
Pereira, A.M., & Andraz, J.M. (2013). On the economic effects of public infrastructure investment. JEA, 7(2), 215–247.	Avançado	Evidência para Portugal sobre multiplicadores de infra-estruturas.

PARTE IV

TEORIA DA TRIBUTAÇÃO

IVA, tributação internacional, BEPS e fiscalidade ambiental

CAPÍTULO 16

IVA, Tributação Indirecta e Reforma do Consumo

Teoria do IVA, eficiência, equidade e administração fiscal

16.1 O IVA: O Imposto do Século XX

O Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) é, sem dúvida, a inovação tributária mais bem-sucedida do século XX: introduzido em França em 1954 por Maurice Lauré, generalizou-se a mais de 170 países e representa hoje, em média, cerca de 20-25% da receita fiscal total das economias da OCDE. A sua arquitectura elegante resolve o problema das cascatas tributárias que afectavam os impostos sobre vendas em fases anteriores: ao tributar apenas o valor acrescentado em cada fase da cadeia de produção e distribuição — com dedução do imposto pago na fase anterior — o IVA alcança a neutralidade em relação à integração vertical das empresas e assegura que o encargo final recai exclusivamente sobre o consumidor final.

O mecanismo do IVA é simples na sua lógica e eficaz na sua operacionalização: cada empresa cobra IVA sobre as suas vendas (IVA repercutido) e deduz o IVA pago nas suas aquisições (IVA suportado), entregando ao Estado apenas a diferença. Este mecanismo de autofiscalização — em que as empresas têm incentivo para exigir facturas dos seus fornecedores para poder deduzir o IVA — torna o imposto relativamente robusto à evasão, especialmente nas transacções business-to-business (B2B). A vulnerabilidade maior do IVA está nas transacções business-to-consumer (B2C), onde o consumidor final não tem incentivo para exigir factura.

16.2 Estrutura do IVA em Portugal e na UE

Em Portugal, o IVA tem uma estrutura de taxas múltiplas: taxa normal de 23% (21% na Madeira, 18% nos Açores), taxa intermédia de 13% (12% Madeira, 9% Açores) para determinados alimentos e serviços de restauração, e taxa reduzida de 6% (5% Madeira, 4% Açores) para bens e serviços essenciais como electricidade, gás, produtos alimentares de primeira necessidade, livros, jornais e transporte de passageiros. Esta estrutura reflecte um compromisso entre eficiência (taxa única eliminaria distorções e reduziria custos de cumprimento) e equidade (taxas reduzidas sobre bens essenciais reduzem a regressividade inerente ao IVA).

O IVA tem uma característica distributiva problemática: como o consumo representa uma fracção maior do rendimento das famílias de baixo rendimento (que poupam menos), o IVA tem tendência à regressividade — os pobres pagam uma proporção maior do seu rendimento em IVA do que os ricos. As taxas reduzidas sobre bens essenciais mitigam mas não eliminam esta regressividade. Alguns economistas (incluindo Mirrlees et al., 2011) argumentam que seria mais eficiente adoptar

uma taxa única de IVA e usar o IRS para conseguir a redistribuição desejada — usando um instrumento redistributivo (IRS progressivo) em vez de dois instrumentos imperfeitos (taxas reduzidas de IVA + IRS).

Caixa 16.1 Dimensão e determinantes do desvio de cobrança do IVA

► **O VAT GAP EUROPEU** Diferença entre receita teórica e efectiva do IVA — medida de evasão e fraude fiscal

Dimensão do Problema

O VAT Gap — diferença entre a receita de IVA que resultaria se todas as transacções fossem plenamente tributadas às taxas vigentes e a receita efectivamente cobrada — é estimado anualmente pela Comissão Europeia (TAXUD). Em 2021 (último ano com dados completos), o VAT Gap na UE foi de €61 mil milhões, representando 5,3% da receita teórica — uma melhoria significativa face aos €121 mil milhões em 2013 (11,2%). Esta melhoria deve-se à adopção generalizada da factura electrónica obrigatória, ao SAFT-PT e sistemas equivalentes, à análise de dados em tempo real pelas autoridades fiscais, e à melhoria do cumprimento espontâneo.

Quadro 16.1 Desvio de cobrança do IVA por país em 2021

País	VAT Gap 2021 (% receita teórica)	VAT Gap 2014	Variação	Factor principal de melhoria
Roménia	35,7%	41,0%	-5,3 p.p.	Factura electrónica
Itália	20,8%	27,6%	-6,8 p.p.	Split payment; SdI electrónico
Grécia	18,2%	33,6%	-15,4 p.p.	E-POS obrigatório; loterias fiscais
Polónia	6,7%	24,1%	-17,4 p.p.	JPK (ficheiro auditoria); STIR
Portugal	8,1%	11,8%	-3,7 p.p.	SAFT-PT; e-factura
Alemanha	7,5%	10,8%	-3,3 p.p.	Melhor enforcement
Dinamarca	5,4%	7,9%	-2,5 p.p.	Sistema já eficiente
Média UE	5,3%	11,2%	-5,9 p.p.	—

Fonte: Comissão Europeia (2023). VAT Gap Report 2023. DG TAXUD.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 16 — IVA E TRIBUTAÇÃO INDIRECTA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
IVA (estrutura)	Imposto sobre o valor acrescentado em cada fase da cadeia produtiva; dedução do IVA suportado.
Autofiscalização do IVA	O mecanismo de dedução do IVA incentiva as empresas a exigir facturas dos fornecedores, facilitando a conformidade.
Regressividade do IVA	O IVA absorve proporção maior do rendimento das famílias pobres (que poupam menos).
VAT Gap	Diferença entre receita teórica do IVA (legislação plena) e receita efectivamente cobrada.
SAFT-PT	Standard Audit File for Tax: ficheiro normalizado de dados contabilísticos para controlo fiscal em Portugal.
Taxa única vs. múltipla	Trade-off: taxa única maximiza eficiência; taxas múltiplas podem melhorar equidade.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Explique o mecanismo de autofiscalização do IVA. Por que razão este imposto é relativamente robusto à evasão nas transacções B2B?
2.	O IVA é regressivo. Como se comparam a introdução de taxas reduzidas e a utilização do IRS para corrigir esta regressividade, em termos de eficiência e equidade?

3.	Portugal tem um VAT Gap de 8,1%. Que medidas de política fiscal permitiriam reduzi-lo para o nível dinamarquês (5,4%)?
4.	A Comissão Europeia propôs uma reforma do sistema de IVA para torná-lo mais adequado ao comércio electrónico transfronteiriço. Que problemas específicos esta reforma endereça?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Keen, M., & Lockwood, B. (2010). The value added tax: Its causes and consequences. JDE, 92(2), 138–151.	Avançado	Determinantes da adopção do IVA e seus efeitos fiscais. Q1.
Comissão Europeia (2023). VAT Gap Report 2023. DG TAXUD.	Referência	Estimativas anuais do VAT Gap para todos os EM.
Mirrlees, J. et al. (2011). Tax by Design. OUP.	Avançado	Caps 4-6 sobre tributação do consumo. Essencial para análise normativa.

CAPÍTULO 17

Tributação Internacional, BEPS e a Nova Ordem Fiscal Global

Erosão da base, transferência de lucros e resposta global

17.1 A Erosão da Base Tributária na Era da Globalização

A globalização financeira e a digitalização da economia criaram um fosso crescente entre a teoria e a prática da tributação das multinacionais. A teoria clássica da tributação internacional assenta sobre dois princípios: a tributação na residência (os residentes de um país pagam imposto sobre o rendimento mundial) e a tributação na fonte (os rendimentos gerados num país são tributados nesse país). Na prática, as multinacionais utilizam sofisticadas estruturas de planeamento fiscal para alocar lucros às jurisdições de menor tributação, independentemente de onde a actividade económica real ocorre.

As principais técnicas de erosão da base tributária são: (1) preços de transferência artificiais — valorização das transacções intragrupo de forma a transferir lucros para subsidiárias em jurisdições de baixa tributação (royalties sobre patentes registadas em países com regimes IP box favoráveis; serviços intragrupo sobrevalorizados); (2) financiamento intragrupo artificial — capitalização de subsidiárias em países de alta tributação com dívida em vez de capital próprio, deduzindo juros excessivos; (3) estruturas híbridas — instrumentos ou entidades que têm tratamento fiscal divergente em diferentes jurisdições, permitindo deduções sem incluir o rendimento correspondente noutro país; (4) residência fiscal artificiosa — transferência formal da sede para jurisdições de baixa tributação sem alteração da substância económica.

17.2 O Plano de Acção BEPS e os Pilares I e II

A resposta internacional à erosão da base tributária das multinacionais foi o Plano de Acção BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) da OCDE/G20, publicado em 2015 com 15 Acções que reformularam os padrões internacionais de tributação das multinacionais. As Acções mais impactantes incluem a revisão das regras de preços de transferência (Acções 8-10), a implementação de Country-by-Country Reporting (Acção 13 — obrigação de as multinacionais reportarem para cada jurisdição onde operam os dados básicos de actividade, lucros e impostos pagos), e a neutralização de estruturas híbridas (Acção 2). A implementação do BEPS foi significativa mas incompleta — as principais estratégias de planeamento continuaram disponíveis para as grandes multinacionais.

O avanço mais ambicioso chegou em 2021 com o acordo de 137 jurisdições sobre uma solução de dois pilares para os desafios fiscais da digitalização. O Pilar I reformula os direitos de tributação: as maiores multinacionais (receita > €20 mil milhões e margem de lucro > 10%) alocam 25% dos seus lucros residuais às jurisdições de mercado onde os seus produtos e serviços são consumidos, mesmo sem presença física. O Pilar II, implementado na UE pela Directiva 2022/2523 e no direito português pela Lei n.º 41/2024, estabelece a taxa mínima global de 15% para multinacionais com receita consolidada > €750 milhões — a maior reforma da tributação internacional desde Bretton Woods.

Quadro 17.1 Instrumentos internacionais contra BEPS

Instrumento	Ano	Jurisdições	Impacto estimado (anual)	Limitações
BEPS Action Plan (15 Acções)	2015	~140	USD 100-240 mil milhões recuperados	Implementação variável; lacunas persistem
Pilar II — Taxa mínima global 15%	2024	137+	USD 150-220 mil milhões/ano (FMI)	Não resolve Pilar I; menor receita que SCC
CBAM (Carbon Border Adjustment)	2023	UE	€5-14 mil milhões/ano (projecção 2030)	Complexidade; riscos OMC
CbCR (Country-by-Country Reporting)	2016	OCDE+	Transparência; cobertura parcial	Não tributação directa; dados não públicos
Pilar I — Amount A	Pendente	137+	USD 15-20 mil milhões redistribuídos	Resistência EUA; implementação adiada
ATAD I e II (UE)	2016–2017	UE-27	Harmonização anti-evasão na UE	Incompleta; regimes IP box persistem

Fonte: OCDE (2023). Fiscal Impact of Pillar Two; FMI Fiscal Monitor 2023.

17.3 O Pilar II em Portugal: Implementação e Impacto

Portugal transpôs a Directiva (UE) 2022/2523 sobre o Pilar II através da Lei n.º 41/2024, de 26 de Julho. O mecanismo GloBE (Global Anti-Base Erosion) implementado em Portugal inclui a Imputed Top-up Tax (ITT), equivalente ao QDMTT (Qualified Domestic Minimum Top-up Tax),

que garante que as multinacionais com sede ou subsidiárias significativas em Portugal pagam uma taxa efectiva mínima de 15% antes de qualquer top-up ser cobrado pelo país da empresa-mãe. A receita adicional estimada para Portugal é de €150-300 milhões anuais, segundo estimativas preliminares do CFP baseadas nos dados CbCR disponíveis.

O impacto sobre a Irlanda — que atrai um volume desproporcionado de investimento americano graças à taxa de IRC de 12,5% e a acordos fiscais extensos — é substancialmente maior: estimativas do Department of Finance irlandês apontam para €500-700 milhões de receita adicional anual. Paradoxalmente, o Pilar II pode beneficiar a competitividade de Portugal relativamente à Irlanda nas margens: a vantagem fiscal irlandesa de IRC fica parcialmente neutralizada pela taxa mínima de 15%, reduzindo o diferencial de custo fiscal para as multinacionais que considerem Portugal vs. Irlanda como localização.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 17 — TRIBUTAÇÃO INTERNACIONAL E BEPS

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
BEPS	Base Erosion and Profit Shifting — erosão da base tributária por transferência de lucros para jurisdições de baixa tributação.
Preços de transferência	Valorização das transacções intragrupo — principal mecanismo de transferência de lucros para paraísos fiscais.
CbCR	Country-by-Country Reporting — obrigação de as multinacionais reportarem actividade e impostos por jurisdição.
Pilar I	Reformulação dos direitos de tributação: multinacionais tributadas onde os produtos são consumidos, não apenas onde estão.
Pilar II (GloBE)	Taxa mínima global de 15% para multinacionais com receita > €750M — implementada na UE em 2024.
QDMTT	Qualified Domestic Minimum Top-up Tax — versão doméstica do top-up do Pilar II que garante a receita ao país de source.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Explique o mecanismo pelo qual uma multinacional pode reduzir a sua carga fiscal efectiva através de preços de transferência e royalties. Dê um exemplo concreto.
2.	O Pilar II resolve o problema do race to the bottom fiscal ou apenas o atenua? Que limitações persistem?
3.	Como afecta o Pilar II a competitividade fiscal de Portugal face à Irlanda? Quem ganha e quem perde?
4.	Discuta os desafios de implementação do Pilar I. Por que razão os EUA têm resistido à sua adopção?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
OCDE (2023). Global Anti-Base Erosion Model Rules. Paris: OCDE.	Referência	Texto técnico das regras GloBE. Fonte primária.
Tørsløv, T., Wier, L., & Zucman, G. (2023). The missing profits of nations. RES, 90(3), 1499–1534.	Avançado	Estimação empírica da escala do profit shifting. Q1.
Fuest, C., & Heinemann, F. (2022). A minimum corporate tax. EEJ, 18(1), 166–189.	Avançado	Análise económica do Pilar II. Q1.

CAPÍTULO 18

Fiscalidade Ambiental e Transição Climática

Precificação do carbono, duplo dividendo e risco fiscal climático

18.1 A Externalidade Carbónica como Falha de Mercado Global

A mudança climática induzida pelas emissões de gases de efeito de estufa é, na formulação do Relatório Stern (2007), a maior falha de mercado da história da humanidade. As externalidades das emissões de GEE são únicas na sua escala (global), no seu horizonte (intergeracional), na sua irreversibilidade e na multiplicidade de agentes envolvidos — tornando a solução coaseana de negociação bilateral impossível e exigindo coordenação multilateral. A quantificação do custo externo das emissões — o Custo Social do Carbono (CSC) — é objecto de estimativas que variam significativamente: o FMI estima USD 75/tCO_2 em 2030 para limitar o aquecimento a 2°C; o IPCC e outros estimam USD 100-200/tCO_2.

O fosso entre o CSC estimado e o preço efectivo do carbono nos mercados existentes é imenso. Em 2023, apenas 23% das emissões globais estavam cobertas por algum mecanismo de precificação (imposto ou ETS), com um preço médio ponderado de apenas USD 5/tCO_2 — um quinze avos do CSC mínimo estimado. Mesmo o EU ETS, o sistema mais sofisticado do mundo, atingiu apenas €80-90/tCO_2 em 2023, abaixo do CSC necessário para descarbonizar sectores de difícil abatimento como o aço, o cimento e o transporte aéreo de longa distância. Esta diferença entre preço efectivo e custo social é uma subvenção implícita às emissões que o FMI estima em USD 5,9 biliões a nível global em 2020 — incluindo os custos de saúde da poluição do ar e os subsídios explícitos a combustíveis fósseis.

18.2 O Duplo Dividendo da Tributação do Carbono

A tributação do carbono tem uma característica especialmente valiosa do ponto de vista das finanças públicas: pode gerar receita fiscal significativa enquanto corrige a externalidade ambiental. Esta combinação de eficiência ambiental com geração de receita é conhecida como 'duplo dividendo'. O primeiro dividendo é ambiental: ao aumentar o preço do carbono, o imposto reduz as emissões através de três mecanismos (substituição de combustíveis fósseis por energias renováveis, melhoria da eficiência energética, redução da actividade nos sectores mais emissivos). O segundo dividendo é fiscal: a receita gerada pode financiar a redução de outros impostos distorcivos (como as contribuições para a segurança social ou o IRS sobre rendimentos do trabalho), gerando um ganho duplo de eficiência.

A Suécia ilustra o potencial do duplo dividendo em larga escala: introduziu um imposto sobre o carbono de 25€/tCO₂ em 1991 (actualmente em €130/tCO₂, o mais elevado do mundo), financiou com a receita uma redução significativa do imposto sobre o rendimento, e viu as suas emissões de GEE cair 27% entre 1990 e 2022 enquanto o PIB cresceu 78%. Esta experiência desafia a narrativa de que tributação do carbono e competitividade económica são incompatíveis — pelo menos quando a receita é reciclada de forma inteligente. A questão da distribuição dos encargos permanece, porém: o imposto do carbono é regressivo (energia e transporte têm maior peso no orçamento das famílias de baixo rendimento), exigindo mecanismos de compensação.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 18 — FISCALIDADE AMBIENTAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Custo Social do Carbono	Dano marginal de uma tonelada adicional de CO_2 — referência para precificação óptima das emissões.
EU ETS	Sistema Europeu de Comércio de Emissões — cap-and-trade com tecto de emissões e mercado de licenças.
CBAM	Carbon Border Adjustment Mechanism — tarifa europeia sobre conteúdo carbónico das importações (2023-).
Duplo dividendo	Tributação do carbono que gera receita para reduzir outros impostos distorcivos — dois ganhos de eficiência.
Subsídios implícitos aos fósseis	Custo do não-preço do carbono — estimado pelo FMI em USD 5,9 biliões globais em 2020.
Regressividade climática	O imposto do carbono pesa mais no rendimento das famílias pobres (maior peso da energia no consumo).

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão

1.	Compare o imposto sobre o carbono e o sistema ETS como instrumentos de política climática. Qual é mais eficiente? Qual é mais equitativo?
2.	Calcule o impacto de um imposto de €100/tCO_2 sobre a factura energética de uma família portuguesa de rendimento médio. Como pode ser compensada?
3.	A Suécia tem o maior imposto de carbono do mundo e um dos melhores desempenhos económicos da OCDE. Que lições pode Portugal tirar desta experiência?
4.	O CBAM europeu é compatível com as regras da OMC? Que riscos de retaliação comercial implica?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Stern, N. (2007). The Economics of Climate Change: The Stern Review. CUP.	Avançado	Análise custo-benefício das políticas climáticas. Referência fundadora.
FMI (2023). Fiscal Monitor: Climate Crossroads. IMF.	Referência	Quadro completo de política fiscal e clima. Dados e propostas.
Goulder, L.H. (1995). Environmental taxation and the double dividend. International Tax and Public Finance, 2(2), 157–183.	Avançado	Artigo seminal sobre o duplo dividendo. Q1.

PARTE V

DÍVIDA PÚBLICA E MACROFINANÇAS

Dinâmica da dívida, QE, BCE e sustentabilidade intertemporal

CAPÍTULO 19

História da Dívida Soberana

Oito séculos de crises e reestruturações

19.1 A Dívida Soberana como Instrumento e como Risco

'This time is different' — a expressão que Reinhart & Rogoff (2009) adoptaram como título do seu monumental estudo sobre oito séculos de crises financeiras soberanas — captura a essência da patologia recorrente das finanças públicas: a crença, renovada em cada ciclo de expansão, de que os fundamentos estruturais mudaram de tal forma que os erros do passado não se repetirão. A história revela que esta crença é, com poucas excepções, uma ilusão: desde os empréstimos às repúblicas italianas medievais às emissões soberanas dos países em desenvolvimento dos anos 1970-80, o padrão de expansão-crise-reestruturação repete-se com deprimente regularidade.

Reinhart & Rogoff compilaram dados sobre incumprimentos soberanos, crises bancárias e inflações para 66 países ao longo de oito séculos, identificando padrões notavelmente estáveis: a mobilidade do capital precede tipicamente as crises financeiras; as crises bancárias precedem tipicamente as crises soberanas; e os ciclos de contracção pós-crise são mais longos e profundos do que os de expansão pré-crise. Portugal é um dos países com mais longa história de incumprimento soberano — pelo menos cinco episódios entre 1800 e 1914 — o que torna especialmente relevante a compreensão histórica para a análise da sustentabilidade fiscal contemporânea.

19.2 Anatomia de uma Crise Soberana: Grécia 2010–2018

A crise soberana grega de 2010–2018 é o mais severo episódio de crise de dívida numa economia avançada desde o colapso argentino de 2001 e o único caso de reestruturação de dívida soberana num membro da zona euro. Desencadeada pela revelação do défice orçamental real de 2009 (15,1% do PIB, face aos 7,7% declarados inicialmente) e pela subsequente perda de acesso aos mercados financeiros privados, a crise grega exigiu três programas de assistência financeira (2010, 2012, 2015) totalizando mais de €300 mil milhões e uma reestruturação da dívida privada em 2012 (PSI — Private Sector Involvement) que representou uma haircut de ~53,5% sobre o valor nominal.

O custo humano da crise foi catastrófico: o PIB real caiu 25,5% entre 2008 e 2014 (mais do que a contracção americana durante a Grande Depressão), o desemprego atingiu 27,5% em 2013 (60% entre os jovens), e a emigração massiva reduziu a população grega em ~400.000 entre 2010 e 2020. O coeficiente de Gini aumentou de 0,327 para 0,343 entre 2010 e 2014, revertendo décadas

de progresso distributivo. A análise económica subsequente — nomeadamente o Relatório do Gabinete de Avaliação Independente do FMI (2013) — concluiu que os multiplicadores fiscais foram subestimados pela Troika (assumidos em 0,5, quando a evidência sugere 1,5-2,0 em recessão profunda), implicando que o programa foi desnecessariamente recessivo.

Quadro 19.1 Indicadores da crise soberana grega entre 2009 e 2023

Indicador	2009	2012 (nadir)	2018	2023
PIB real (base 2009=100)	100	76	78	89
Taxa de desemprego	9,6%	27,5%	19,3%	11,1%
Dívida pública (%PIB)	126%	159%	181%	171%
Saldo orçamental (%PIB)	-15,1%	-8,8%	+1,1%	+2,2%
Spread OT/Bund 10 anos (pb)	170	2.500	380	130
Coeficiente de Gini	0,327	0,343	0,332	0,319

Fonte: Eurostat; Banco da Grécia; FMI Country Report (2024).

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 19 — HISTÓRIA DA DÍVIDA SOBERANA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Incumprimento soberano (default)	Falha de um Estado em pagar os seus compromissos de dívida nas condições acordadas.
PSI (Private Sector Involvement)	Participação do sector privado na reestruturação de dívida soberana — aplicado na Grécia em 2012.
Haircut	Redução no valor nominal ou actual dos créditos num processo de reestruturação de dívida.

Crise de liquidez vs. solvência	Liquidez: solvente mas sem acesso a refinanciamento; Solvência: trajectória fiscal insustentável.
Doom loop	Ciclo vicioso entre deterioração soberana e bancária que se auto-alimenta.
Troika	BCE + FMI + Comissão Europeia: credores que geriam programas de assistência na crise 2010-15.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Que lições se podem retirar da crise soberana grega para a governação fiscal europeia? Foram aprendidas?
2.	Compare as crises soberanas de Portugal (2011–2014) e da Grécia (2010–2018). O que as diferenciou em termos de gravidade e resolução?
3.	A Troika subestimou os multiplicadores fiscais na Grécia. Que consequências metodológicas tem esta conclusão para a avaliação de programas de ajustamento?
4.	A reestruturação da dívida soberana grega de 2012 poderia ter sido feita mais cedo e de forma mais ordenada? Que obstáculos políticos e institucionais existiam?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Reinhart, C.M., & Rogoff, K.S. (2009). This Time Is Different. Princeton UP.	Intermédio	História comparada de crises financeiras. Indispensável.
IMF IEO (2016). The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal. IMF.	Avançado	Avaliação crítica interna da Troika. Fonte primária essencial.
De Grauwe, P. (2022). Economics of Monetary Union (14.ª ed.). OUP.	Intermédio	Caps 8-10 sobre crises soberanas da zona euro.

CAPÍTULO 20

Dinâmica Formal da Dívida Pública

Equação de acumulação, r−g, sustentabilidade e análise de stress

20.1 A Equação de Acumulação da Dívida Pública

A dinâmica da dívida pública pode ser formalizada de forma elegante e poderosa numa única equação diferencial que decompõe a variação do rácio dívida/PIB nos seus determinantes fundamentais. Esta equação — derivada da identidade de orçamento do Estado e da definição de rácio dívida/PIB — é o instrumento central da análise de sustentabilidade fiscal e o ponto de partida para qualquer avaliação séria da posição fiscal de um Estado.

Caixa 20.1 Equação de acumulação da dívida pública

$$\Delta d(t) = (r - g) \times d(t-1) - pb(t) + sf(t)$$

onde: d = rácio dívida/PIB; r = taxa de juro real implícita da dívida; g = taxa de crescimento real do PIB; pb = saldo primário em percentagem do PIB (positivo = excedente primário); sf = stock-flow adjustment (diferença entre o défice e a variação da dívida que reflecte privatizações, recapitalizações bancárias, garantias executadas e outros elementos fora do orçamento declarado). O primeiro termo (r−g)×d é o 'efeito bola de neve' — crescimento automático da dívida pelo diferencial taxa de juro / crescimento. O segundo termo é o efeito da política fiscal corrente. O terceiro são os efeitos de balanço.

20.2 O Factor r−g e a Sua Importância Contemporânea

O diferencial entre a taxa de juro real implícita da dívida soberana (r) e a taxa de crescimento real do PIB (g) — o famoso r−g — é o parâmetro mais crítico para a dinâmica da dívida. Quando r < g, o 'efeito bola de neve' é negativo: mesmo com défice primário moderado, o rácio dívida/PIB tende a diminuir automaticamente porque a economia cresce mais rapidamente do que os encargos com a dívida. Quando r > g, o efeito bola de neve é positivo e ameaça explosividade da dívida: são necessários excedentes primários persistentes para estabilizar a trajectória.

Olivier Blanchard (2019, 2022) desencadeou um debate académico e de política significativo ao observar que r < g tem sido a norma histórica nas economias avançadas durante a maior parte dos últimos dois séculos, e não a excepção. Usando dados de longo prazo para os EUA (mas com confirmação para a UE), Blanchard mostrou que r < g se verificou em ~85% dos anos desde 1870, implicando que os custos de bem-estar de dívida pública são menores do que frequentemente assumido. Esta observação, publicada na Presidencial Address à American Economic Association, gerou reacção vigorosa de economistas mais hawkish sobre dívida, mas influenciou

significativamente o debate de política após a COVID. A volatilidade de 2022–2024 — com as taxas de juro a subir abruptamente de zero para 4% em resposta à inflação — recomenda cautela sobre a permanência de r < g.

Quadro 20.1 Diferencial entre juros e crescimento por período histórico

Período	r implícito (EUA)	g real (EUA)	r−g	Implicação fiscal
1870–1913	3,1%	3,8%	-0,7%	Dívida tendencialmente decrescente
1914–1945	3,8%	3,0%	+0,8%	Guerras: dívida crescente; inflação resolve
1946–1980	2,5%	3,7%	-1,2%	Repressão financeira; crescimento excepcional
1981–1999	4,8%	3,1%	+1,7%	Era Volcker; disciplina fiscal necessária
2000–2019	2,9%	2,2%	+0,7%	Pressão moderada; taxas em descida
2020–2021	0,6%	4,1%	-3,5%	COVID + QE: r<<g historicamente
2022–2024	4,2%	2,5%	+1,7%	Normalização; pressão renovada

Fonte: Blanchard, O. (2022). Fiscal Policy Under Low Interest Rates. MIT Press; FMI WEO.

20.3 Análise de Sustentabilidade da Dívida (DSA)

A Análise de Sustentabilidade da Dívida (Debt Sustainability Analysis — DSA) é o conjunto de técnicas quantitativas que permitem avaliar se uma trajectória fiscal é sustentável — ou seja, se o Estado conseguirá honrar os seus compromissos sem reestruturar a dívida ou recorrer ao financiamento monetário. A metodologia padrão do FMI e da Comissão Europeia combina análise determinística (projecção do rácio dívida/PIB sob hipóteses de referência sobre crescimento, taxas de juro e saldo primário) com análise estocástica (fan charts que mostram a

distribuição de probabilidade do rácio de dívida sob incerteza paramétrica) e testes de stress (choques adversos sobre crescimento, taxas de juro e saldo primário).

A DSA tem limitações importantes que devem ser claramente reconhecidas. Primeiro, a sensibilidade ao crescimento: pequenas variações na hipótese de crescimento de longo prazo têm impactos enormes na trajectória projectada da dívida, mas as previsões de crescimento de longo prazo têm elevada incerteza. Segundo, os ajustamentos stock-fluxo: banalizados nas análises de referência, podem ser negativos surpresa (recapitalizações bancárias, activação de garantias) que invalidam trajectórias aparentemente sustentáveis. Terceiro, a endogeneidade do crescimento: a própria consolidação fiscal que se destina a reduzir a dívida pode reduzir o crescimento via efeitos multiplicadores negativos, criando uma armadilha da austeridade em que mais consolidação aumenta o rácio dívida/PIB.

A informação divulgada pelo Banco de Portugal em 2 de novembro de 2026 situa a dívida de Maastricht de setembro em 284,9 mil milhões de euros e em 88,4% do PIB no terceiro trimestre. Os depósitos das administrações públicas ascendiam a 27,9 mil milhões, ficando a dívida deduzida desses depósitos em 257,0 mil milhões. O rácio trimestral utiliza uma extrapolação do PIB nominal quando este ainda não está disponível. Estes valores observados não substituem as previsões anuais da POE/2027, nem a dívida deduzida de depósitos equivale a um balanço patrimonial líquido completo.

A qualidade da despesa influencia a sustentabilidade através dos serviços públicos, do capital público e da capacidade produtiva, além do efeito imediato sobre o saldo primário. A leitura institucional de Lobo (2026, pp. 268–270) complementa, assim, a equação da dívida deste capítulo: uma consolidação que degrade investimentos úteis pode reduzir o crescimento futuro, enquanto despesa pouco produtiva consome capacidade orçamental sem retorno social demonstrado. Não se presume, por esta razão, que todo o investimento se autofinancie.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 20 — DINÂMICA DA DÍVIDA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Efeito bola de neve	(r−g)×d: crescimento automático da dívida pelo diferencial juro/crescimento — positivo quando r>g.

Saldo primário de estabilização	$pb^* = (r-g)\times d$ — saldo mínimo para estabilizar o rácio dívida/PIB.
Fan charts (DSA)	Representação probabilística da trajectória da dívida sob incerteza paramétrica.
Ajustamento stock-fluxo	Diferença entre défice declarado e variação da dívida — recapitalizações, garantias, PPPs off-balance.
Armadilha da austeridade	Consolidação que reduz o crescimento e, via multiplicador, aumenta o rácio dívida/PIB em vez de o reduzir.
Sustentabilidade fiscal	Capacidade de honrar compromissos de dívida sem reestruturação ou financiamento monetário.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Use a equação de acumulação de dívida para projectar o rácio dívida/PIB de Portugal em 2030, assumindo r=3%, g=2,5%, d_{2024}=99%, pb=+1,5%. Compare com um cenário adverso de r=4,5%.
2.	Qual é o saldo primário de estabilização da dívida portuguesa em 2024? A actual posição fiscal é suficiente?
3.	Porque razão a condição r<g não elimina a preocupação com a sustentabilidade da dívida? Que riscos persistem mesmo com r<g?
4.	Analise a DSA produzida pelo CFP para Portugal 2024–2030. Que cenários de stress são considerados?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Blanchard, O. (2022). Fiscal Policy Under Low Interest Rates. MIT Press.	Avançado	Análise formal e implicações de política do r<g.
Debrun, X. et al. (2021). Debt sustainability. Fiscal Studies, 42(3-4), 373–414.	Avançado	Estado da arte em análise de sustentabilidade. Q1.
IMF (2022). Revised Guidelines for Public Debt Management. IMF.	Referência	Framework padrão internacional de DSA.

CAPÍTULO 21

Quantitative Easing, BCE e Interacção com a Política Fiscal

Não-convencionalidade, dominância fiscal e a arquitectura monetária europeia

21.1 Os Instrumentos Não-Convencionais de Política Monetária

A crise financeira global de 2007–2009 e a subsequente crise da dívida soberana europeia forçaram os principais bancos centrais do mundo a ir além do seu instrumento convencional — a taxa de juro directora de curto prazo — quando este instrumento atingiu o limite inferior efectivo de zero (Zero Lower Bound, ZLB). O conjunto de políticas não-convencionais adoptadas — genericamente designado Quantitative Easing (QE), embora abrangendo instrumentos mais variados — representou uma ruptura paradigmática com a prática de política monetária das décadas anteriores e gerou um debate académico e de política que continua a evoluir.

O BCE foi mais tardio e relutante do que a Reserva Federal, o Banco de Inglaterra e o Banco do Japão na adopção de QE, em parte pela letra do Tratado de Lisboa (artigo 123.º TFUE) que proíbe o financiamento monetário dos Estados. O programa APP (Asset Purchase Programme) foi lançado apenas em Janeiro de 2015, sob a presidência de Mario Draghi, após a política de taxas negativas (Deposit Facility Rate de -0,1% em Junho de 2014) ter provado insuficiente para combater a desinflação persistente da zona euro. O PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme), lançado em Março de 2020, foi mais ágil e sem as restrições de repartição por país do APP, adoptando a máxima flexibilidade para responder ao choque assimétrico da pandemia.

Quadro 21.1 Programas não convencionais do BCE entre 2010 e 2024

Programa BCE	Período	Volume (€ biliões)	Taxa DFR	Objectivo principal
SMP (Securities Market Programme)	2010–2012	€0,2	0%	Combater crise soberana periférica
OMT (Outright Monetary Transactions)	Anunciado 2012; nunca activado	Ilimitado (teórico)	0%	Eliminação prémio redenominação

TLTRO I/II	2014–2017	€0,4	0% a -0,4%	Crédito bancário à economia
APP/PSPP	Jan.2015 – Jun.2022	€3,3	-0,4% a +2%	Ancoragem expectativas inflação
PEPP	Mar.2020 – Mar.2022	€1,85	0% a -0,5%	Resposta COVID; flexibilidade geográfica
TLTRO III	2019–2024	€2,2 (pico)	Taxa especial (-1%)	Refinanciamento bancário condicionado
TPI (Transmission Protection Instrument)	Desde Jul.2022	Ilimitado (condicional)	2,0-2,5% (2025; descida progressiva desde pico de 4,0% em Set 2024)	Anti-fragmentação; transmissão uniforme

Fonte: BCE Statistical Data Warehouse; BCE Annual Reports 2014–2024.

21.2 Efeitos do QE: Evidência Empírica

A literatura sobre política monetária não convencional deve ser lida segundo o objecto e o método de cada estudo. Altavilla, Boucinha e Peydró (2018) analisam os efeitos da política monetária sobre a rendibilidade dos bancos da área do euro, recorrendo a dados de balanço e de mercado. Fabo et al. (2021) comparam 54 estudos sobre os efeitos do QE no produto ou na inflação nos Estados Unidos, no Reino Unido e na área do euro. Os estudos de investigadores de bancos centrais tendem a apresentar efeitos maiores do que os de académicos. A comparação suscita questões sobre incentivos, métodos e independência da investigação, sem demonstrar manipulação dos resultados nem estabelecer uma estimativa causal única dos efeitos do QE.

Os canais de transmissão do QE são múltiplos e complementares: (1) canal do balanço dos bancos — liquidez adicional incentiva a concessão de crédito; (2) canal do portfólio — com yields soberanos comprimidos, investidores migram para activos de maior rendimento/risco, reduzindo o custo de capital para as empresas; (3) canal das expectativas — o compromisso do banco central

de manter as taxas baixas ancora as expectativas de inflação; (4) canal cambial — expansão do balanço do BCE deprecia o euro, estimulando exportações. O quinto canal — particularmente relevante para as finanças públicas — é o canal fiscal: yields mais baixos reduzem o custo de financiamento dos governos, aliviando a pressão fiscal e criando espaço para política orçamental.

21.3 Dominância Fiscal: Teoria e Evidência

A dominância fiscal — conceito formalizado por Sargent & Wallace (1981) e operacionalizado na Teoria Fiscal do Nível de Preços (FTPL) de Leeper (1991) e Cochrane (2023) — descreve a situação em que as necessidades de financiamento do sector público subordinam a política monetária, comprometendo o objectivo de estabilidade de preços. No modelo de Sargent & Wallace: se o Governo não ajusta o saldo primário para estabilizar a dívida, o banco central é eventualmente forçado a monetizar o défice, gerando inflação. A ameaça de dominância fiscal torna-se concreta quando os mercados perdem confiança na solvência do soberano.

O caso do Reino Unido em Setembro de 2022 demonstrou empiricamente que a dominância fiscal pode ocorrer mesmo em países com moeda soberana e dívida em moeda própria. O 'mini-orçamento' de Kwasi Kwarteng — £45 mil milhões em cortes fiscais não financiados — desencadeou em 24 horas: uma subida de 45 pontos base nos gilts a 10 anos, uma queda da libra para mínimo histórico face ao dólar, e uma crise nos fundos de pensões com estratégias LDI (Liability-Driven Investment) que exigiu intervenção de emergência do Banco de Inglaterra (£65 mil milhões em compras de gilts). A lição: credibilidade fiscal não é garantida mesmo para soberanos com moeda própria — os mercados monitorizam a coerência intertemporal das políticas.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 21 — QE E INTERACÇÃO MONETÁRIA-FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
ZLB (Zero Lower Bound)	Limite inferior efectivo da taxa de juro nominal (~0%) que obriga à adopção de instrumentos não-convencionais.
QE (Quantitative Easing)	Compra em larga escala de activos pelo banco central para fornecer liquidez e reduzir taxas de longo prazo.

Canal do portfólio	Mecanismo de transmissão do QE: investidores migram para activos mais arriscados quando yields soberanos são comprimidos.
Dominância fiscal	Situação em que necessidades fiscais subordinam a política monetária, comprometendo a estabilidade de preços.
FTPL (Fiscal Theory of Price Level)	Teoria (Leeper, Cochrane) segundo a qual o nível de preços é determinado pelo valor real da dívida pública, não apenas pela moeda.
TPI	Transmission Protection Instrument do BCE — compras anti-fragmentação condicionais à conformidade com o PEC.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Explique os canais de transmissão do QE do BCE. Com base na evidência disponível, qual foi o mais eficaz na zona euro?
2.	A Teoria Fiscal do Nível de Preços (FTPL) é uma teoria positiva ou normativa? Que implicações tem para o design da política fiscal?
3.	O caso do Reino Unido em Setembro de 2022 confirmou ou refutou a Teoria Monetária Moderna (MMT)? Discuta.
4.	Quando o BCE compra dívida soberana no mercado secundário, está a violar o artigo 123.º do TFUE? Que distinção faz o TJUE?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Dell'Ariccia, G. et al. (2022). Unconventional monetary policies. JEP, 36(4), 147–172.	Intermédio	Revisão comparativa do QE: BCE, Fed, BoJ, BoE. Excelente.

Altavilla, C., Boucinha, M., & Peydró, J.-L. (2018). Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment. Economic Policy, 33(96), 531–586.	Avançado	Política monetária convencional e não convencional e rendibilidade bancária.
Cochrane, J.H. (2023). The Fiscal Theory of the Price Level. Princeton UP.	Avançado	Tratado completo sobre FTPL. Leitura selectiva: caps 1-3.

CAPÍTULO 22

Sustentabilidade Fiscal Intertemporal

Constrangimentos intertemporais, equidade entre gerações e limites da dívida

22.1 A Restrição Orçamental Intertemporal do Estado

A sustentabilidade fiscal — a capacidade do Estado de honrar os seus compromissos presentes e futuros sem reestruturar a dívida ou recorrer ao financiamento monetário inflacionário — é a condição fundamental da responsabilidade fiscal de longo prazo. A sua formalização matemática rigorosa é a Restrição Orçamental Intertemporal do Estado (GIST — Government Intertemporal Budget Constraint): o valor actual dos superavits primários futuros deve ser igual ao stock actual de dívida pública.

Esta condição — que Bohn (1998) reformulou como a exigência de que o saldo primário responda positivamente ao nível da dívida — tem múltiplas implicações. Primeiro, implica que a dívida pública não é 'dinheiro grátis' mesmo quando $r < g$: em algum momento futuro, superavits primários são necessários para amortizar a dívida. A diferença é de timing e de probabilidade: com $r < g$, o desconto temporal atenua o custo de bem-estar da dívida e amplia o horizonte dentro do qual o ajustamento pode ocorrer. Segundo, implica que as promessas políticas que criam passivos implícitos — pensões, garantias ao sector bancário, compromissos de despesa de defesa ou climática — devem ser contabilizadas na avaliação da sustentabilidade, mesmo que não estejam reflectidas na dívida declarada.

22.2 Passivos Contingentes e Dívida Implícita

A dívida declarada — a que consta da contabilidade nacional — é apenas a ponta do iceberg dos compromissos financeiros do Estado. Os passivos contingentes — compromissos que só se materializam em determinadas circunstâncias — e a dívida implícita — compromissos de despesa futura não reflectidos na dívida nominal — podem ter magnitude muito superior à dívida declarada e representam o principal risco de surpresas fiscais negativas.

Para Portugal, as principais categorias de passivos contingentes incluem: garantias às PPP (estimadas em €19-24 mil milhões pelo CFP, incluindo as das antigas SCUT); compromissos futuros de pensões da Caixa Geral de Aposentações e da segurança social (dívida implícita do sistema de pensões estimada em 200-250% do PIB numa base actuarial, apesar das reformas de 2007–2012); garantias ao sector bancário (a recapitalização da CGD custou €4 mil milhões em 2017); e compromissos climáticos e de defesa que exigirão investimento significativo até 2030 e

2050. A NBF (Necessidade Bruta de Financiamento), que inclui o refinanciamento da dívida corrente e o défice, é o indicador mais imediato de pressão sobre o financiamento soberano.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 22 — SUSTENTABILIDADE INTERTEMPORAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
GIST	Government Intertemporal Budget Constraint: valor actual dos superavits futuros = stock de dívida actual.
Passivos contingentes	Compromissos que só se materializam em determinadas circunstâncias: garantias, subsídios implícitos, promessas políticas.
Dívida implícita	Valor actual dos compromissos de despesa futura não reflectidos na dívida declarada — pensões, saúde, clima.
NBF (Necessidade Bruta de Financiamento)	Défice + refinanciamento da dívida vencida — medida de pressão imediata sobre os mercados.
Condição de solvência de Bohn	O saldo primário deve responder positivamente à dívida para garantir a sustentabilidade (Bohn, 1998).
Risco de cauda fiscal	Materialização de passivos contingentes não antecipados — principal fonte de deteriorações fiscais rápidas.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Calcule a dívida implícita total de Portugal, incluindo sistema de pensões, passivos de PPP e compromissos climáticos. Que implicações tem para a política fiscal?
2.	A condição r<g implica que Portugal pode manter indefinidamente um défice primário moderado sem preocupação com sustentabilidade? Discuta rigorosamente.

3.	Como devem ser tratados os passivos contingentes de PPP na análise da sustentabilidade fiscal? Que informação adicional precisaria?
4.	Compare a NBF de Portugal com a de Itália e da Grécia. O que explica as diferenças nos spreads soberanos?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Bohn, H. (1998). The behavior of US public debt and deficits. QJE, 113(3), 949–963.	Avançado	Artigo seminal sobre a condição de solvência fiscal. Q1.
FMI (2022). Public Sector Balance Sheet. IMF Staff Discussion Notes.	Referência	Framework para passivos contingentes e dívida implícita.
CFP (2024). Relatório sobre as Finanças Públicas em Portugal. CFP.	Referência	Estimativas de passivos contingentes portugueses. Essencial.

CAPÍTULO 23

Crises Financeiras, Estabilidade e Regulação Prudencial

Do ciclo financeiro às respostas de política macroprudencial

23.1 A Anatomia das Crises Financeiras

As crises financeiras são episódios de disfunção severa e repentina dos mercados financeiros que se propagam à economia real com efeitos destrutivos sobre produção, emprego, rendimento e riqueza. A sua regularidade histórica — documentada exaustivamente por Reinhart & Rogoff (2009) — e a sua magnitude (as crises financeiras modernas custam tipicamente 10-30% do PIB em termos de perdas acumuladas) fazem delas uma das falhas de mercado mais importantes para a economia das finanças públicas. Hyman Minsky (1986) foi o economista que mais penetrantemente analisou a dinâmica das crises financeiras capitalistas, identificando a tendência endógena dos mercados financeiros para gerar instabilidade no curso de ciclos de expansão aparentemente normais.

A hipótese da instabilidade financeira de Minsky descreve um ciclo em três fases: na fase de 'hedge financing', os devedores esperam gerar fluxos de caixa suficientes para amortizar capital e juros; à medida que o optimismo cresce, entram na fase 'speculative', onde os fluxos de caixa só cobrem os juros e o capital é refinanciado; no pico do ciclo, chegam ao 'Ponzi financing', onde nem os juros são cobertos pelos fluxos de caixa operacionais e a sobrevivência depende da apreciação do activo subjacente. Quando a apreciação cessa — o 'Minsky moment' — o colapso é rápido e simultâneo, pois todos os agentes tentam desalavancar ao mesmo tempo.

23.2 A Crise Financeira de 2007–2009 e as Suas Lições

A crise financeira global de 2007–2009 — desencadeada pelo colapso do mercado de hipotecas subprime nos EUA e amplificada pela securitização e pelos mercados de derivados — foi a maior crise financeira desde 1929 e redefiniu o quadro da regulação prudencial e da macrofinanças públicas. O custo fiscal directo — capitalização de bancos, garantias a passivos bancários, empréstimos de emergência — foi estimado pelo FMI em ~5% do PIB nas economias avançadas em média; o custo indirecto em perdas de PIB foi muito maior, estimado em 30-60% do PIB em termos de divergência face à trajectória potencial.

As principais lições da crise de 2007–2009 para a regulação financeira e para as finanças públicas incluem: (1) o risco sistémico é endógeno — sistemas financeiros regulados com regras micro-prudenciais pode ser individualmente seguros mas colectivamente frágeis; (2) a securitização e os derivados podem amplificar o risco em vez de o distribuir quando todos os participantes estão

expostos ao mesmo factor de risco subjacente; (3) os bancos 'demasiado grandes para falir' (too big to fail) criam passivos contingentes implícitos enormes para os Estados; e (4) a interconexão global exige regulação coordenada internacionalmente.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 23 — CRISES FINANCEIRAS

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Hipótese de Minsky	Tendência endógena dos mercados financeiros para gerar instabilidade durante ciclos de expansão (Minsky, 1986).
Minsky Moment	Ponto de inflexão em que a pressão de desalavancagem simultânea desencadeia o colapso financeiro.
Too big to fail	Instituições financeiras cuja falência implicaria custos sistémicos inaceitáveis — criam passivos implícitos do Estado.
Risco sistémico	Risco de colapso do sistema financeiro como um todo, que não pode ser eliminado pela diversificação individual.
Ciclo financeiro	Ciclo de expansão e contracção do crédito e dos preços dos activos — mais longo e mais amplo do que o ciclo económico.
Regulação macroprudencial	Regulação focada no risco sistémico do sector financeiro, não apenas na solidez das instituições individuais.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Descreva o ciclo de Minsky e identifique onde Portugal e a UE se encontravam em 2006–2008. A crise seguinte era previsível?
2.	Por que razão a crise financeira de 2007–2009 se transformou numa crise fiscal em Portugal e na Grécia mas não nos EUA?

3.	Que instrumentos de regulação macroprudencial foram introduzidos após 2010? Que evidência existe da sua eficácia?
4.	A regulação prudencial pode prevenir crises financeiras ou apenas atenuá-las? Que trade-offs existem entre segurança e eficiência financeira?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Minsky, H.P. (1986). Stabilizing an Unstable Economy. Yale UP.	Clássico	Teoria fundamental das crises financeiras capitalistas.
Brunnermeier, M.K. et al. (2009). The fundamental principles of financial regulation. ICMB & CEPR.	Avançado	Princípios regulatórios pós-crise. Referência essencial.
FSB (2023). Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation. FSB.	Referência	Monitorização do risco sistémico global. Fonte primária.

CAPÍTULO 24

Défice e Dívida Pública

Conceitos, medição, tipologia e implicações macroeconómicas

24.1 Conceitos e Tipologia do Défice Público

O défice público — a diferença entre as despesas e as receitas das administrações públicas num dado período — admite múltiplas definições e medições que servem propósitos analíticos distintos. A compreensão desta pluralidade conceptual é essencial para interpretar correctamente os dados fiscais e para avaliar a orientação efectiva da política orçamental.

O défice nominal corresponde à diferença entre despesa e receita em contas nacionais, segundo o SEC 2010; o saldo apresenta a convenção inversa, sendo positivo quando existe excedente. O saldo primário exclui os juros. O saldo ciclicamente ajustado elimina a componente estimada do ciclo; o saldo estrutural exclui também medidas temporárias e não recorrentes. São conceitos diferentes. No quadro europeu reformado em 2024, a despesa líquida é o principal indicador operacional de supervisão, sem eliminar a relevância do saldo, da dívida e dos valores de referência dos Tratados.

Quadro 24.1 Tipologia dos défices públicos

Conceito de défice	Definição	Para que serve	Limitação principal
Défice total (nominal)	Despesa total − Receita total	PDE; financiamento; benchmark Maastricht	Confunde ciclo com política
Défice primário	(Despesa total − juros) − Receita	Esforço fiscal; sustentabilidade	Ignora herança da dívida
Défice estrutural	Défice ajustado do ciclo e one-offs	Orientação discricionária; PEC	Hiato produção não observável
Défice corrente	Despesas correntes − Receitas correntes	Análise da regra de ouro	Distinção capital/corrente arbitrária
NLF (base caixa)	Emissão líquida de dívida	Gestão de tesouraria	Não corresponde ao SEC 2010

GFSM 2014 (operacional)	Baseado em fluxos; valorização a mercado	Comparabilidade internacional	Diferenças vs. SEC 2010

24.2 As Regras Fiscais e o PEC Reformado de 2024

O Regulamento (UE) 2024/1263, adoptado em Abril de 2024 como elemento central da reforma do Pacto de Estabilidade e Crescimento, representa a maior transformação do quadro de governação fiscal europeia desde o PEC original de 1997. A principal mudança operacional é o abandono das regras numéricas uniformes — défice < 3% do PIB como âncora operacional de curto prazo — em favor de trajectórias de despesa personalizadas por país, negociadas entre cada Estado-membro e a Comissão Europeia, e calibradas de forma a assegurar trajectória descendente plausível da dívida num horizonte de 10 anos.

O quadro europeu mantém os valores de referência de 3% do PIB para o défice e 60% para a dívida. O Regulamento (UE) 2024/1263 disciplina os planos orçamentais estruturais nacionais de médio prazo e as trajectórias de despesa líquida; o Regulamento (UE) 2024/1264 altera a vertente correctiva. A Directiva (UE) 2024/1265 altera a Directiva 2011/85/UE relativa aos quadros orçamentais nacionais. O horizonte do plano e o período de ajustamento não se confundem: o plano cobre quatro ou cinco anos, consoante a legislatura nacional, enquanto o ajustamento de quatro anos pode ser prolongado até sete mediante condições.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 24 — DÉFICE E DÍVIDA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Défice estrutural	Défice ajustado do ciclo económico e de medidas temporárias — mede a orientação fiscal discricionária.
Hiato de produção (output gap)	Diferença entre PIB efectivo e PIB potencial — base do ajustamento cíclico do défice.
PMFE	Plano Fiscal-Estrutural de Médio Prazo — instrumento central do PEC reformado de 2024.

Trajectória de despesa	Nova âncora operacional do PEC 2024: crescimento da despesa primária líquida compatível com redução da dívida.
PDE	Procedimento por Défice Excessivo — mecanismo de vigilância para países com défice > 3% ou dívida > 60%.
Regras fiscais	Constrangimentos legais sobre parâmetros orçamentais — objectivo: limitar vieses de défice e pro-ciclicidade.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O PEC reformado de 2024 é um avanço face ao PEC original? Em que dimensões melhora e quais as limitações que persistem?
2.	Explique a diferença entre défice nominal e défice estrutural. Por que razão o défice estrutural é a âncora mais informativa da política fiscal?
3.	Portugal teve um excedente orçamental em 2023 (+1,2% PIB). Que parte deste excedente é estrutural e que parte é cíclica/transitória?
4.	Discuta os argumentos a favor e contra a constitucionalização de regras fiscais. Compare o modelo português com o alemão (Schuldenbremse).

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Regulamento (UE) 2024/1263 do PE e do Conselho.	Referência	Texto legal do PEC reformado. Leitura obrigatória.
Savage, J., & Verdun, A. (2023). Strengthening the European Commission's budgetary capacity. JEPP, 30(8), 1492–1511.	Avançado	Análise da reforma da supervisão orçamental europeia. Q1.
CFP (2024). Relatório anual sobre as Finanças Públicas em Portugal. CFP.	Referência	Avaliação independente da posição fiscal portuguesa.

CAPÍTULO 25

O Orçamento do Estado

Processo orçamental, controlo democrático e avaliação de desempenho

25.1 O Orçamento como Instrumento Multidimensional

O Orçamento do Estado é simultaneamente quatro coisas distintas: um documento jurídico (lei que autoriza a cobrança de receitas e a realização de despesas durante o exercício), um instrumento de política económica (plano de acção do Governo para o ano seguinte com impactos macroeconómicos deliberados), um mecanismo de accountability democrática (sujeito à aprovação e controlo parlamentar como expressão da soberania popular) e um sinal para os mercados financeiros (transmite informação sobre a trajectória fiscal e a credibilidade do soberano). Esta natureza multidimensional torna o processo orçamental um dos mais complexos e politicamente sensíveis da governação democrática.

O enquadramento português do Orçamento do Estado assenta na Constituição e na Lei de Enquadramento Orçamental, aprovada pela Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, na redacção aplicável. O Decreto-Lei n.º 86/2025, de 18 de julho, desenvolve o modelo de orçamentação por programas. No plano europeu, a Directiva 2011/85/UE foi alterada, e não substituída, pela Directiva (UE) 2024/1265. À data desta edição, a Proposta de Lei n.º 105/XVII/1.ª constitui uma iniciativa de alteração da LEO; as soluções propostas devem ser distinguidas do direito já publicado.

A simplificação do articulado orçamental não elimina a sua natureza política. A opção governamental por discutir autonomamente determinadas reformas exige que o Parlamento conheça, antes da votação, a ligação entre as medidas e o respectivo financiamento. A secção 41.5 analisa esta escolha, os limites da lei-travão e a assimetria de iniciativa durante a execução orçamental.

25.2 O Ciclo Orçamental Português

Quadro 25.1 Fases actores e documentos do ciclo orçamental português

Fase	Período	Actor principal	Documento/Acto
Programação plurianual	Contínuo / Março-Abril	MF + Governo	PMFE; Documento de Estratégia Orçamental (DEO)

Elaboração	Março-Outubro	MF/Ministérios/DGO	Proposta de Lei do OE + Relatório OE
Negociação europeia	Março-Setembro	MF + Comissão UE	Aprovação PMFE; Recomendações Específicas por País
Discussão parlamentar (generalidade)	Outubro	Assembleia da República	Debate; audições; votação na generalidade
Discussão especialidade	Novembro	Comissão Orçamento	Articulado; mapas; emendas; votação final
Aprovação e promulgação	Após votação final e antes da entrada em vigor da lei	Assembleia da República e Presidente da República	Lei do Orçamento do Estado
Execução orçamental	Jan.-Dez.	DGO/Ministérios/IGCP	Libertação créditos; pagamentos; cativações
Controlo interno	Contínuo	IGF/IGAE/DGO	Relatórios mensais; alertas precoces
Controlo externo	Ano N+1	Tribunal de Contas	Visto prévio; Relatório/Parecer CGE
Avaliação independente	Ano N+1	CFP + OCDE/CE	Relatórios; avaliações; recomendações

25.3 Orçamentação por Programas e Avaliação de Desempenho

A orçamentação por programas — que liga a alocação de recursos orçamentais a programas, objectivos e indicadores de desempenho — é considerada pela literatura da gestão pública como a reforma mais significativa do processo orçamental desde a introdução do orçamento por actividades nos anos 1960-70. O seu fundamento é simples: os parlamentos e os cidadãos deveriam poder avaliar não apenas quanto se gasta mas para que se gasta e com que resultados. Esta transparência orientada para resultados (results-based budgeting) melhora a accountability democrática, facilita a priorização política e cria incentivos para a melhoria da eficiência na prestação de serviços públicos.

A experiência internacional com a orçamentação por programas revela resultados mistos mas genericamente positivos quando acompanhados de reformas institucionais complementares: capacidade analítica da administração, independência e qualidade das avaliações externas, e cultura de accountability orientada para resultados. A França, com a LOLF (Loi Organique relative aux Lois de Finances, 2001), é talvez o exemplo europeu mais avançado: o orçamento é inteiramente organizado por missões, programas e acções, com objectivos e indicadores de desempenho para cada programa e avaliação sistemática dos resultados. O Relatório Anual de Desempenho (Rapport Annuel de Performances) permite ao Parlamento acompanhar a execução face às metas declaradas.

A avaliação deve ligar o objectivo do programa aos recursos, às realizações e aos resultados sociais, com uma situação de partida e critérios de comparação. Lobo (2026, pp. 282–286) sublinha que produzir indicadores só melhora a decisão quando essa informação é efectivamente usada na afectação e revisão das dotações. As revisões da despesa devem comparar alternativas para os mesmos fins e verificar as poupanças obtidas; a decisão de reafectação continua a pertencer aos órgãos políticos. A secção 33.5 desenvolve a função do Tribunal de Contas neste circuito.

25.4 A Lei de Compromissos e Pagamentos em Atraso: Disciplina Financeira e Controlo da Despesa Pública

A Lei n.º 8/2012, de 21 de Fevereiro — designada Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso (LCPA) — constitui o instrumento central de disciplina financeira da despesa pública portuguesa, estabelecendo a proibição de assunção de compromissos que excedam os fundos disponíveis. Aprovada em pleno programa de ajustamento da Troika (2011–2014), a LCPA visou corrigir uma falha estrutural do sistema orçamental português: a acumulação sistemática de pagamentos em atraso por entidades públicas que contraíam obrigações sem cobertura orçamental, gerando uma dívida administrativa paralela à dívida declarada. Em 2011, os pagamentos em atraso das entidades públicas atingiam mais de €4 mil milhões — um valor que distorcia gravemente a avaliação da posição fiscal efectiva de Portugal.

Os fundos disponíveis da LCPA não equivalem à dotação anual por executar. Nos termos do artigo 3.º, alínea f), da Lei n.º 8/2012, e do artigo 5.º do Decreto-Lei n.º 127/2012, correspondem a montantes utilizáveis a curto prazo que ainda não tenham sido comprometidos ou gastos. O cálculo considera, nos termos legais, dotações e transferências para os três meses seguintes, receitas próprias cobradas ou previstas nesse horizonte, empréstimos contratados e outras verbas

autorizadas. Deve distinguir-se o cabimento na dotação da capacidade financeira para assumir o compromisso.

CCP: Código dos Contratos Públicos — diploma que regula a contratação pública em Portugal (DL n.º 18/2008, na redacção actual).

O artigo 5.º, n.º 1, da LCPA impede a assunção de compromissos superiores aos fundos disponíveis. O n.º 3 exige um número de compromisso válido e sequencial no documento da operação e associa a sua falta à nulidade do contrato ou obrigação. Os compromissos plurianuais dependem das autorizações previstas no artigo 6.º, segundo o subsector, a entidade e as excepções legais. O registo e os procedimentos são regulamentados pelo Decreto-Lei n.º 127/2012, designadamente pelos artigos 11.º a 13.º. Um limiar monetário não pode ser apresentado como regra geral sem identificar o diploma, o período e o âmbito aplicáveis.

A aplicação da LCPA exige a leitura da Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro, e da respectiva regulamentação, designadamente o Decreto-Lei n.º 127/2012, de 21 de junho, nas redacções aplicáveis. A assunção de compromissos, o reconhecimento de obrigações e os pagamentos constituem momentos distintos. A redução de atrasos deve ser demonstrada por séries de execução comparáveis, sem equiparar reforços de tesouraria, regularização contabilística e eliminação de dívida vencida.

Do ponto de vista da teoria económica, a LCPA representa uma aplicação institucional do princípio de comprometimento crível (Kydland & Prescott, 1977; North & Weingast, 1989): ao vincular juridicamente os gestores públicos à cobertura orçamental prévia de cada compromisso, reduz o espaço para a acumulação de dívida administrativa discricionária. A literatura sobre ciclos políticos orçamentais (Nordhaus, 1975; Rogoff & Sibert, 1988) documenta que governos em período eleitoral tendem a contrair obrigações de despesa que só se materializam após as eleições — padrão que a LCPA dificulta ao exigir cobertura em fundos disponíveis no momento da assunção do compromisso. A principal limitação do mecanismo é que não impede a insuficiência de orçamentação inicial — se as dotações aprovadas forem insuficientes face às necessidades reais, os gestores públicos são forçados a um racionamento de despesa que pode comprometer a qualidade da prestação de serviços públicos, como documentado no SNS em vários ciclos.

Fontes: Lei n.º 8/2012, de 21 de fevereiro; Decreto-Lei n.º 127/2012, de 21 de junho, nas redacções aplicáveis; documentos de execução orçamental e relatórios do CFP. Para a comparação actual dos instrumentos de contenção, consultar o Quadro 8 do Relatório n.º 08/2026 do CFP.

25.4-A Os Instrumentos de Contenção Orçamental: Cativações, Reserva Orçamental, Dotação Provisional e Dotações Centralizadas

Distinta da LCPA --- que disciplina juridicamente a assunção de compromissos --- existe uma segunda camada de instrumentos de gestão orçamental que o Ministro das Finanças e os ministros sectoriais utilizam discricionariamente para controlar a execução da despesa ao longo do ano económico: as cativações orçamentais, a reserva orçamental, a dotação provisional e as dotações centralizadas no Ministério das Finanças. Ao contrário da LCPA, que assenta em proibições legais com consequências jurídicas directas (nulidade do compromisso assumido sem cobertura), estes instrumentos operam por via administrativa --- a retenção ou libertação condicionada de dotações já aprovadas pela Assembleia da República --- e constituem, na prática, o principal mecanismo através do qual o poder executivo gere a flexibilidade orçamental intra-anual. O CFP tem vindo a analisar sistematicamente a gestão destes instrumentos nos seus relatórios sobre a proposta de Orçamento do Estado e em análises dedicadas, sublinhando que, apesar de formalmente distintos da LCPA, o regime dos fundos disponíveis tem funcionado, na prática, com um propósito de contenção semelhante.

As cativações orçamentais correspondem à retenção de uma parte das dotações de despesa dos serviços e organismos da administração central, estabelecida anualmente no articulado da Lei do Orçamento do Estado e desenvolvida pelo respectivo Decreto-Lei de Execução Orçamental. Em 2025, a base legal foi o artigo 3.º da Lei do OE/2025, complementado pelo artigo 6.º do Decreto-Lei de Execução Orçamental (publicado em Março de 2025), que aplicou cativações adicionais sobre despesas com pessoal, aquisição de bens e serviços, outras despesas correntes e transferências para fora das administrações públicas. Segundo os dados da Conta Geral do Estado de 2025 (CGE/2025) analisados pelo CFP, o total consolidado dos cativos iniciais e adicionais sobre as dotações de despesa efectiva da administração central atingiu 3237,2 milhões de euros --- mais do dobro do valor aplicado em 2024 (1258,2 milhões de euros) ---, elevando o peso das cativações na despesa efectiva da administração central de 1,4% para 3,2% num único ano. Do total cativado, foram descativados 2434 milhões de euros ao longo do exercício, tendo os cativos finais atingido 803 milhões de euros --- o valor mais elevado desde 2016 (941 milhões de euros), muito acima da média de 468 milhões de euros observada no período 2017–2024. Quase 30% dos cativos finais incidiram sobre o programa “Infra-estruturas e Habitação”.

A reserva orçamental --- fixada em 2,5% da despesa de cada programa orçamental da administração central, nos termos da Circular da DGO n.º 1410 --- totalizava 591,1 milhões de euros em 2025, dos quais 460 milhões foram cativados desde o início do exercício. Apenas 273,6 milhões de euros (46,3% da reserva disponível) foram efectivamente utilizados, concentrando-se essa utilização nos Ministérios da Defesa, da Administração Interna, da Educação, Ciência e

Inovação e da Justiça, sobretudo em "Assuntos económicos" (166,7 milhões de euros, dos quais 74 milhões em transportes). A dotação provisional, destinada à cobertura de despesas imprevisíveis e inadiáveis nos termos do n.º 11 do artigo 45.º da LEO e cuja utilização só pode ser autorizada excepcionalmente pelo Ministro das Finanças, totalizava 500 milhões de euros e foi quase integralmente utilizada (422,7 milhões de euros), com 96% do montante aplicado no reforço de despesas com pessoal --- destacando-se o Ministério da Educação (240,9 milhões de euros, para encargos com pessoal docente). Já as dotações centralizadas no Ministério das Finanças com impacto em despesa efectiva, orçamentadas em 225 milhões de euros para 2025, registaram uma execução superior à prevista (266,9 milhões de euros), impulsionada sobretudo pela dotação de "regularização de passivos e aplicação em activos financeiros da administração central".

Em síntese, do total de 4018,8 milhões de euros disponíveis em 2025 no conjunto destes quatro instrumentos, ficaram por utilizar 894,8 milhões de euros (0,3% do PIB) --- 22,3% da dotação inicial ---, resultantes da combinação entre a não descativação de verbas (541,9 milhões de euros, excluindo a reserva orçamental), a não utilização da reserva orçamental (317,5 milhões de euros) e da dotação provisional (77,3 milhões de euros), parcialmente compensadas pela sobre-execução das dotações centralizadas (41,9 milhões de euros acima do previsto). A taxa de utilização global situou-se em 77,7%. O CFP nota que, apesar do possível aumento da carga burocrática associada à gestão destes instrumentos, os dados disponíveis não permitem concluir se tal se traduziu numa maior eficácia na contenção da despesa pública --- uma observação que reforça o argumento, desenvolvido supra a propósito da LCPA, de que a disciplina orçamental formal (regras com consequências jurídicas) e a disciplina orçamental discricionária (retenções administrativas) obedecem a lógicas de economia política distintas: a primeira reforça a credibilidade e a previsibilidade da execução orçamental; a segunda, ao concentrar no Ministro das Finanças o poder de decidir, ano após ano e por vezes até perto do final do exercício, que dotações aprovadas pelo Parlamento são efectivamente libertadas, mina a previsibilidade de que gestores públicos e serviços dependem para planear a sua actividade.

Fonte: Sousa, A. (2026). Instrumentos de contenção orçamental: como foram geridos no ano de 2025? Conselho das Finanças Públicas, Blogue Finanças Públicas, 17 de Julho de 2026; Lei do OE/2025; Decreto-Lei de Execução Orçamental para 2025; Conta Geral do Estado 2025 (CGE/2025); Circular da DGO n.º 1410.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 25 — ORÇAMENTO DO ESTADO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional

LEO	Lei de Enquadramento Orçamental — lei-quadro que regula a estrutura e processo do Orçamento do Estado em Portugal.
QDMP	Quadro de Despesa de Médio Prazo — planeamento orçamental plurianual (3-4 anos) sob a LEO.
Orçamentação por programas	Sistema que liga dotações orçamentais a programas, objectivos e indicadores de desempenho.
Visto prévio (TC)	Controlo preventivo do Tribunal de Contas sobre contratos e actos com implicações financeiras significativas.
Cativações	Retenção discricionária de parte das dotações orçamentais aprovadas pelo Ministério das Finanças ao abrigo do OE anual --- distinta da LCPA, é um dos quatro "instrumentos de contenção orçamental" (com a reserva orçamental, a dotação provisional e as dotações centralizadas), que em 2025 atingiram, em conjunto, 3237,2 M€ de cativos iniciais e adicionais (v. secção 25.4-A).
CFP	Conselho das Finanças Públicas — watchdog fiscal independente que avalia projecções e política orçamental.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Descreva o ciclo orçamental português, identificando os principais actores e os momentos de decisão. Onde estão os verdadeiros pontos de controlo democrático?
2.	A orçamentação por programas melhora a qualidade das políticas públicas ou apenas a burocracia de reporte? Que evidência existe?
3.	Qual é o papel do CFP no sistema de governação orçamental português? É suficientemente independente e com recursos adequados?
4.	Como se articula o processo orçamental nacional com o Semestre Europeu e os PMFE? Que constrangimentos coloca à soberania orçamental do Parlamento?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Savage, J.D., & Verdun, A. (2016). Strengthening the European Commission's fiscal and economic surveillance capacity. JEPP, 23(1), 79–106.	Avançado	Governação orçamental europeia e soberania nacional. Q1.
OCDE (2019). Budgeting and Public Expenditures in OECD Countries 2019. OCDE.	Referência	Comparação internacional dos processos orçamentais. Essencial.
Regulamento (UE) 2024/1263 do PE e do Conselho.	Referência	Novo PEC. Arts. 3-16 sobre processo orçamental europeu.

CAPÍTULO 26

Gestão da Dívida Pública e Estratégia de Financiamento

IGCP, curva de rendimento, prémios de risco e instrumentos soberanos

26.1 Princípios de Gestão da Dívida Pública

A gestão da dívida pública — o conjunto de decisões sobre composição, maturidade e perfil de refinanciamento da dívida soberana — tem por objectivo minimizar o custo de financiamento do Estado no médio e longo prazo, sujeita a uma restrição aceitável de risco (volatilidade do serviço da dívida, risco de refinanciamento e risco de mercado). Esta definição operacional, adoptada nas Revised Guidelines for Public Debt Management do FMI/Banco Mundial (2014), combina o objectivo de minimização de custo com o reconhecimento de que o Estado deve gerir o seu balanço de forma consistente com a estabilidade macroeconómica.

O IGCP (Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública), criado pelo Decreto-Lei n.º 200/2012, de 27 de Agosto, é a entidade responsável pela gestão da dívida pública portuguesa. Dotado de personalidade jurídica própria e inserido na esfera do Ministério das Finanças, o IGCP tem por missão assegurar o financiamento do Estado ao menor custo possível no longo prazo, consistente com um nível de risco prudente. Para cumprir esta missão, elabora anualmente o Plano de Financiamento do Estado, que especifica o programa de emissões de Obrigações do Tesouro (OT), Bilhetes do Tesouro (BT), e outros instrumentos, bem como as operações de gestão de carteira (swaps de taxa de juro, recompras, trocas de maturidade).

Quadro 26.1 Composição da carteira de dívida portuguesa em dezembro de 2023

Instrumento	Tipo	Maturidade típica	Emissão 2023 (M€)	Investidores alvo
OT (Obrigações do Tesouro)	Taxa fixa; bullet	2-30 anos	~14.000	Bancos centrais, seguradoras, fundos
BT (Bilhetes do Tesouro)	Desconto	3-12 meses	~4.500	Money market funds; bancos
OTRV (OT de Taxa Variável)	Euribor + spread	3-7 anos	~1.200	Investidores institucionais PT

CTPM (Cert. Tesouro Poupança Mais)	Taxa variável crescente	5 anos	~800	Particulares portugueses
OT Verdes (Green OT)	Taxa fixa; use-of-proceeds	5-20 anos	~2.000	ESG funds; bancos centrais verdes
Empréstimos MES/BEI	Bilateral/multilateral	10-30 anos	0 (reembolso)	MES; BEI; outros IFI

Fonte: IGCP — Programa de Financiamento 2024; IGCP — Relatório de Gestão da Dívida Pública 2023.

26.2 Curva de Rendimento Soberana e Prémios de Risco

A curva de rendimento soberana — a relação entre as taxas de juro dos títulos do Estado e as suas diferentes maturidades — é um dos instrumentos mais ricos de análise das expectativas do mercado sobre a trajectória futura das taxas de juro, da inflação e do risco soberano. A forma da curva transmite informação de síntese que combina múltiplos factores: a política monetária corrente e esperada, as expectativas de crescimento e inflação, os prémios de liquidez e de prazo, e os prémios de risco específicos do soberano (probabilidade de default, risco de redenominação, liquidez do mercado secundário).

O caso de 2027 demonstra a distinção entre taxa de juro implícita, custo marginal de emissão e encargos anuais. O aumento previsto de 1 548 milhões de euros em juros não resulta de uma aplicação imediata de novas taxas a todo o stock. O calendário de refinanciamento e a dívida indexada determinam a velocidade de transmissão. Ver a comparação MF–CFP e o exercício de sensibilidade no Apêndice M.

Para Portugal, a monitorização do spread OT/Bund (diferencial entre as taxas das Obrigações do Tesouro portuguesas e as do Bund alemão a 10 anos) é o indicador mais acompanhado da posição de risco soberano nos mercados. Durante a crise de 2011–2012, este spread atingiu 1.600 pontos base (16 pontos percentuais!), reflectindo o prémio de risco de default e de redenominação atribuído pelo mercado à possibilidade de Portugal sair do euro. Em 2023–2024, o spread normalizou para 70-100 pontos base — um nível que reflecte fundamentais fiscais melhorados mas ainda um prémio de risco real face à referência alemã.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 26 — GESTÃO DA DÍVIDA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
IGCP	Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública — responsável pelo financiamento soberano português.
Rollover risk	Risco de não conseguir refinanciar vencimentos da dívida em condições aceitáveis de mercado.
Curva de rendimento (yield curve)	Relação entre maturidade e taxa de juro soberano — síntese das expectativas do mercado.
Spread OT/Bund	Diferencial de taxa entre dívida portuguesa e alemã a 10 anos — medida do prémio de risco soberano português.
Duration	Sensibilidade do valor de um título a variações da taxa de juro — medida de risco de mercado da carteira de dívida.
Green bonds	Obrigações cujo produto é afecto a projectos climáticos verificáveis — crescente importância na base de investidores ESG.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Como se determina o prémio de risco soberano português? Que factores fundamentais e de mercado o explicam?
2.	Qual é o risco de rollover da dívida pública portuguesa para 2024–2030? Que pode o IGCP fazer para o mitigar?
3.	Compare a estratégia de financiamento de Portugal com a de Itália e Espanha. Como se reflectem as diferenças nos spreads e nos custos de financiamento?
4.	A emissão de Green OT é uma inovação de marketing ou tem valor financeiro real? Que investidores são mobilizados?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
IGCP (2024). Programa de Financiamento do Estado Português 2024. IGCP.	Referência	Estratégia de financiamento oficial. Fonte primária.
Aizenman, J. et al. (2013). What is the risk of European sovereign debt defaults? JIE, 91(1), 56–76.	Avançado	Determinantes dos spreads soberanos europeus. Q1.
Barrett, P. (2022). Government default risk and the term structure. JPubE, 208, 104635.	Avançado	Modelação formal da curva de rendimento soberana. Q1.

PARTE VI

GOVERNAÇÃO FISCAL EUROPEIA

Maastricht, crises, NGEU, Directiva 2024/1265 e LEO

CAPÍTULO 27

Maastricht e a Arquitectura Original da UEM

Critérios de convergência, défice, dívida e o desenho original da zona euro

27.1 Os Critérios de Maastricht e a Sua Lógica Económica

O Tratado de Maastricht foi assinado em 7 de Fevereiro de 1992 e entrou em vigor em 1 de Novembro de 1993. Os valores de referência de 3% do PIB para o défice e de 60% para a dívida integram o enquadramento do procedimento relativo aos défices excessivos e constam hoje do Protocolo n.º 12 anexo aos Tratados. A origem administrativa francesa do limiar de 3% é descrita no testemunho retrospectivo de Guy Abeille (2010), que participou na sua formulação em 1981, no início da presidência de François Mitterrand. Deve distinguir-se esse relato da posterior negociação e consagração jurídica europeia. Os valores de referência não constituem estimativas universais de um nível economicamente óptimo e a sua aplicação obedece ao artigo 126.º do TFUE e ao direito derivado pertinente.

A lógica económica subjacente aos critérios de convergência nominal é coerente com a teoria das áreas monetárias óptimas: para participar numa moeda única, os países devem ter estruturas económicas suficientemente similares (critério de convergência real) e políticas económicas suficientemente responsáveis (critérios de convergência nominal — inflação, taxas de juro, taxas de câmbio estáveis e défices controlados) para que a política monetária única não seja excessivamente inadequada para qualquer país. Os critérios nominais de Maastricht podem ser interpretados como proxy imperfeito desta convergência estrutural: países com finanças públicas em ordem e inflação controlada têm presumivelmente economias bem geridas e suficientemente convergidas.

27.2 Problemas de Design da UEM Original

A UEM original apresentava, desde o seu desenho, vários problemas estruturais que os economistas identificaram nos anos 1990 mas que apenas a crise de 2010–2015 tornou politicamente inevitável reconhecer. O primeiro e mais fundamental é a assimetria entre a integração monetária (completa: uma moeda, um banco central, uma política monetária) e a integração fiscal (mínima: regras coordenadas mas políticas nacionais). Esta assimetria — que Jean-Paul Fitoussi designou de 'federalismo monetário sem federalismo fiscal' — cria problemas em dois sentidos.

Por um lado, sem política monetária nacional, os países da zona euro perderam o principal instrumento de ajustamento macroeconómico a choques assimétricos: a depreciação cambial.

Quando a Irlanda ou Portugal sofrem um choque adverso que não afecta a Alemanha, já não podem depreciar a sua moeda para restaurar a competitividade — precisam de deflação interna, que é muito mais custosa em termos de produção e emprego. Por outro lado, os défices públicos de um país podem criar externalidades para os outros: se um país cai em crise de dívida soberana, os bancos dos países parceiros (que detêm a dívida soberana) são afectados, e a pressão para um bail-out colectivo aumenta — a chamada lógica do 'no-bail-out' do artigo 125.º TFUE é dificilmente credível quando está em causa a estabilidade do sistema financeiro europeu.

Quadro 27.1 Características e lacunas da arquitectura original da UEM

Característica	UEM original (1999)	Necessidade económica	Lacuna identificada
Política monetária	Centralizada: BCE	Coerente com mercado único	Política única → choques assimétricos
Política cambial	Eliminada entre membros	Consequência da moeda única	Sem instrumento de ajustamento externo
Política fiscal	Descentralizada: coordenação	Soberania fiscal nacional	Comum pool; corrida ao bottom
Orçamento federal	Minimal: ~1% PIB	Estabilização macro requer ~5-10%	Sub-provisão de bens públicos europeus
Mecanismo de bail-out	Art.º 125.º: no bail-out	Disciplina de mercado	Não-credível; crise de 2011 revelou
Resolução bancária	Nacional	Banco único requer resolução única	Union Banking 2014 adiou; BU incompleta
Seguro de desemprego	Nacional	Absorção choques assimétricos	Ausente ao nível UE

27.3 O Pacto de Estabilidade e Crescimento Original (1997)

O Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC), adoptado em Junho de 1997 como regulamento (CE) n.º 1466/97 e n.º 1467/97, operacionalizou os critérios fiscais de Maastricht em mecanismos de vigilância e sanção permanentes. O PEC original assentava num Braço Preventivo (exigindo que os países mantivessem posições orçamentais 'próximas do equilíbrio ou em excedente') e num

Braço Correctivo (o Procedimento por Défice Excessivo, com sanções progressivas para países com défice acima de 3% do PIB). A lógica era de disciplina preventiva: os países deveriam acumular margens orçamentais em expansão para poderem usar os estabilizadores automáticos em recessão sem cruzar o limiar de 3%.

O PEC original revelou rapidamente os seus limites políticos. Em 2003–2004, a Alemanha e a França — os países que tinham sido mais fervorosos defensores do PEC — excederam o limiar de 3% durante três anos consecutivos. Em vez de aceitarem as sanções previstas, lograram bloquear politicamente o Procedimento por Défice Excessivo no Conselho Ecofin, numa decisão de 25 de Novembro de 2003 que o Tribunal de Justiça da UE anulou parcialmente em Julho de 2004. Este episódio — 'do as I say, not as I do' aplicado pelas maiores economias da zona euro — destruiu a credibilidade do PEC e abriu o caminho para a sua reforma de 2005 (que o flexibilizou) e, subsequentemente, para a sua incapacidade de prevenir a acumulação de desequilíbrios que levou à crise de 2010.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 27 — MAASTRICHT E UEM

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Critérios de Maastricht	Condições de convergência nominal para adesão ao euro: défice <3%, dívida <60%, inflação e taxas de juro alinhadas.
Área monetária óptima	Conjunto de países para os quais os benefícios de uma moeda comum superam os custos da perda de instrumentos de ajustamento.
No-bail-out (Art.º 125 TFUE)	Proibição de resgate financeiro de Estados-membros em dificuldades — foi contornado em 2010 com o FEEF/MES.
PEC original	Pacto de Estabilidade e Crescimento 1997 — regras de défice e dívida com mecanismo de vigilância e sanção.
Braço preventivo/correctivo	Dois pilares do PEC: prevenção via ONMQ; correcção via PDE com sanções para défice > 3% PIB.

Deflação interna	Ajustamento de competitividade sem desvalorização cambial — via reduções de salários e preços; custo recessivo elevado.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Os critérios de Maastricht têm fundamento económico rigoroso ou são convencionais/políticos? Que alterações proporia?
2.	A zona euro é uma área monetária óptima segundo os critérios de Mundell? E de McKinnon? E de Kenen?
3.	Por que razão o 'no-bail-out' do artigo 125.º TFUE não é credível? O MES resolveu o problema?
4.	O episódio de 2003–2004 (Alemanha/França violam PEC) foi decisivo para a crise de 2010? Trace o nexo causal.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
De Grauwe, P. (2022). Economics of Monetary Union (14.ª ed.). OUP.	Intermédio	Melhor síntese da UEM. Caps 1-4 essenciais.
Schelkle, W. (2017). The Political Economy of Monetary Solidarity. OUP.	Avançado	Política da integração fiscal europeia.
Enderlein, H. et al. (2012). Completing the Euro. Notre Europe.	Intermédio	Reforma da arquitectura da zona euro. Muito relevante.

CAPÍTULO 28

Crise do Euro, Six-Pack e Two-Pack

Reforma da governação fiscal europeia 2010–2013

28.1 A Crise da Dívida Soberana Europeia: Causas e Propagação

A crise da dívida soberana europeia de 2010–2015 foi o mais severo teste à arquitectura da UEM desde a sua criação e revelou com brutalidade as falhas de design que os economistas tinham identificado nos anos 1990. Desencadeada em Outubro de 2009 pela revelação do défice grego real — George Papandreou, recém-eleito Primeiro-Ministro, anunciou que o défice de 2009 seria de 12,7% do PIB (mais tarde revistos para 15,1%), face aos 7,7% declarados pelo governo anterior — a crise propagou-se com velocidade surpreendente a Portugal, Irlanda, Espanha, Itália e Chipre através de múltiplos canais de contágio.

O canal de contágio financeiro foi o mais imediato: os mercados de dívida soberana europeia, que durante os primeiros dez anos do euro tinham tratado as dívidas grega, portuguesa e alemã como praticamente equivalentes (com spreads de 10-30 pontos base), começaram de repente a discriminar agressivamente com base nos fundamentais fiscais de cada país. O doom loop entre bancos e soberanos amplificou o contágio: os bancos portugueses detinham dívida soberana portuguesa; quando o valor da dívida caia, o capital dos bancos deteriorava; os bancos necessitavam de recapitalização, que aumentava a dívida soberana; o que reduzia novamente o valor da dívida — um ciclo vicioso que se auto-alimentava. Em Janeiro de 2010, Portugal pagava 1,6 p.p. acima da Alemanha; em Janeiro de 2012, pagava 13 p.p. acima.

28.2 O Six-Pack e a Reforma de 2011–2013

A resposta europeia à crise assumiu duas formas complementares: criação de mecanismos de resgate (FEEF em 2010, MEEF em 2011, MES permanente em 2012) e reforma das regras de governação fiscal para evitar a repetição da crise. O Six-Pack — seis regulamentos e directivas adoptados em Outubro de 2011 — representou a reforma mais abrangente do PEC desde a sua criação. As suas principais inovações foram: reforço do Braço Preventivo com o Objectivo de Médio Prazo (OMP) específico por país; criação de um Procedimento por Desequilíbrios Macroeconómicos (PDM), reconhecendo que a crise não foi apenas fiscal mas também resultou de desequilíbrios externos acumulados; reforço da regra da dívida (países com dívida acima de 60% devem reduzi-la a ritmo de 1/20 por ano da diferença para 60%); e adopção da regra de despesa (a despesa não pode crescer acima do crescimento potencial, excepto se financiada por receitas discricionárias).

O Two-Pack, adoptado em Maio de 2013, introduziu obrigações adicionais para os países da zona euro: apresentação de um Draft Budgetary Plan à Comissão até Outubro de cada ano (para avaliação prévia à votação parlamentar), e criação de Conselhos Orçamentais Independentes nacionais (COIs). Esta última inovação — os órgãos fiscais independentes — foi particularmente significativa: pela primeira vez, a legislação europeia obrigava os Estados-membros a criar instituições nacionais de monitorização orçamental independentes do Governo, antecipando o modelo das Instituições Fiscais Independentes (IFIs) que o Pilar II da Directiva 2024/1265 viria a consolidar.

28.3 O Fiscal Compact e a Constitucionalização das Regras Fiscais

O Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação (TECG ou Fiscal Compact), assinado em Março de 2012 por 25 dos então 27 Estados-membros (com excepção do Reino Unido e da República Checa), representou a mais profunda tentativa de constitucionalizar as regras fiscais europeias. O Fiscal Compact exigiu que os países incorporassem o princípio do equilíbrio orçamental estrutural na legislação nacional de preferência constitucional nível, com um limiar de défice estrutural de 0,5% do PIB (1,0% para países com dívida substancialmente abaixo de 60%) e mecanismos de correcção automática quando o saldo estrutural se desviasse significativamente do objectivo.

Portugal enquadrou as regras de equilíbrio e de sustentabilidade na Lei de Enquadramento Orçamental, sem inscrever na Constituição os limites numéricos do Pacto Orçamental. A LEO é uma lei de valor reforçado, o que não equivale à categoria constitucional de lei orgânica. Deve também distinguir-se este regime da limitação à iniciativa parlamentar prevista no artigo 167.º, n.º 2, da Constituição. Na Alemanha, a Schuldenbremse constitucional conserva o limite federal de endividamento estrutural de 0,35% do PIB, mas a reforma de Março de 2025 alargou as excepções para despesas de defesa e segurança acima de 1% do PIB, criou margem estrutural de 0,35% para o conjunto dos Länder e habilitou um fundo de até €500 mil milhões para infra-estruturas e neutralidade climática. A comparação não pode reduzir o regime alemão actual ao limite original de 2009.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 28 — CRISE E REFORMA DO PEC

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional

Doom loop	Ciclo vicioso banco-soberano: deterioração soberana → perdas bancárias → resgate público → mais deterioração soberana.
Six-Pack	Pacote de 6 regulamentos/directivas (2011) que reformou o PEC, criou PDM e reforçou vigilância fiscal.
Procedimento por Desequilíbrios Macroeconómicos (PDM)	Mecanismo europeu de vigilância de desequilíbrios externos — CA, crédito, imobiliário, competitividade.
Fiscal Compact (TECG)	Tratado de 2012 que exigiu regra de equilíbrio estrutural na legislação nacional; limiar: défice estrutural ≤ 0,5%.
Conselho Orçamental Independente (COI)	IFI nacional obrigatória pelo Two-Pack: monitoria fiscal independente em cada EM da zona euro.
Schuldenbremse	Travão constitucional à dívida alemão (2009): défice estrutural federal ≤ 0,35% PIB. Suspensa em 2020–2023.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O Six-Pack foi suficiente para corrigir as falhas de governação fiscal que levaram à crise de 2010? Que lacunas persistiram?
2.	A constitucionalização de regras fiscais (modelo alemão) é desejável? Compare com o modelo de lei orgânica português.
3.	A crise de 2010–2015 foi primariamente um problema de finanças públicas insustentáveis ou um problema de arquitectura da UEM? Discuta.
4.	O bail-out da Grécia, Portugal e Irlanda pelo MES/FMI foi consistente com o artigo 125.º TFUE? Como se resolveu a tensão jurídica?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota

Draghi, M. (2012). Verbatim of remarks — ECB press conference 26 July 2012.	Referência	'Whatever it takes': discurso que salvou o euro. Leitura obrigatória.
De Grauwe, P. (2022). Economics of Monetary Union (14.ª ed.). OUP.	Intermédio	Caps 8-12 sobre crise e reforma da zona euro.
Mody, A. (2018). EuroTragedy. OUP.	Avançado	Análise crítica da arquitectura da UEM e da gestão da crise.

CAPÍTULO 29

NextGenerationEU e a Ruptura Hamiltoniana

Dívida comum europeia, PRR e transformação fiscal da UE

29.1 A Cláusula Geral de Derrogação e a Resposta Fiscal COVID

A pandemia de COVID-19 obrigou a uma das mais rápidas e profundas revisões da política fiscal europeia da história da UE. A Comissão Europeia activou, pela primeira vez, a Cláusula Geral de Derrogação do PEC em 23 de Março de 2020 — apenas duas semanas após a Organização Mundial de Saúde declarar a pandemia — permitindo que os Estados-membros se desviassem dos seus trajectórias orçamentais sem activar o Procedimento por Défice Excessivo. Esta decisão foi notável pela sua celeridade (em contraste com a lentidão da resposta à crise de 2010) e pelo seu alcance: todos os 27 Estados-membros beneficiaram simultaneamente da flexibilidade, numa demonstração de solidariedade sem precedente.

Os défices públicos na zona euro saltaram de -0,6% do PIB em 2019 para -7,2% em 2020 em média, com picos de -9,0% em Espanha, -9,1% em Itália e -5,8% em Portugal. Estes défices reflectiam tanto a acção dos estabilizadores automáticos (queda da receita fiscal com a recessão, aumento das transferências sociais) como medidas discricionárias massivas: regimes de lay-off alargados, moratórias de crédito, garantias e empréstimos ao sector privado, despesa em saúde de emergência. Em Portugal, o programa nacional de resposta à COVID custou aproximadamente €6-8 mil milhões em apoios directos às empresas e trabalhadores, financiados em grande parte pela descida das taxas de juro associada ao PEPP do BCE.

29.2 O NextGenerationEU: Arquitectura e Lógica Política

O NextGenerationEU foi acordado em julho de 2020 com uma dotação de 750 mil milhões de euros a preços de 2018. Na arquitectura inicial, o Mecanismo de Recuperação e Resiliência concentrou 672,5 mil milhões: 312,5 mil milhões em subvenções e 360 mil milhões em empréstimos. São categorias de financiamento diferentes, com consequências distintas para o défice, a dívida e o orçamento europeu. A temporariedade do instrumento e a obrigação de reembolso devem integrar a avaliação dos seus efeitos distributivos e institucionais.

A comparação com o momento hamiltoniano de 1790 é uma hipótese de interpretação institucional, não uma consequência jurídica automática do NGEU. A emissão comum temporária não equivale à criação de um orçamento federal permanente. A discussão sobre futuros recursos próprios, contribuições nacionais e reembolso deve explicitar quem autoriza a cobrança, quem suporta os encargos e perante que eleitorado se responde.

29.3 O PRR Português: Alocação, Governação e Risco de Absorção

Portugal foi um dos principais beneficiários do Mecanismo de Recuperação e Resiliência, recebendo uma alocação de €16,6 mil milhões em transferências (€13,9 mil milhões) e empréstimos (€2,7 mil milhões), equivalente a cerca de 7,5% do PIB de 2020. O Plano de Recuperação e Resiliência (PRR) português, aprovado pela Comissão Europeia em Junho de 2021, organizou os investimentos e reformas em três dimensões (Resiliência, Transição Climática, Transição Digital) e vinte componentes, com 36 reformas e 77 investimentos abrangendo um espectro desde a descarbonização da economia até à digitalização da administração pública, habitação acessível, saúde, competências e investigação.

Em 10 de novembro de 2026, o problema central é a conclusão do PRR e a passagem para o período seguinte. A POE/2027 regista 11 106 milhões de euros de despesa associada ao PRR em 2026 e não prevê montante equivalente em 2027. A comparação anual deve separar subvenções, empréstimos, execução dos beneficiários e tratamento em contas nacionais. As transferências recebidas não são uma medida suficiente da realização física dos projectos. A programação portuguesa deve identificar as obrigações que subsistem e demonstrar como se financiam a conclusão e a manutenção dos investimentos (MF, Relatório do OE/2027, Quadro 3.1; CFP, Relatório n.º 08/2026).

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 29 — NGEU E PRR

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
NextGenerationEU (NGEU)	€750 mil milhões de dívida comum europeia para recuperação pós-COVID — ruptura institucional histórica (2020).
MRR (Mecanismo de Recuperação e Resiliência)	Instrumento central do NGEU: transferências e empréstimos condicionais a reformas e investimentos verificáveis.
Momento hamiltoniano	Analogia com 1790 (Hamilton): mutualização de dívida como passo fundador para federalismo fiscal.
Cláusula Geral de Derrogação	Mecanismo do PEC que permite desvio das trajectórias fiscais em circunstâncias excepcionais (activada em Março 2020).

PRR (Plano de Recuperação e Resiliência)	Plano nacional de utilização dos fundos MRR: em Portugal, €16,6M divididos em 3 dimensões e 20 componentes.
Risco de absorção	Risco de subutilização dos fundos europeus por limitações de capacidade administrativa, burocracia ou falta de co-financiamento.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O NGEU representa um passo irreversível para um orçamento federal europeu ou é uma excepção temporária que não se repetirá? Fundamente.
2.	Compare os mecanismos de condicionalidade do MRR com os dos fundos estruturais tradicionais. Qual é mais eficaz para garantir a qualidade do gasto?
3.	Portugal está a absorver bem o PRR? Que obstáculos identificaria como principais? Que reformas de governação do gasto público sugere?
4.	A dívida do NGEU será reembolsada pelo orçamento europeu até 2058. Quais são as implicações para a questão dos recursos próprios da UE?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Comissão Europeia (2020). Recovery Plan for Europe. COM(2020) 456 final.	Referência	Proposta original do NGEU. Texto legislativo fundador.
Dullien, S. et al. (2021). Europe's Recovery Program. IMK/IfW.	Intermédio	Análise dos impactos macroeconómicos do NGEU.
Bénassy-Quéré, A. et al. (2020). COVID-19: Europe needs a strong recovery package now. VoxEU.	Intermédio	Proposta de base intelectual do NGEU. Leitura obrigatória.

CAPÍTULO 30

O quadro europeu de governação orçamental de 2024

Regulamentos europeus e requisitos dos quadros orçamentais nacionais

30.1 Génese e Lógica da Reforma

A reforma de 2024 compreende três diplomas de 29 de abril: o Regulamento (UE) 2024/1263, relativo à coordenação e supervisão multilateral; o Regulamento (UE) 2024/1264, que altera o procedimento relativo aos défices excessivos; e a Directiva (UE) 2024/1265, que altera a Directiva 2011/85/UE sobre os quadros orçamentais nacionais. A regra operacional da despesa líquida e os planos de médio prazo pertencem sobretudo ao primeiro regulamento. A directiva incide sobre estatísticas, previsões, regras nacionais, programação, transparência e instituições orçamentais.

A reforma procura conciliar trajectórias diferenciadas de ajustamento, sustentabilidade da dívida e previsibilidade de médio prazo. O reforço da apropriação nacional deve ser avaliado pela capacidade efectiva dos parlamentos para discutir hipóteses, alternativas e prioridades. A existência de uma trajectória específica não torna neutras as escolhas sobre investimento, impostos e prestações sociais. A sua avaliação exige separar exigências jurídicas comuns, hipóteses dos modelos e opções discricionárias nacionais.

30.2 Os Planos Fiscais-Estruturais de Médio Prazo (PMFEs)

O plano orçamental estrutural nacional de médio prazo integra compromissos de despesa, reformas e investimento. O horizonte documental é de quatro ou cinco anos, conforme a duração da legislatura, e o período de ajustamento pode ser prolongado de quatro até sete anos nas condições previstas no Regulamento (UE) 2024/1263. A despesa líquida exclui juros, medidas discricionárias do lado da receita, despesa de programas da União integralmente coberta por receitas de fundos da União, cofinanciamento nacional de programas financiados pela União, componente cíclica do desemprego e medidas pontuais ou temporárias, segundo a metodologia aplicável. Uma redução de receita discricionária pode, por isso, elevar o indicador, mesmo sem aumento da despesa bruta.

A calibração da trajectória de despesa é feita pela Comissão Europeia com base na Análise de Sustentabilidade da Dívida (ASD) actualizada, utilizando o novo quadro metodológico que distingue três categorias de risco fiscal: risco baixo (trajetória descendente plausível mesmo com esforço fiscal limitado), risco médio (necessidade de esforço moderado) e risco elevado (necessidade de esforço substancial). Portugal enquadrava-se em 2024 na categoria de risco

médio, o que implica uma trajectória de despesa mais restritiva do que um país de risco baixo mas mais flexível do que um país de risco elevado.

Quadro 30.1 Diplomas da reforma europeia de 2024 e respectivos instrumentos

Matéria	Regime de 2024	Distinção essencial
Despesa líquida e plano	Regulamento (UE) 2024/1263	Indicador operacional e supervisão multilateral
Procedimento correctivo	Regulamento (UE) 2024/1264	Altera o Regulamento (CE) n.º 1467/97
Quadros nacionais	Directiva (UE) 2024/1265	Altera a Directiva 2011/85/UE
Horizonte do plano	Quatro ou cinco anos	Depende da duração da legislatura
Período de ajustamento	Quatro anos; prolongável até sete	Exige condições e compromissos específicos
Investimento	Tratamento previsto na metodologia europeia	Não existe exclusão geral de todo o investimento
Responsabilidade	Governo e Parlamento nacionais	Avaliação técnica não substitui decisão política

30.3 Portugal face à Directiva 2024/1265

O primeiro Plano Orçamental Estrutural Nacional de Médio Prazo português cobre 2025–2028. A Recomendação do Conselho de 21 de janeiro de 2025, publicada como C/2025/641, estabelece taxas máximas anuais de crescimento nominal da despesa líquida de 5,0% em 2025, 5,1% em 2026, 1,2% em 2027 e 3,3% em 2028. A comparação do cumprimento utiliza também trajectórias cumulativas e a conta de controlo; não deve ser reduzida à comparação isolada de um ano.

A taxa de 1,2% prevista para 2027 é um limite de crescimento nominal do indicador de despesa líquida. Não corresponde a 1,2% do PIB de margem orçamental, a um corte de 1,2% da despesa total ou a uma taxa real uniforme de 2,8%. O perfil anual foi apresentado pelo Estado português e recomendado pelo Conselho. O escrutínio democrático deve incidir tanto na negociação do perfil como nas prioridades que o Governo escolhe para o cumprir.

Na POE/2027, o MF estima crescimento da despesa líquida de 2,5% em 2027 e desvio acumulado de 0,5% do PIB depois da flexibilidade relativa à defesa, face a 0,9% antes dela. O CFP, no Relatório n.º 08/2026, projecta crescimento de 7,6% em 2026 e 3,5% em 2027 e desvios acumulados, após essa flexibilidade, de 1,1% e 2,0% do PIB. A diferença exige conciliação metodológica. Os limiares de 0,3% do PIB num ano e 0,6% acumulados não constituem uma autorização de despesa nem desencadeiam, isoladamente, uma sanção automática. A apreciação

europeia depende do quadro jurídico e dos factores relevantes; um excedente nominal não demonstra cumprimento da trajectória de despesa.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 30 — DIRECTIVA 2024/1265

A articulação entre trajectórias de despesa, reformas e investimento reforça a necessidade de demonstrar os resultados das políticas. O artigo 14.º do Regulamento (UE) 2024/1263 associa a possível prorrogação do ajustamento a compromissos que preencham critérios de crescimento, resiliência e sustentabilidade. Lobo (2026, pp. 264–270) retira daí uma exigência acrescida de capacidade nacional de avaliação; essa interpretação não transforma, por si só, a auditoria de desempenho numa nova competência imposta ao Tribunal de Contas pelo regulamento. Ver secção 33.5.

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
PMFE	Plano de médio prazo regulado pelo Regulamento (UE) 2024/1263, que integra trajectória de despesa, reformas e investimento.
Despesa primária líquida	Indicador definido no artigo 2.º do Regulamento (UE) 2024/1263, líquido das exclusões previstas e de medidas discricionárias de receita.
ASD (Análise de Sustentabilidade da Dívida)	Base técnica para calibração das trajectórias de despesa — distingue risco baixo/médio/elevado.
Risco fiscal médio	Categoria de Portugal em 2024: exige esforço fiscal moderado para estabilizar a dívida num horizonte de 10 anos.
Tratamento do investimento	As exclusões do indicador dependem do regulamento; um retorno positivo não isenta automaticamente a FBCF pública.
Semestre Europeu	Ciclo anual de coordenação de políticas económicas: Outono (análise CE) → Primavera (recomendações) → Verão (OE nacionais).

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	A substituição do saldo estrutural pela despesa primária líquida como indicador operacional do PEC é um avanço? Que vantagens e desvantagens tem?
2.	Os PMFEs aumentam genuinamente a 'ownership' nacional das políticas fiscais ou são apenas um novo formulário europeu?
3.	Compare a lógica da Directiva 2024/1265 com o Six-Pack de 2011. Qual representa maior avanço na governação fiscal europeia?
4.	Portugal está em risco fiscal médio. O PMFE 2025–2028 é suficientemente ambicioso para reduzir para risco baixo? O que mais seria necessário?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Regulamentos (UE) 2024/1263 e 2024/1264; Directiva (UE) 2024/1265 do Conselho, de 29 de abril de 2024.	Referência	Textos primários da reforma; distinguir supervisão, procedimento correctivo e quadros nacionais.
Buti, M., & Veldkamp, T. (2023). The EU Economic Governance Reform. Vox CEPR.	Intermédio	Análise dos negociadores do novo PEC. Muito relevante.
Comissão Europeia (2024). 2024 European Fiscal Monitor. European Economy.	Referência	Avaliação pós-aprovação do novo framework. Dados actualizados.

CAPÍTULO 31

Soberania Orçamental e Legitimidade Democrática

Autonomia fiscal, constrangimentos europeus e controlo parlamentar

31.1 Soberania Orçamental: Conceito e Dimensões

A soberania orçamental — o poder efectivo de um Estado democrático de determinar autónoma e legitimamente a composição e dimensão da sua receita e despesa públicas — é simultaneamente um princípio constitucional, uma garantia democrática e um instrumento de política económica. A sua formulação mais clássica na doutrina constitucional é a de que o orçamento é a forma financeira da lei política (Heller, 1928): ao aprovar o orçamento, o Parlamento está a autorizar o Executivo a exercer a coerção fiscal sobre os cidadãos e a gastar o produto dessa coerção em finalidades explicitamente autorizadas. Sem controlo parlamentar efectivo sobre o orçamento, a democracia representativa é esvaziada de substância.

A participação na UEM e no quadro europeu de governação fiscal limita os instrumentos nacionais e condiciona o ritmo de crescimento da despesa líquida. A questão democrática consiste em tornar essas limitações transparentes e politicamente escrutináveis. A disciplina financeira é mais consistente quando protege a capacidade de decisão futura do país, reduz a vulnerabilidade a credores e permite ao Parlamento escolher a composição da receita e da despesa. A coordenação europeia deve preservar a ligação entre decisão, responsabilidade e mandato eleitoral.

31.2 O Paradoxo de Rodrik e o Trilema Fiscal Europeu

Dani Rodrik (2011) enunciou o 'paradoxo da globalização' (ou trilema da globalização): em simultâneo, não é possível ter integração económica profunda, soberania nacional plena e democracia. Apenas dois dos três são compatíveis — os países têm de escolher. Aplicado à zona euro, o paradoxo de Rodrik sugere um trilema fiscal europeu: a UEM não pode simultaneamente ter (1) integração monetária e financeira profunda, (2) soberania fiscal nacional plena, e (3) democracia com accountability efectiva. A integração profunda exige coordenação fiscal que limita a soberania; soberania plena cria riscos de spillovers e instabilidade da moeda única; e a democracia requer que a coordenação fiscal seja legitimada democraticamente — ao nível europeu (europeizar a soberania) ou ao nível nacional (repatriar a regulação).

A resposta histórica da UE a este trilema tem sido o método comunitário — transferência progressiva de competências para instituições supranacionais — legitimado indirectamente através dos parlamentos nacionais que ratificam os tratados e do Parlamento Europeu. Esta solução tem limites de legitimidade crescentes à medida que a integração aprofunda: as decisões

do BCE sobre taxas de juro, as trajectórias fiscais negociadas com a Comissão, as condicionalidades dos programas de assistência afectam profundamente a vida dos cidadãos de formas que a responsabilidade indirecta do Parlamento Europeu não captura adequadamente. A crise de legitimidade democrática da governação económica europeia é um problema real, não uma percepção distorcida.

31.3 Propostas de Democratização da Governação Fiscal Europeia

A literatura académica e o debate político europeu geraram diversas propostas para fortalecer a legitimidade democrática da governação fiscal europeia sem comprometer a sua eficácia. A proposta mais radical é a de um Ministro das Finanças europeu com responsabilidade perante um Parlamento Europeu com poderes reforçados — uma solução federal que tornaria a coordenação fiscal genuinamente democrática mas que implica uma transferência de soberania que os Estados-membros têm sistematicamente recusado. Propostas mais incrementais incluem: o reforço do escrutínio parlamentar nacional sobre os Programas de Estabilidade (com debate parlamentar obrigatório antes da submissão à Comissão); a criação de uma Câmara do Euro no Parlamento Europeu, com participação dos parlamentos nacionais; e a maior transparência das deliberações do Conselho Ecofin e do Eurogrupo.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 31 — SOBERANIA ORÇAMENTAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Soberania orçamental	Poder efectivo do Parlamento de determinar autonomamente receita e despesa — núcleo da democracia representativa.
Trilema fiscal europeu	Impossibilidade de ter simultaneamente: integração profunda + soberania fiscal nacional + democracia efectiva.
Método comunitário	Processo de integração via transferência de competências para instituições supranacionais.
Semestre Europeu	Processo de coordenação que sujeita os orçamentos nacionais a análise prévia da CE — tensão com soberania.

Eurogrupo	Reunião informal dos Ministros das Finanças da zona euro — sem base jurídica formal no Tratado até ao Protocolo 14.
Legitimidade de output	Legitimidade baseada nos resultados (estabilidade, crescimento) em contraste com legitimidade de input (participação democrática).

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Em que medida o Semestre Europeu limita a soberania orçamental do Parlamento português? Dê exemplos concretos.
2.	O paradoxo de Rodrik aplica-se à zona euro? Como Portugal deveria posicionar-se neste trilema?
3.	Compare a democracia fiscal de Portugal com a da Alemanha em termos de controlo parlamentar do orçamento.
4.	Discuta a seguinte afirmação: 'A governação fiscal europeia ganhou em eficácia mas perdeu em legitimidade democrática nas últimas duas décadas.'

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox. W. W. Norton.	Intermédio	Trilema da globalização. Caps 8-9 sobre zona euro.
Scharpf, F.W. (2015). After the crash. MPIfG Working Paper 15/12.	Avançado	Legitimidade democrática na governação económica europeia.
Fasone, C. (2014). European economic governance and parliamentary representation. European Law Journal, 20(2), 164–185.	Avançado	Controlo parlamentar sobre o Semestre Europeu. Q1.

CAPÍTULO 32

Instituições Fiscais Independentes na UE

CFP, Conselho Orçamental, independência técnica e política fiscal

32.1 Fundamentos das IFIs: Por que Existe a Independência Técnica?

A justificação económica para a criação de Instituições Fiscais Independentes (IFIs) — organismos de monitorização e avaliação da política orçamental dotados de independência face ao Governo — é análoga à da independência dos bancos centrais: os governos democráticos têm incentivos sistémicos para um viés pró-défice (ciclos políticos, horizonte curto, pressões de grupos de interesse) que um órgão independente com mandato de longo prazo pode contrabalançar. A crescente adopção de IFIs nas economias avançadas — de 8 IFIs membros do OECD Parliamentary Budget Officials Network em 2010 para mais de 40 em 2024 — reflecte um consenso crescente de que a monitorização técnica independente melhora a qualidade da política fiscal, mesmo sem transferência de poder decisório.

Von Trapp e Nicol (2017) comparam o desenho de 18 instituições orçamentais independentes da OCDE. A eficácia destas instituições depende do mandato, da independência, dos recursos, do acesso à informação e da comunicação pública. A comparação institucional ajuda a avaliar as condições em que podem melhorar o escrutínio orçamental; não demonstra uma redução uniforme, expressa em pontos percentuais do PIB, do enviesamento das previsões governamentais.

32.2 Arquitectura Comparada das IFIs Europeias

Os modelos de instituições orçamentais independentes diferem no mandato, na composição e nos poderes. No plano europeu, o Comité Orçamental Europeu (European Fiscal Board) é um órgão consultivo independente cujo enquadramento foi renovado pela Decisão (UE) 2024/2115 da Comissão, de 29 de Julho de 2024, que revogou a Decisão (UE) 2015/1937. Em Portugal, o CFP foi criado no quadro da revisão da Lei de Enquadramento Orçamental de 2011 e tem estatutos aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de Outubro. A comparação entre instituições deve distinguir previsão, avaliação, recomendação e decisão: um parecer não se torna juridicamente vinculativo apenas pelo custo político de o desconsiderar.

O Conselho das Finanças Públicas foi criado em 2011, tendo os seus estatutos sido aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro. Iniciou actividade em fevereiro de 2012 e procede à avaliação independente da consistência, cumprimento e sustentabilidade da política orçamental. O Conselho Superior tem cinco membros, nomeados pelo Conselho de Ministros sob proposta

conjunta do Presidente do Tribunal de Contas e do Governador do Banco de Portugal, nos termos estatutários. A independência técnica apoia a decisão democrática, sem substituir a competência orçamental dos órgãos eleitos.

32.3 O Conselho de Finanças Públicas: Enquadramento Comparado e Avaliação da Experiência Portuguesa

A criação do Conselho de Finanças Públicas (CFP) em 2011, no contexto do programa de ajustamento da Troika, inscreveu Portugal no movimento de proliferação de Instituições Fiscais Independentes (IFI) que, a partir de 2008, transformou a arquitectura da governação orçamental em mais de quarenta países. A literatura especializada identifica quatro funções institucionais que as IFI podem desempenhar: monitorização da conformidade com as regras fiscais; avaliação independente das previsões macroeconómicas do governo; análise da sustentabilidade da dívida; e produção de estimativas dos custos fiscais das propostas legislativas. A evidência empírica de Beetsma et al. (2018) para dezasseis países europeus associa a presença de IFI a melhorias mensuráveis da precisão das previsões orçamentais e da disciplina fiscal, embora o efeito causal seja difícil de isolar dos outros factores institucionais.

A leitura actual do CFP exige distinguir três documentos. O Relatório n.º 07/2026, de 24 de setembro, projecta crescimento real de 2,2% em 2026 e 1,8% em 2027, com IHPC de 3,2% e 2,6%. O Parecer n.º 05/2026, de 8 de outubro, endossa o cenário macroeconómico da POE/2027, assinalando riscos descendentes para a actividade e ascendentes para a inflação. O Relatório n.º 08/2026, de 26 de outubro, incorpora medidas especificadas da proposta na projecção orçamental e aponta para saldo de −0,1% do PIB em 2027, enquanto o Governo prevê +0,1%. Endosso macroeconómico, previsão de saldo e certificação da execução são operações distintas.

O choque energético deve ser acompanhado pelos seus efeitos sobre rendimento real, custos empresariais e necessidades de financiamento público. O Banco Mundial, no Commodity Markets Outlook de 28 de outubro de 2026, prevê Brent médio de 91 dólares por barril em 2026 e 79 em 2027; num cenário adverso, 105 dólares em 2027. A redução prevista no cenário central não elimina riscos de abastecimento ou de pressão alimentar. Para Portugal, a resposta exige diversificação energética, eficiência, reservas e apoios temporários dirigidos a vulnerabilidades demonstradas, com custos e critérios explícitos.

O valor do CFP reside na independência da análise, no acesso adequado à informação e na publicidade das hipóteses e dos riscos. Os seus pareceres não transferem a decisão sobre impostos e despesa para uma entidade técnica. Cabe ao Governo fundamentar as opções e ao Parlamento

aprová-las e fiscalizá-las. Reforçar os meios analíticos e a transparência do CFP é compatível com preservar a responsabilidade nacional sobre as escolhas distributivas.

A avaliação macro-orçamental do CFP deve articular-se com a auditoria da utilização dos recursos pelo Tribunal de Contas e com o apoio da UTAO ao escrutínio parlamentar. Na proposta de Lobo (2026, pp. 284–286 e 299–300), a Administração produz informação de desempenho, o controlo interno verifica os seus sistemas e o Tribunal audita resultados e fiabilidade, mantendo independência. Esta distribuição funcional é uma orientação de reforma; não altera os mandatos legais nem torna vinculativos os juízos técnicos sobre prioridades políticas.

Fontes: Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro; CFP, Relatórios n.os 07/2026 e 08/2026 e Parecer n.º 05/2026; Banco Mundial, Commodity Markets Outlook, outubro de 2026. Ver fontes institucionais e quadros do Apêndice M.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 32 — IFIs NA UE

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
IFI (Instituição Fiscal Independente)	Organismo de monitorização/avaliação da política orçamental com independência face ao Governo.
Viés optimista das previsões governamentais	Tendência documentada dos governos para sobre-estimar crescimento e receita e sub-estimar despesa — IFIs corrigem.
OBR (Office for Budget Responsibility)	IFI britânica que produz as previsões macroeconómicas oficiais usadas no orçamento — modelo de integração alta.
AIReF	Autoridade Independente de Responsabilidade Fiscal espanhola — poderes alargados; comply-or-explain vinculativo.
CFP	Conselho das Finanças Públicas — instituição orçamental independente com estatutos aprovados pela Lei n.º 54/2011; em actividade desde 2012. Avalia previsões, evolução orçamental e regras fiscais.
Condição de acumulação de expertise	Para ser credível, uma IFI precisa de massa crítica analítica própria — risco de captura se demasiado pequena.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Compare o modelo do CFP português com o OBR britânico. Que poderes adicionais tornaria o CFP mais eficaz?
2.	As IFIs melhoram efectivamente a política fiscal ou são apenas uma forma de legitimação tecnocrática de decisões já tomadas?
3.	Que requisitos de independência (nomeação, mandato, financiamento, acesso a dados) são necessários para uma IFI ser genuinamente independente?
4.	A Directiva 2024/1265 reforça o papel das IFIs nacionais. Que desafios de implementação enfrenta o CFP para cumprir as novas exigências?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Von Trapp, L., & Nicol, S. (2017). Designing Effective Independent Fiscal Institutions. OECD Working Papers on Public Governance, n.º 73.	Avançado	Comparação do desenho de 18 instituições da OCDE.
Frankel, J. (2011). Over-optimism in forecasts by official budget agencies. NBER WP 17239.	Avançado	Documentação rigorosa do viés optimista governamental.
CFP (2024). Relatório Anual sobre as Finanças Públicas em Portugal. CFP.	Referência	Avaliação anual do CFP. Fonte primária essencial.

CAPÍTULO 33

Reforma da Lei de Enquadramento Orçamental

Diagnóstico, Directiva 2024/1265 e propostas de modernização

33.1 Diagnóstico da LEO em Vigor

A Lei de Enquadramento Orçamental, aprovada pela Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, deve ser lida na redacção aplicável, incluindo as alterações posteriores a 2020. O Decreto-Lei n.º 86/2025, de 18 de julho, desenvolve a orçamentação por programas. Em setembro de 2026 foi apresentada a Proposta de Lei n.º 105/XVII/1.ª, que altera a lei de aprovação e a própria LEO. O diagnóstico deve distinguir as normas vigentes, a aplicação faseada de instrumentos de gestão e as alterações legislativas em discussão.

As prioridades de modernização incluem melhorar a programação plurianual, assegurar informação sobre custos e resultados, reforçar o escrutínio parlamentar e explicitar riscos e compromissos futuros. A orçamentação por programas só produz ganhos se os indicadores ajudarem a escolher e avaliar a afectação de recursos. A mera alteração da classificação das dotações não demonstra eficiência, nem substitui a responsabilidade dos gestores e dos decisores políticos.

33.2 Propostas de Reforma Alinhadas com a Directiva 2024/1265

A Directiva (UE) 2024/1265 estabelece alterações aos requisitos nacionais de programação, estatística, previsões e transparência. Não se deve pressupor a sua transposição integral com base em medidas anunciadas ou em propostas ainda em apreciação. A Proposta de Lei n.º 105/XVII/1.ª é analisada como iniciativa legislativa; os seus efeitos dependem da conclusão do procedimento parlamentar, publicação e entrada em vigor do diploma que dela resulte.

Como propostas de reforma, defende-se o debate parlamentar prévio da programação de médio prazo, a publicação de análises distributivas e de cenários adversos, a avaliação da despesa por resultados e o reforço da informação sobre passivos contingentes. Uma eventual protecção adicional do investimento produtivo deve ser negociada no quadro europeu e acompanhada de avaliação independente. Uma lei nacional não pode, por si só, criar uma exclusão ao indicador europeu de despesa líquida que o regulamento não preveja.

33.3 A revisão da contratação pública em vigor em outubro de 2026

A contratação pública — o conjunto de procedimentos através dos quais as entidades adjudicantes seleccionam fornecedores de bens, serviços e empreitadas — representa em Portugal cerca de 15-18% do PIB em valor de contratos adjudicados anualmente, constituindo um dos canais mais directos de transmissão entre política orçamental e económica. O quadro jurídico vigente é o Código dos Contratos Públicos (CCP), aprovado pelo Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de Janeiro, republicado e substancialmente alterado pelo Decreto-Lei n.º 111-B/2017, de 31 de Agosto (transpondo as Directivas 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE). O CCP organiza-se em quatro partes: formação de contratos, execução de contratos, sectores especiais e disposições gerais, num total de 476 artigos que o tornam um dos diplomas mais extensos da administração portuguesa.

A revisão anunciada em abril de 2026 foi concretizada pelo Decreto-Lei n.º 177/2026, de 4 de setembro, que entrou em vigor em 1 de outubro de 2026. A análise deve, por isso, tomar por referência o diploma publicado e o CCP consolidado, distinguindo o anúncio inicial, a aprovação e o regime temporal aplicável. O artigo 10.º estabelece regras de aplicação aos procedimentos e contratos, incluindo especificidades para modificação objectiva do contrato e resolução alternativa de litígios.

Nos procedimentos escolhidos em função do valor, os artigos 19.º e 20.º do CCP revisto permitem ajuste directo em empreitadas de valor inferior a 150 000 euros e consulta prévia de valor inferior a 1 000 000 de euros; para aquisição ou locação de bens móveis e aquisição de serviços, os valores são, respectivamente, inferiores a 75 000 e 130 000 euros. São limiares estritos, sujeitos às demais condições do Código, às regras de agregação e aos impedimentos aplicáveis. Os limiares europeus de publicação não devem ser confundidos com estes valores nacionais.

A simplificação deve reduzir a repetição de documentos, favorecer a interoperabilidade e tornar mais clara a tramitação. A utilização de ferramentas digitais não dispensa a fundamentação das decisões, a rastreabilidade dos critérios e a possibilidade de impugnação. A redução de custos de contexto deve ser demonstrada por tempos de procedimento, participação de concorrentes e custos administrativos efectivamente observados, em vez de inferida apenas da alteração legal.

Os mecanismos de iniciativa de operadores económicos e de resolução alternativa de litígios devem ser aplicados segundo os pressupostos do CCP revisto. A avaliação económica deve atender à concorrência efectiva, ao custo global do contrato, à repartição dos riscos e à execução. A rapidez de adjudicação pode ser um benefício, mas não demonstra, por si só, menor custo final ou melhor qualidade.

Do ponto de vista da teoria económica, a reforma enquadra-se no debate sobre o óptimo de procedimento em contratação pública (Laffont & Tirole, 1993; Bajari & Tadelis, 2001): o trade-off entre formalismo procedimental — que garante transparência e previne a corrupção — e agilidade — que reduz custos de transacção e expande o universo de participantes, especialmente PME. A OCDE (Government at a Glance 2023) documenta que Portugal apresenta um dos rácios mais elevados de contratos adjudicados por ajuste directo entre os países da UE, sugerindo que a elevada complexidade do concurso público regular gerou uma cultura de contornação procedimental que a reforma pretende corrigir pela via da simplificação legítima. O risco identificado pelos críticos da reforma (ECO.pt, Abril 2026) é que o aumento dos limiares de ajuste directo reduza a pressão concorrencial nos contratos de valor médio, com potencial impacto na eficiência do gasto público. A avaliação do impacto líquido exigirá monitorização systemática através do portal Base.gov.pt e análise comparativa pre/post reforma.

Fontes: Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de janeiro; Decreto-Lei n.º 177/2026, de 4 de setembro, designadamente artigos 2.º, 10.º e 11.º; CCP consolidado no Diário da República. A revisão encontra-se em vigor desde 1 de outubro de 2026.

33.4 Programa Nacional de Simplificação Regulatória e Competitividade (PNSRC): Uma Proposta de Política Pública

A literatura económica contemporânea consolida um resultado amplamente confirmado: os custos de contexto regulatório constituem uma forma de tributação implícita sobre a actividade económica, com efeitos fiscais directos (redução da base tributável, desinvestimento, informalidade) e indirectos (menor crescimento da produtividade, menor emprego formal, menor receita fiscal futura). Na terminologia de Djankov et al. (2002), os custos administrativos de entrada, licenciamento, cumprimento fiscal e procedimentos judiciais funcionam como entry taxes que deprimem o investimento, a formação de empresas e o crescimento da produtividade total dos factores. A OCDE estima que uma redução de 25% nos custos administrativos para as empresas gera ganhos de PIB de 0,5 a 1,5 pontos percentuais no médio prazo (OCDE, 2010, 2023).

Do ponto de vista das Finanças Públicas, a simplificação regulatória tem um impacto triplo sobre a sustentabilidade orçamental: (i) aumenta a base tributável ao reduzir a informalidade e ao atrair investimento; (ii) reduz os custos de provisão de serviços administrativos ao libertar recursos humanos de processos redundantes; (iii) melhora a eficiência alocativa da despesa pública ao criar um ambiente mais competitivo que amplifica os multiplicadores do investimento público. É, portanto, uma política de supply-side com efeitos orçamentais favoráveis no médio prazo, sem os trade-offs redistributivos associados a cortes directos de despesa ou aumentos de carga fiscal.

A teoria da escolha pública (Buchanan & Tullock, 1962; Niskanen, 1971; Stigler, 1971) identifica as forças que sistematicamente produzem acumulação regulatória: burocratas maximizadores de orçamento que expandem regulação como mecanismo de preservação de competências; grupos de interesse incumbentes que capturam o regulador para criar barreiras à entrada; legisladores que respondem a pressões de curto prazo sem internalizar os custos difusos da complexidade regulatória. Um programa de simplificação eficaz deve, portanto, não apenas eliminar regulação existente, mas redesenhar os incentivos institucionais que a produziram.

Os onze pilares do PNSRC

O Programa Nacional de Simplificação Regulatória e Competitividade estrutura-se em onze pilares: (1) Meta SCM −30% — redução de 30% dos custos administrativos em quatro anos, medida pelo Standard Cost Model, inspirada no modelo holandês que atingiu -25% em 2003–2007; (2) Regra One In – Two Out — qualquer nova regulamentação com custos estimados acima de €1 milhão obriga à eliminação prévia de duas normas existentes de custo equivalente; (3) Avaliação Obrigatória de Impacto Regulatório e Teste às PME para toda a regulamentação com impacto superior a €5 milhões; (4) Sunset Review quinquenal obrigatória de toda a legislação

económica; (5) Princípio Only Once — nenhum cidadão ou empresa pode ser obrigado a fornecer à administração informação que esta já detenha; (6) Codificação e consolidação da legislação dispersa; (7) Generalização do silêncio administrativo positivo nos procedimentos de baixo risco; (8) Portal único nacional «Portugal Competitivo»; (9) Indicadores públicos de desempenho administrativo em tempo real; (10) Comissão Independente de Qualidade Legislativa (CIQL), dotada de estatuto análogo ao CFP, com mandato fixo não renovável e aprovação parlamentar por maioria qualificada; (11) Decisão Administrativa Automatizada por Inteligência Artificial, aplicada a licenciamentos urbanísticos, industriais, bancários e financeiros ou de serviços, a isenções fiscais e a autorizações administrativas, bem como à resposta a recursos hierárquicos, com resposta em tempo real (sim/não) e, em caso de indeferimento, indicação imediata das correcções necessárias ao pedido para obtenção de deferimento (Santos, 2026b, §§3.6, 9.2, 9.4).

A tecnologia necessária para eliminar a generalidade da entropia burocrática hoje existente em Portugal já está disponível e não depende de investimento de I&D adicional: sistemas de inteligência artificial capazes de verificar automaticamente a conformidade de um pedido administrativo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis — urbanísticos, industriais, bancários e financeiros, ou de prestação de serviços — podem emitir uma decisão em segundos, e não em meses, sempre que os critérios de decisão sejam objectiváveis e verificáveis a partir da documentação submetida. Nada na natureza destes procedimentos justifica que Portugal continue a impor aos cidadãos e às empresas prazos de decisão medidos em meses quando a verificação de conformidade poderia ser instantânea; a persistência da morosidade actual reflecte inércia institucional e desenho processual obsoleto, não uma limitação tecnológica. O modelo de decisão automatizada proposto assenta em três princípios: primeiro, a resposta é binária e imediata — deferimento ou indeferimento em cerca de dez segundos —, eliminando os longos períodos de indefinição que hoje oneram o planeamento do investimento privado; segundo, em caso de indeferimento, o sistema identifica de forma específica e accionável os elementos do pedido que motivam a resposta negativa, permitindo a correcção e a resubmissão imediatas em vez de obrigar o requerente a reiniciar um processo de meses; terceiro, a decisão automatizada é sempre sujeita a direito de recurso para decisão humana, preservando as garantias procedimentais dos interessados sem que o exercício desse direito seja condição para obter uma primeira resposta célere. A aplicação prioritária deste modelo aos procedimentos de licenciamento urbanístico e industrial, às autorizações do sector bancário e financeiro sujeitas a critérios regulamentares objectiváveis, à concessão de isenções fiscais com requisitos codificados, e à resposta a recursos hierárquicos de natureza predominantemente técnica, permitiria eliminar a esmagadora maioria dos custos de contexto administrativo hoje suportados pela economia portuguesa, sem exigir alteração legislativa substantiva — apenas a decisão política de implementar tecnologia já disponível (Santos, 2026b, §§3.6, 9.2, 9.4).

O perfil orçamental do PNSRC é atípico: os custos iniciais são certos e imediatos; os benefícios são diferidos e distribuídos. Custos directos estimados a quatro anos: €160-240 milhões (portal único: €80-120M; CIQL: €8-12M/ano; codificação legislativa: €15-25M). Benefícios estimados: redução de 30% dos custos administrativos equivale a €1,5-2,5 mil milhões/ano; impacto sobre a PTF de +0,3-0,7 p.p./ano; impacto orçamental acumulado a 10 anos: €3-6 mil milhões adicionais de receita fiscal. Relação custo/benefício a 10 anos: 1:15 a 1:25, consistente com a evidência internacional (OCDE, 2023; Comissão Europeia, 2024).

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública. Djankov, S. et al. (2002). The regulation of entry. Quarterly Journal of Economics, 117(1), 1-37. / OCDE (2022). Regulatory Policy Review of Portugal. / OCDE (2023). Regulatory Policy Outlook 2023. / Comissão Europeia (2024). Omnibus Simplification Package (COM 2024/132). / Stigler, G. J. (1971). The theory of economic regulation. Bell Journal of Economics, 2(1), 3-21.

33.5 Tribunal de Contas e qualidade da despesa pública

O contributo de Carlos Baptista Lobo, «O Tribunal de Contas na nova arquitectura das finanças públicas — Da legalidade financeira à magistratura da eficiência, eficácia e economicidade», publicado na e-Pública, 13(2), 259–310, em 9 de novembro de 2026, permite integrar o controlo financeiro na análise económica do orçamento. A tese central é que a legitimidade jurídica e a comportabilidade financeira da despesa devem ser acompanhadas por uma demonstração dos resultados obtidos. As páginas seguintes sintetizam e discutem esse contributo, articulando-o com os capítulos 20, 25, 30 e 32.

33.5.1 Fundamento jurídico e ciclo de gestão financeira

A Constituição, no artigo 214.º, atribui ao Tribunal de Contas a posição de órgão supremo de fiscalização da legalidade das despesas públicas e de julgamento das contas submetidas à sua apreciação. No quadro da Lei n.º 98/97, de 26 de agosto, a apreciação da boa gestão financeira e da economia, eficiência e eficácia encontra expressão nos artigos 1.º, 5.º, 50.º e 54.º. O artigo 18.º da Lei de Enquadramento Orçamental submete a assunção de compromissos e a realização de despesa àqueles princípios; o artigo 5.º do Código do Procedimento Administrativo consagra critérios de eficiência, economicidade e celeridade. O debate não parte, portanto, da inexistência de parâmetros materiais de boa administração financeira.

Lobo (2026, pp. 270–278) situa a dificuldade na organização do sistema: a autorização, o procedimento e a conformidade absorveriam atenção e meios em detrimento do planeamento, da avaliação e da aprendizagem. Este «viés da legalidade» é um diagnóstico institucional qualitativo do autor. Não significa que o Tribunal nunca realize auditorias de desempenho nem permite dispensar a fiscalização da legalidade. A questão é saber se a combinação de instrumentos produz informação suficiente para escolher, corrigir e reprogramar a despesa.

Na gestão financeira pública, o controlo integra um ciclo que começa na identificação das necessidades e na avaliação das alternativas e prossegue pela programação, autorização, execução, prestação de contas e revisão das decisões. Um investimento pode ter procedimento regular e execução financeira elevada e, ainda assim, apresentar utilização reduzida ou encargos de manutenção omitidos. A avaliação deve acompanhar o ciclo de vida e ligar os recursos autorizados à utilidade pública efectivamente alcançada.

33.5.2 Legalidade sustentabilidade e desempenho

O «Triângulo da Boa Despesa Pública» de Lobo (2026, pp. 290–293) reúne legalidade, sustentabilidade e desempenho. A legalidade assegura o título, a competência e o respeito pelas garantias aplicáveis. A sustentabilidade considera a trajectória orçamental, os encargos futuros e

os riscos. O desempenho aprecia a relação entre meios, serviços prestados e objectivos. As três dimensões são cumulativas: uma política útil pode gerar encargos incomportáveis; uma despesa legal e comportável pode não resolver o problema; uma solução eficiente não fica legitimada se violar a autorização orçamental ou a concorrência.

Quadro 33.1 Critérios para avaliar a qualidade da despesa pública

Dimensão	Pergunta de avaliação	Elementos a verificar
Legalidade	A despesa respeita o direito aplicável?	Competência, autorização, procedimento, igualdade e concorrência.
Sustentabilidade	Os encargos são comportáveis no tempo?	Financiamento, manutenção, compromissos plurianuais e riscos contingentes.
Economicidade	Os recursos adequados são obtidos a custo justificado?	Quantidade, qualidade, prazo e custo do ciclo de vida.
Eficiência	Que serviços se obtêm com os recursos utilizados?	Custos unitários, produtividade e comparação entre entidades equivalentes.
Eficácia	Foram alcançados os resultados pretendidos?	Objectivos, situação inicial, efeitos observados e atribuição causal.
Equidade e resiliência	Quem beneficia e como se responde a choques?	Distribuição dos efeitos, acessibilidade e capacidade de resposta.

Fonte: síntese e adaptação de Lobo (2026, pp. 279–282 e 290–293). Os três vértices conceptuais do triângulo são legalidade, sustentabilidade e desempenho; economicidade, eficiência e eficácia explicitam o desempenho, complementado por equidade e resiliência.

As realizações físicas não se confundem com resultados sociais. Consultas efectuadas, salas construídas ou pessoas formadas são realizações; melhoria da saúde, aprendizagem ou empregabilidade são resultados que exigem análise adicional. A auditoria financeira e de conformidade, a auditoria de desempenho e a avaliação de impacto respondem a perguntas diferentes. A comparação causal deve explicitar o que teria provavelmente acontecido sem a intervenção, os factores externos e a incerteza das estimativas.

33.5.3 Escolha política e avaliação independente

A distinção entre policy choice e policy performance delimita a proposta de uma «magistratura da qualidade da despesa» (Lobo, 2026, pp. 293–296). Ao Governo e à Assembleia da República cabe escolher fins, prioridades e compromissos distributivos. Ao avaliador cabe examinar, dentro dos parâmetros jurídicos e dos objectivos declarados, a qualidade da informação, a adequação dos meios, os custos e os resultados. A autoridade técnica deve tornar a escolha mais informada e escrutinável.

Por exemplo, optar por reforçar a proximidade territorial dos cuidados de saúde envolve uma prioridade política. Verificar se os equipamentos foram utilizados, se os custos são comparáveis e se melhoraram o acesso concretiza um juízo de desempenho. As alternativas comparadas devem servir o mesmo fim, respeitando os padrões de qualidade e a população abrangida. Comparar apenas custos médios, sem ajustar a complexidade dos casos ou a dispersão territorial, pode classificar como ineficiência uma diferença legítima de necessidades.

33.5.4 Orçamentação por resultados e revisão da despesa

A orçamentação por programas requer objectivos verificáveis, indicadores adequados, metas, recursos identificados, informação sobre realizações e resultados e uma avaliação que influencie o orçamento seguinte. A contabilidade de gestão permite apurar custos por serviço e relacioná-los com a actividade. Para Lobo (2026, pp. 282–286), a mudança permanece formal se as decisões continuarem a ignorar essa informação. Esta análise aprofunda a secção 25.3 e o diagnóstico da implementação da LEO.

Uma revisão da despesa examina se o instrumento ainda se justifica, se duplica outros, se atinge os beneficiários pretendidos e se existem alternativas com melhores resultados para o mesmo custo. Difere, por isso, de uma redução percentual indiferenciada ou de uma cativação. A condução da revisão e a escolha de reafectações pertencem ao Governo, sujeitas ao controlo parlamentar. O Tribunal pode auditar a metodologia, a fiabilidade dos dados, a concretização das poupanças e as duplicações detectadas, preservando a separação entre decisão e avaliação.

O cumprimento de marcos e metas de financiamento, incluindo no PRR, deve ser distinguido da demonstração do impacto. Um pagamento elegível ou uma realização física certificada não responde integralmente à pergunta sobre a utilidade do investimento. A informação relevante deve regressar ao Parlamento, aos gestores e ao público com explicação das limitações e acompanhamento das recomendações.

33.5.5 Dados auditoria contínua e capacidade de resposta

A interoperabilidade dos registos orçamentais, contabilísticos, contratuais e patrimoniais pode apoiar a fiscalização concomitante e a selecção de operações por risco. Lobo (2026, pp. 287–290) aponta a comparação de preços, a detecção de anomalias e o acompanhamento contínuo como meios para concentrar capacidade técnica nos casos mais relevantes. Estas possibilidades dependem da qualidade dos dados, da contabilidade de gestão e de equipas com competências jurídicas, económicas, estatísticas e tecnológicas.

Um alerta estatístico não demonstra, por si, uma infracção nem a responsabilidade de uma pessoa. O acesso e o tratamento de dados exigem fundamento legal, finalidades delimitadas e protecção da informação; as conclusões com consequências jurídicas exigem verificação, fundamentação e

contraditório. A avaliação deve ainda reconhecer o valor de reservas e de capacidade excedentária prudente. Em saúde, energia ou protecção civil, a minimização imediata do custo pode comprometer a resposta a choques e aumentar o custo social futuro.

33.5.6 Prestação de contas e responsabilidade financeira

O insucesso de uma política não constitui automaticamente uma infracção financeira. A responsabilidade política, a responsabilidade de gestão, a responsabilidade disciplinar e a responsabilidade financeira têm pressupostos e consequências próprios. A avaliação produz informação para esses diferentes planos, mas não substitui a tipificação da infracção, a imputação individual e a apreciação da culpa. A incerteza dos resultados e os factores fora do controlo do decisor devem integrar o juízo (Lobo, 2026, pp. 295–297).

O autor propõe uma «regra do julgamento financeiro público», inspirada na decisão empresarial informada: a avaliação prévia proporcionada, a ausência de conflito de interesses e a fundamentação económica constituiriam elementos de protecção do decisor diligente. Trata-se de uma proposta de construção legislativa e institucional. Não é apresentada neste manual como uma presunção legal geral já vigente, nem como dispensa de cumprimento das normas financeiras. A separação funcional entre auditoria de desempenho e julgamento deve favorecer a aprendizagem sem impedir a actuação perante indícios concretos de infracção.

33.5.7 Programa de reforma e acompanhamento

O programa de Lobo (2026, pp. 297–300) pode sistematizar-se em dez medidas, cuja natureza é propositiva e que exigem concretização normativa e organizacional:

1. Auditorias de desempenho dos programas e investimentos financeiramente mais relevantes durante o respectivo ciclo de vida.

2. Avaliação posterior das políticas com impacto orçamental significativo, prevista desde a origem com objectivos, situação inicial e calendário.

3. Publicação regular de indicadores de custos e resultados, apoiados em contabilidade de gestão e informação verificável.

4. Comparação entre entidades públicas, com ajustamentos à qualidade, ao território e à complexidade dos serviços.

5. Integração entre programas orçamentais, contabilidade e prestação de contas sobre o desempenho.

6. Revisões regulares da despesa conduzidas pelo Governo, com auditoria posterior da execução e das poupanças anunciadas.

7. Orientações nacionais de avaliação e um relatório anual do Tribunal sobre a qualidade da despesa, dirigido ao Parlamento.

8. Acesso interoperável a dados e reforço das competências analíticas, com garantias de utilização e supervisão humana.

9. Registo público e acompanhamento das recomendações, incluindo informação sobre o seu acolhimento.

10. Resposta institucional fundamentada às recomendações relevantes, segundo o princípio de cumprir ou explicar.

O autor acrescenta a regra de julgamento financeiro público, a separação funcional da auditoria de desempenho e a clarificação das relações entre Tribunal de Contas, CFP, UTAO, IGF e estruturas de avaliação. A utilidade do sistema depende do uso dos relatórios na decisão e do acompanhamento parlamentar. A própria instituição de controlo deve explicar os seus custos, a selecção das auditorias e os efeitos das recomendações, evitando que a expansão do escrutínio se converta num fim em si mesma.

33.5.8 Reforma do Tribunal de Contas em 10 de novembro de 2026

A cronologia é indispensável para ler o artigo. Embora publicado em 9 de novembro, o texto de Lobo declara ter sido concluído em 17 de setembro de 2026 e analisa a Proposta de Lei n.º 72/XVII/1.ª no estado então conhecido. A referência a um limiar de dez milhões de euros pertence à proposta inicial e não deve ser transposta para a descrição do texto parlamentar posteriormente aprovado.

A comunicação oficial do Governo de 21 de outubro confirma a aprovação parlamentar e apresenta um limiar de visto de 7,5 milhões de euros, com comunicação obrigatória dos contratos acima de 950 mil euros, bem como o reforço da fiscalização concomitante e sucessiva. Estes valores caracterizam o texto aprovado descrito nessa comunicação. A aprovação parlamentar não equivale a publicação nem determina, por si, a data de aplicação do novo regime. Na consulta realizada para esta revisão não foi identificada a publicação da nova LOPTC no Diário da República; o Aviso n.º 27880/2026/2, de 9 de novembro, continua a invocar a Lei n.º 98/97. Não se apresentam, por isso, os novos limiares como direito já vigente.

O critério substantivo de avaliação mantém-se: a redução do controlo prévio só melhora a gestão se a capacidade libertada for acompanhada por controlo interno fiável, informação sobre custos e resultados e auditoria independente. A legalidade, a autonomia democrática das escolhas e a prevenção do desperdício devem ser articuladas. O ganho de rapidez deve ser avaliado juntamente com a concorrência, o custo final, a execução e a utilidade pública.

Fontes: Lobo (2026), pp. 259–310; Constituição, artigo 214.º; Lei n.º 98/97, de 26 de agosto, artigos 1.º, 5.º, 50.º e 54.º; Lei n.º 151/2015, de 11 de setembro, artigo 18.º da LEO; Decreto-Lei n.º 4/2015, de 7 de janeiro, artigo 5.º do CPA; Regulamento (UE) 2024/1263, artigo 14.º; Governo, comunicação de 21 de outubro de 2026 sobre a reforma do Tribunal de Contas; Aviso n.º 27880/2026/2, de 9 de novembro. Referências e endereços no Apêndice M.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 33 — REFORMA DA LEO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
LEO	Lei de Enquadramento Orçamental — lei-quadro do orçamento público em Portugal (actual: Lei 151/2015 com emendas).
QDMP	Quadros de Despesa de Médio Prazo — programação plurianual obrigatória sob a LEO.
Mecanismo de correcção	Regra automática de ajustamento quando o saldo estrutural se desvia significativamente do OMP.
DL 86/2025	Decreto-Lei n.º 86/2025, de 18 de julho: desenvolve a orçamentação por programas; distinguir o regime publicado da revisão da LEO.
Cláusula de salvaguarda do investimento	Proposta de isenção do tecto de despesa para FBCF pública com retorno social positivo certificado.
Consolidação de passivos contingentes	Proposta de Anexo ao OE com valorização anual de garantias, PPP e outros compromissos contingentes.
Triângulo da boa despesa	Modelo de Lobo que articula legalidade, sustentabilidade e desempenho.
Auditoria de desempenho	Apreciação independente da economicidade, eficiência e eficácia da utilização dos recursos.
Regra do julgamento financeiro público	Proposta de Lobo que valoriza a decisão informada e a avaliação prévia proporcionada; não é uma presunção geral vigente.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	A LEO actual transpõe adequadamente a Directiva 2024/1265? Que artigos precisam de actualização urgente?
2.	A proposta de Cláusula de Protecção do Investimento é operacionalizável? Que critérios usaria para certificar o 'retorno social positivo'?

N.º	Questão
3.	Compare o nível de reforço do CFP proposto com o OBR britânico. É suficiente?
4.	Que riscos políticos e jurídicos existem para a proposta de consolidação de passivos contingentes das PPP?
5.	Aplique o triângulo da boa despesa a um investimento público e identifique os dados necessários para cada dimensão.
6.	Distinga escolha política, auditoria de desempenho e responsabilidade financeira. Como deve ser acompanhada uma recomendação?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Santos, R.T. (2026). Soberania Fiscal e Coordenação Europeia. Almedina (ISG).	Referência	18 propostas completas de reforma da LEO com articulado legislativo.
OCDE (2022). OECD Best Practices for Budget Transparency. OCDE.	Referência	Padrões internacionais de qualidade orçamental.
Directiva (UE) 2024/1265 do Conselho, de 29 de abril de 2024. JOUE.	Referência	Altera a Directiva 2011/85/UE sobre os requisitos dos quadros orçamentais nacionais; ler o texto alterado e as disposições de transposição.
Lobo, C. B. (2026). O Tribunal de Contas na nova arquitectura das finanças públicas. e-Pública, 13(2), 259–310.	Avançado	Qualidade da despesa, auditoria de desempenho, limites da intervenção técnica e programa de reforma. Ver secção 33.5.

CAPÍTULO 34

Portugal como Caso Empírico

Finanças públicas portuguesas: trajectória, reformas e perspectivas 2024–2035

34.1 A Trajectória Fiscal Portuguesa 1986–2024

A trajectória das finanças públicas portuguesas desde a adesão à então CEE em 1986 é uma história de modernização profunda mas de desequilíbrios estruturais persistentes, pontuada por duas crises de ajustamento externo grave (1977–1979 com apoio do FMI e 2011–2014 com apoio da Troika). A convergência nominal exigida pela participação no euro impôs uma disciplina fiscal que o Estado português não tinha internamente — os défices eram sistematicamente acima de 3% do PIB na segunda metade dos anos 1990 — e a confiança dos mercados numa taxa de câmbio estável reduziu as taxas de juro da dívida portuguesa para níveis próximos dos alemães, relaxando a pressão financeira que poderia ter imposto consolidação fiscal mais cedo.

A adesão ao euro em 1999 coincidiu com o início de um ciclo de endividamento externo que durou uma década: os spreads baixos permitiram financiar um boom de consumo e investimento imobiliário que gerou défices externos estruturais — a Balança de Transacções Correntes era sistematicamente deficitária em 10-12% do PIB nos anos 2000–2008. Em 2008, Portugal tinha acumulado uma posição de investimento internacional líquida negativa de -107% do PIB, uma das maiores do mundo. Esta vulnerabilidade externa — não a insustentabilidade das finanças públicas per se — foi o factor de amplificação decisivo da crise de 2011: quando os mercados internacionais de crédito fecharam após a Grécia, Portugal não tinha reservas cambiais nem acesso alternativo a financiamento.

Quadro 34.1 Indicadores fiscais portugueses entre 1986 e 2023

Indicador	1986	1999 (€)	2010 (pré-crise)	2014 (nadir)	2019 (pré-COVID)	2023
Dívida pública (%PIB)	65%	51%	96%	130%	117%	99%
Saldo orçamental (%PIB)	-11%	-2,8%	-11,2%	-4,0%	+0,1%	+1,2%
PIB per capita (€ ppc)	n.d.	16.100	20.500	17.400	22.800	26.100

Taxa desemprego	8,0%	4,5%	12,0%	17,1%	6,5%	6,5%
FBCF pública (%PIB	n.d.	3,8%	3,4%	1,7%	2,0%	2,8%
Spread OT/Bund 10A (pb)	n.d.	30	160	350	85	80

Fonte: INE; Banco de Portugal; Eurostat; OCDE; IGCP.

Actualização estatística em 10 de novembro de 2026

A segunda notificação de 2026 do Procedimento dos Défices Excessivos, divulgada pelo Eurostat em 21 de outubro, apresenta para 2025 PIB nominal de 308 538 milhões de euros, saldo de +0,7% do PIB e dívida de 275 075 milhões, equivalente a 89,2% do PIB. Estes dados revistos substituem, para a leitura actual, os rácios de edições anteriores; os valores de 2025 continuam sujeitos a revisão estatística. A POE/2027 estima crescimento real de 2,3% em 2026 e prevê 2,1% em 2027, acima dos 1,8% do CFP e do BdP e dos 1,9% do FMI para 2027. A CE, na edição de maio, aponta 1,8%. O Apêndice M identifica a data de cada exercício.

As estimativas rápidas do INE de 30 de outubro mostram crescimento real do PIB de 2,4% em termos homólogos e 0,2% em cadeia no terceiro trimestre de 2026. Para outubro, a estimativa rápida do IPC aponta 3,8% de variação homóloga e a do IHPC 3,9%. São observações provisórias, com periodicidade e conceitos diferentes das previsões anuais. Não autorizam a substituir a taxa média anual prevista por uma taxa mensal homóloga, mas reforçam a necessidade de testar a sensibilidade do orçamento a preços persistentes.

A actualização de 2 de novembro do Banco de Portugal apura dívida pública de 284,9 mil milhões de euros em setembro e um rácio de 88,4% do PIB no terceiro trimestre. O INE divulgou em 4 de novembro uma taxa trimestral de desemprego de 5,5% e uma população empregada de 5 391,0 mil pessoas, mais 1,1% em termos homólogos. Estas observações têm períodos e metodologias próprios; não são previsões para o final de 2026 ou para a média de 2027.

As divulgações de 9 de novembro indicam crescimento homólogo nominal das exportações de bens de 5,7% e das importações de 7,2%, em setembro, e custos de construção de habitação nova a aumentar 7,4%. Na indústria, o volume de negócios cresceu 7,5% em termos nominais. A influência dos preços impede que estas taxas sejam lidas directamente como crescimento em volume ou como ganhos de produtividade. O Apêndice M acrescenta os dados e a sua leitura orçamental.

Fontes: Eurostat, segunda notificação PDE, 21 de outubro de 2026; INE, estimativas rápidas divulgadas em 30 de outubro de 2026; MF, Relatório do OE/2027; CE, Spring 2026 Economic Forecast; FMI, WEO de outubro de 2026; BdP, Boletim Económico de outubro de 2026; CFP, Relatórios n.os 07/2026 e 08/2026. Actualização: Banco de Portugal, dívida pública de setembro, 2 de novembro; INE, Estatísticas do Emprego, 4 de novembro, e destaques de 9 de novembro de 2026.

34.2 O Ajustamento 2011–2014 e as Suas Lições

O programa de assistência financeira 2011–2014 — €78 mil milhões do FMI/FEEF/MEEF sob condições de condicionalidade estrita — produziu uma das maiores consolidações fiscais da história portuguesa em tempo de paz. O saldo primário melhorou de -7,2% do PIB em 2010 para +0,9% em 2014 — uma melhoria de 8,1 pontos percentuais em quatro anos. Esta consolidação foi alcançada através de uma combinação de medidas: aumento do IRS e IRC (sobretaxas extraordinárias), redução de salários na função pública (corte de 10% em 2011–2013), compressão do investimento público (de 3,4% para 1,7% do PIB), racionalização de empresa públicas, congelamento de pensões, e aumento do IVA (de 21% para 23% em 2011).

As lições do ajustamento 2011–2014 para a política fiscal portuguesa são múltiplas e alguns são paradoxais. A principal lição positiva é que a consolidação foi possível e que os mercados recompensaram a credibilidade: o spread OT/Bund caiu de 16 pontos percentuais em Janeiro de 2012 para 3,5 p.p. em Junho de 2014, antes da saída do programa. A principal lição negativa é que a velocidade e a composição da consolidação foram sub-óptimas: a compressão do investimento foi excessiva e deixou défices de infra-estrutura que ainda hoje se sentem; os multiplicadores foram sub-estimados, tornando o ajustamento mais recessivo do que projectado; e a ausência de amortecedores europeus (não existia o MES permanente até 2012, nem o OMT do BCE até Agosto de 2012) amplificou a volatilidade dos mercados.

34.3 Previsões institucionais e escolhas para 2027

O cenário do Governo pressupõe investimento privado mais dinâmico e crescimento da massa salarial capaz de sustentar IRS e contribuições. O escrutínio deve exigir projectos, financiamento e ganhos de produtividade que tornem verificáveis essas hipóteses. A avaliação de Portugal não se esgota no diferencial perante a área do euro: importa saber se cresce a capacidade de produzir, de reter valor e de financiar serviços e investimento com recursos nacionais. O quadro comparativo do Apêndice M constitui a referência quantitativa desta edição.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 34 — PORTUGAL CASO EMPÍRICO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Posição de investimento internacional líquida (PIIL)	Diferença entre activos externos e passivos externos — Portugal tinha PIIL de -107% PIB em 2008.
Ajustamento externo	Processo de redução do défice da balança de transacções correntes — Portugal reduziu de -12% para +1% entre 2008 e 2016.
Saída limpa	Portugal saiu do programa de assistência sem linha de crédito precaucionária em Maio de 2014 — sinal de credibilidade.
Consolidação pós-2015	Portugal reduziu a dívida de 132% PIB (2014) para 99% (2023) — maior consolidação da zona euro no período.
Excedente orçamental 2023	Portugal registou +1,2% PIB em 2023 — excedentes consecutivos desde 2023: +1,2% PIB em 2023, +0,5% PIB em 2024, +0,7% PIB em 2025 (dados revistos); reflecte receita excepcional + moderação da despesa.
Vulnerabilidade externa	Economia pequena e aberta com elevada dependência de financiamento externo — amplificador de crises de confiança.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O ajustamento fiscal português de 2011–2014 foi excessivamente recessivo? Que composição alternativa teria sido preferível?
2.	Compare a trajectória fiscal portuguesa 1999–2024 com a espanhola e italiana. O que explica as diferenças?
3.	Portugal atingiu excedente orçamental em 2023. É estrutural ou transitório? Que políticas recomendaria para 2025–2030?

4.	O que explicou a resiliência da recuperação portuguesa após 2015 face a países como a Grécia ou a Itália?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Banco de Portugal (2024). Relatório Anual 2023. BdP.	Referência	Análise completa da economia portuguesa. Fonte primária essencial.
INE (2024). Contas Nacionais — revisão 2023. INE.	Referência	Dados macroeconómicos actualizados.
Fernandes, A.L. (2022). The Portuguese economy: progress, vulnerabilities and challenges. Bank of Portugal Economic Studies, 8(3).	Avançado	Perspectiva histórica da economia portuguesa. Q2 BdP.

CAPÍTULO 35

O Futuro da Governação Fiscal Europeia

Coordenação europeia e responsabilidade orçamental nacional

35.1 Avaliação Crítica da Reforma de 2024

A reforma de 2024 melhora o horizonte de programação e a diferenciação das trajectórias, mas deixa em aberto a relação entre coordenação económica e autonomia democrática. O caso português em 2027 evidencia que uma posição nominal próxima do equilíbrio pode coexistir com desvios no indicador de despesa líquida. A qualidade das regras deve ser julgada pela sustentabilidade que produzem, pela estabilidade da metodologia e pela capacidade de preservar investimento e serviços essenciais durante o ajustamento.

A resposta a choques comuns pode beneficiar da cooperação europeia, sem que daí decorra uma solução institucional única. O debate deve comparar mecanismos de coordenação, instrumentos temporários de apoio e capacidade nacional de estabilização, explicitando custos, condicionalidade e responsabilidade política. A sustentabilidade das contas nacionais e a existência de capacidade produtiva própria reduzem a necessidade de ajustamentos impostos pela falta de financiamento.

35.2 Opções de coordenação e limites à centralização fiscal

As propostas de orçamento federal, seguro europeu de desemprego e dívida comum permanente implicam transferências relevantes de competência e de risco. Devem ser apreciadas como escolhas políticas, com alternativas e consequências distributivas, em vez de serem apresentadas como desfecho necessário da união monetária. A cobrança de impostos, a assunção de dívida e a definição de prestações permanentes exigem um mandato democrático identificável. A cooperação entre Estados pode ser reforçada mediante compromissos delimitados, transparência e controlo dos parlamentos nacionais.

O NGEU e o SAFE devem ser avaliados pelos seus objectivos, duração, regras de acesso e encargos de reembolso. A eficácia de um instrumento comum não elimina a necessidade de demonstrar o seu valor para Portugal, a capacidade de execução e os efeitos sobre a indústria e o emprego nacionais. A definição de prioridades portuguesas deve anteceder a escolha da fonte de financiamento e permitir comparar alternativas com o mesmo grau de exigência.

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
União Fiscal Europeia	Integração fiscal aprofundada: orçamento federal, estabilização automática, activo seguro europeu.
Safe asset europeu	Instrumento de dívida supranacional europeia de baixo risco — equivalente ao Tesouro americano; actualmente ausente.
Seguro europeu de desemprego	Proposta de mecanismo automático de transferências da UE para países com aumento do desemprego.
Recursos próprios da UE	Receitas directamente afectas ao orçamento europeu sem intermediação dos Estados-membros.
Integração diferenciada	Aprofundamento da integração com geometria variável — diferentes grupos de países progredindo a velocidades diferentes.
Spill-over funcional	Mecanismo neofuncionalista: integração num domínio cria pressão para integração em domínios adjacentes.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	A zona euro pode funcionar eficientemente sem um orçamento federal de pelo menos 5% do PIB? Que evidência histórica existe?
2.	O NGEU tornou a mutualização de dívida europeia irreversível? Que factores políticos podem inverter este caminho?
3.	Compare os modelos de integração fiscal da Alemanha (federalismo cooperativo) e dos EUA (federalismo dualista). Qual é mais adequado para a UE?
4.	Que elementos institucionais mínimos seriam necessários para a zona euro funcionar como área monetária óptima? Qual o caminho político para os alcançar?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Delpla, J., & von Weizsäcker, J. (2011). Eurobonds: The Blue Bond Proposal. Bruegel Policy Brief.	Intermédio	Proposta seminal de activo seguro europeu. Influente no debate.
Eichengreen, B. (2019). The euro at twenty: An assessment. PIIE Working Paper 19-1.	Intermédio	Balanço dos 20 anos do euro. Perspectiva histórica e prospectiva.
Comissão Europeia (2021). NextGenerationEU: One Year On. COM(2021) 350.	Referência	Avaliação a um ano do NGEU; perspectivas de integração fiscal.

PARTE VII

DESIGUALDADE, DEMOCRACIA, SOBERANIA E ECONOMIA POLÍTICA

Piketty, globalização fiscal, tecnocracia, judicialização e soberania

CAPÍTULO 36

Desigualdade, Riqueza e Tributação

Piketty, r>g e os fundamentos das políticas redistributivas

36.1 A Tese Central de Piketty: r>g como Lei do Capitalismo

Thomas Piketty, em O Capital no Século XXI (2014) — o livro de Economia mais vendido do século XXI, com mais de 2,5 milhões de exemplares e 30 traduções —, avançou uma tese provocadora sobre a dinâmica de longo prazo da desigualdade de capital: quando a taxa de retorno do capital (r) excede sistematicamente a taxa de crescimento económico (g), a riqueza concentra-se progressivamente nos detentores de capital, gerando uma tendência de longo prazo para o aumento da desigualdade em economias capitalistas de mercado. Esta condição — r>g — é, para Piketty, a 'lei fundamental' do capitalismo que determina a trajectória secular da distribuição da riqueza.

A evidência empírica de Piketty, compilada numa base de dados histórica sem precedente com colaboradores como Emmanuel Saez, Gabriel Zucman e Facundo Alvaredo (o World Inequality Database, WID.world), documenta que a quota da riqueza do percentil do topo das distribuições aumentou dramaticamente nos EUA, Reino Unido e outros países Anglo-Saxónicos desde 1980: o 1% mais rico nos EUA passou de 22% da riqueza líquida total em 1978 para 42% em 2016. A Europa continental mostra tendências similares mas menos pronunciadas — a tradição redistributiva mais forte e os sistemas de segurança social mais abrangentes actuam como factores de contenção.

36.2 Instrumentos de Redistribuição: Impostos sobre o Património e Heranças

A resposta política de Piketty à dinâmica r>g é um imposto anual sobre o capital (wealth tax) de taxa progressiva — 1-2% para patrimónios entre €1-5 milhões, 2-3% acima de €5 milhões — aplicado a nível global ou europeu para evitar a fuga de capitais. Esta proposta, considerada utópica por muitos, ganhou tração política em países como a França (ISF, depois IFI), a Espanha (Impuesto sobre el Patrimonio) e nos debates de política dos EUA (proposta Warren). Em Portugal, o Adicional ao IMI (AIMI) sobre imóveis de valor superior a €600.000 representa uma versão parcial e limitada deste princípio.

O imposto sobre heranças é o instrumento mais directamente dirigido à transmissão intergeracional da desigualdade. As comparações internacionais revelam variação extrema: o Reino Unido tem uma taxa de 40% sobre heranças acima de £325.000, os EUA 40% acima de

$12,9 milhões, a França 45% acima de €1,8 milhões, enquanto Portugal tem uma taxa de Imposto do Selo de 10% sobre heranças a não-herdeiros directos — os cônjuges e filhos estão isentos. Esta isenção portuguesa dos herdeiros directos significa que a transmissão patrimonial intergeracional nas famílias mais ricas é quase isenta de tributação, o que é difícil de justificar com base em critérios de equidade redistributiva.

Quadro 36.1 Tributação de heranças e riqueza por país

País	Imposto heranças (taxa máxima)	Limiar isenção	Taxa annual riqueza	Resultado Gini riqueza
EUA	40%	USD 12,9M (2023)	Proposta Warren 2019: 2-3%; não aprovada	0,85
Reino Unido	40%	£325.000	Nenhuma	0,73
França	45%	€100.000 (cônjuge: isento)	IFI: 0,5-1,5% acima €1,3M	0,65
Alemanha	30-50%	€500.000 (filhos)	Nenhuma	0,67
Espanha	0-34% (regional)	Variable por CC.AA.	Patrimonio: 0,2-2,5%	0,60
Portugal	10% (não herdeiros directos)	Cônjuge+filhos: isentos	AIMI: 0,7% acima €600k imóveis	0,68
Suécia	Abolido em 2004	n.a.	Abolida em 2007	0,59
Dinamarca	15%	DKK 312.500	Nenhuma	0,64

Fonte: OCDE Global Revenue Statistics 2024; Credit Suisse Global Wealth Report 2023.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 36 — DESIGUALDADE E RIQUEZA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional

r>g (Piketty)	Quando a taxa de retorno do capital excede o crescimento económico, a desigualdade aumenta estruturalmente.
World Inequality Database	WID.world: base de dados histórica de desigualdade de rendimento e riqueza em 100+ países (Piketty, Saez, Zucman).
Wealth tax	Imposto anual sobre o stock de riqueza líquida — proposta central de Piketty para travar r>g.
AIMI	Adicional ao IMI sobre imóveis de alto valor em Portugal — forma parcial de imposto sobre a riqueza imobiliária.
Transmissão patrimonial	Herança e doações como mecanismo de perpetuação da desigualdade intergeracional.
Gini da riqueza	Tipicamente 0,60-0,85 — muito mais elevado do que o Gini do rendimento (0,25-0,45) nas economias avançadas.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	A condição r>g é inevitável no capitalismo? Que políticas podem contrabalançar a tendência para a concentração de riqueza?
2.	O imposto anual sobre o capital proposto por Piketty é exequível sem coordenação fiscal global? Que problemas de mobilidade do capital cria?
3.	Portugal isenta cônjuges e filhos do imposto sobre heranças. É esta opção justificável do ponto de vista da equidade? Como compara com a França?
4.	Existe trade-off entre tributação da riqueza e investimento? A evidência empírica apoia ou refuta o argumento do efeito de substituição?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota

Piketty, T. (2014). O Capital no Século XXI. Temas e Debates.	Intermédio	Obra central. Caps 7-12 sobre desigualdade e tributação. Essencial.
Saez, E., & Zucman, G. (2019). The Triumph of Injustice. Norton.	Intermédio	Proposta de reform do sistema fiscal americano. Acessível e relevante.
Chancel, L. et al. (2022). World Inequality Report 2022. Harvard UP.	Referência	Dados actualizados do WID.world. Imprescindível.

CAPÍTULO 37

Globalização, Estado Fiscal e Soberania

Mobilidade do capital, erosão fiscal e respostas nacionais

37.1 O Trilema de Rodrik e a Abertura Económica

A globalização económica das últimas quatro décadas — expansão sem precedente do comércio internacional, da mobilidade do capital e das cadeias de valor globais — colocou as finanças públicas nacionais sob pressões de dois tipos opostos. Por um lado, aumentou a base tributável potencial: mais actividade económica, mais rendimentos, mais consumo, mais transacções financeiras. Por outro lado, aumentou a mobilidade dos factores de produção mais facilmente tributados — o capital — tornando-o mais sensível às taxas de imposto nacionais e criando incentivos para os governos competirem fiscalmente.

Dani Rodrik (1998) foi o primeiro a documentar sistematicamente a correlação positiva entre abertura económica e dimensão do sector público: países mais abertos ao comércio internacional têm, em média, sectores públicos maiores — o Estado Social cresce como mecanismo de seguro colectivo contra os riscos da globalização. Esta observação, aparentemente paradoxal, é coerente com a teoria: os trabalhadores que enfrentam maior insegurança de emprego por causa da concorrência internacional exigem mais protecção social do Estado. A abertura aumenta a procura de seguros contra riscos de desemprego, doença e instabilidade de rendimento que o mercado privado não pode fornece adequadamente.

37.2 A Race to the Bottom Fiscal: Evidência e Limites

A corrida ao fundo das taxas de imposto sobre as sociedades (IRC/CIT) nas últimas quatro décadas é o fenómeno mais documentado de impacto da globalização sobre as finanças públicas nacionais. A taxa média do IRC na OCDE caiu de 48% em 1980 para 21,5% em 2023 — uma redução de mais de 26 pontos percentuais em 43 anos. Esta queda foi universal: não houve nenhuma grande economia da OCDE que não tenha reduzido a taxa de IRC neste período. A intensidade foi, contudo, variável: a Irlanda mantém a sua taxa de 12,5% desde 2003 como instrumento central de atracção de investimento directo estrangeiro; Portugal reduziu de 47% (1988) para 21% (2024).

O Pilar II da OCDE (taxa mínima global de 15% para multinacionais com receita > €750 milhões, em vigor desde 2024) representa a primeira tentativa sistemática de travar a race to the bottom fiscal. O seu impacto ainda está a ser avaliado empiricamente, mas as estimativas da OCDE projectam recuperação de USD 150-220 mil milhões anuais — significativo mas modesto face à

escala da evasão fiscal estimada (Tørsløv, Wier & Zucman, 2023, estimam USD 1 bilião de lucros transferidos anualmente para paraísos fiscais). A race to the bottom no IRC não elimina a concorrência fiscal: os países competem agora por outras dimensões — condições de amortização acelerada, regimes de I&D, qualidade da burocracia, qualidade de vida.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 37 — GLOBALIZAÇÃO E ESTADO FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Race to the bottom	Competição fiscal que força redução das taxas de IRC abaixo do nível socialmente óptimo.
Hipótese de compensação (Rodrik)	Abertura económica → insegurança laboral → mais procura de Estado Social → sector público maior.
Profit shifting	Transferência de lucros para jurisdições de baixa tributação através de preços de transferência e royalties.
IDE (Investimento Directo Estrangeiro)	Capital que atravessa fronteiras para criar/adquirir activos produtivos — sensível a incentivos fiscais.
Tax haven	Jurisdição com taxas muito baixas e opacidade fiscal que atrai capitais em fuga à tributação.
Pilar II	Taxa mínima global de 15% para multinacionais — primeiro instrumento global anti-race-to-the-bottom fiscal.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Compare a taxa estatutária de IRC, as derramas e a taxa efectiva com o mínimo global do Pilar II. A redução prevista na POE/2027 assegura, por si, maior investimento produtivo? Fundamente.

2.	A 'hipótese de compensação' de Rodrik é empiricamente validada para Portugal? Calcule a correlação entre abertura e despesa social nas últimas 3 décadas.
3.	A globalização beneficia ou prejudica as classes trabalhadoras? Como se reflecte no sistema fiscal?
4.	O CBAM europeu (ajustamento fronteiriço de carbono) é uma forma de concorrência fiscal 'verde'? Que riscos de guerra comercial implica?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Rodrik, D. (1998). Why do more open economies have bigger governments? JPE, 106(5), 997–1032.	Avançado	Artigo seminal sobre abertura e dimensão do Estado. Q1.
Tørsløv, T., Wier, L., & Zucman, G. (2023). The missing profits of nations. RES, 90(3), 1499–1534.	Avançado	Estimativa do profit shifting. Q1. Dados impressionantes.
Zucman, G. (2015). The Hidden Wealth of Nations. University of Chicago Press.	Intermédio	Riqueza offshore e evasão fiscal. Acessível e rigoroso.

CAPÍTULO 38

Tecnocracia e controlo democrático das finanças públicas

Legitimidade, representação e os limites da governação técnica

38.1 O Paradoxo Tecnocrático nas Finanças Públicas

A expansão da governação tecnocrática nas finanças públicas — bancos centrais independentes, IFIs, regras fiscais constitucionais, supervisão supranacional — reflecte uma convicção crescente de que certas decisões económicas são demasiado importantes para serem deixadas à política democrática de curto prazo. Esta convicção tem bases empíricas: bancos centrais independentes produzem inflação mais baixa sem custos aparentes de crescimento (Alesina & Summers, 1993); IFIs melhoram a qualidade das previsões fiscais e a conformidade com as regras; regras fiscais constitucionais reduzem os défices em média. Mas a expansão tecnocrática tem um custo de legitimidade: decisões que afectam profundamente a vida dos cidadãos são tomadas por entidades não eleitas, sem responsabilização directa perante o eleitorado.

Wolfgang Streeck (2014), em Comprando Tempo, avança uma das críticas mais penetrantes à governação tecnocrática das finanças públicas: as 'reformas estruturais' impostas pela Troika na zona euro periférica — privatizações, flexibilização laboral, compressão salarial, redução do Estado Social — não são técnicas neutras mas escolhas políticas com consequências distributivas claras. Ao apresentá-las como 'necessárias' e 'técnicas', a governação tecnocrática esconde o seu conteúdo político, subtrai o conflito distributivo do domínio democrático onde deveria ser decidido, e acumula ressentimento popular que eventualmente se expressa em votos extremistas.

38.2 Autonomia fiscal e representação democrática

A capacidade de os cidadãos influenciarem as decisões sobre impostos e despesa depende de uma ligação inteligível entre o voto, o mandato parlamentar e as escolhas orçamentais. A percepção de injustiça tributária, a captura de benefícios por interesses organizados e a falta de resultados dos serviços podem enfraquecer essa ligação. Recuperar confiança exige igualdade perante as regras, previsibilidade fiscal e responsabilidade pelos resultados, com decisões substantivas sujeitas a escrutínio democrático.

No caso português, a disciplina orçamental deve ser entendida como condição de capacidade de escolha futura. Uma dívida menos vulnerável a juros e refinanciamento, uma administração eficaz e uma base produtiva mais robusta ampliam o espaço de decisão nacional. A avaliação das instituições europeias e nacionais deve considerar se informam essa decisão e preservam a responsabilidade dos representantes eleitos pelas prioridades distributivas.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 38 — TECNOCRACIA E DEMOCRACIA FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Tecnocracia fiscal	Governação das finanças públicas por entidades técnicas independentes (BCE, IFIs, Comissão) sem responsabilização directa.
Legitimidade de input vs. output	Input: participação democrática. Output: resultados — tecnocracia promove output à custa do input.
Autonomia fiscal	Capacidade de definir prioridades tributárias e de despesa sob responsabilidade democrática, considerando obrigações comuns e sustentabilidade financeira.
Condicionalidade	Conjunto de reformas exigidas em troca de assistência financeira — tensão com soberania e democracia.
Rejeição fiscal	Recusa dos cidadãos em pagar impostos percepcionados como injustos ou mal utilizados.
Trilema de Rodrik	Impossibilidade de ter simultaneamente: integração económica profunda + soberania nacional + democracia efectiva.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Em que medida a governação tecnocrática das finanças públicas europeias é compatível com a democracia? Que mecanismos de accountability existem?
2.	Como podem a injustiça fiscal percebida e a qualidade dos serviços afectar a confiança na representação democrática? Identifique dados que permitam testar as hipóteses.

3.	A independência do BCE é democraticamente legítima? Que mecanismos de accountability compensam a falta de eleição directa?
4.	Compare as críticas de Streeck e de Rodrik à governação económica europeia. Em que convergem e em que divergem?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Streeck, W. (2014). Comprando Tempo. Actual Editora.	Intermédio	Crítica da governação tecnocrática europeia. Essencial para esta secção.
Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox. W. W. Norton.	Intermédio	Caps 10-12 sobre democracia e governação económica.
Mudde, C., & Kaltwasser, C.R. (2017). Populism: A Very Short Introduction. OUP.	Intermédio	Introdução rigorosa ao populismo como fenómeno político; análise comparada da sua dimensão económica. Cap. 4.

CAPÍTULO 39

Inteligência Artificial, Automação e Erosão da Base Fiscal

IA, desemprego tecnológico e o financiamento do Estado no século XXI

39.1 A IA como Disruptor das Finanças Públicas

A inteligência artificial e a automação robótica representam a perturbação tecnológica mais profunda do mercado de trabalho desde a Revolução Industrial do século XIX — com implicações potencialmente sísmicas para a base fiscal das economias modernas. O diagnóstico de Frey & Osborne (2013), que estimou que 47% dos empregos nos EUA eram 'de alto risco' de automatização, desencadeou um debate que ainda prossegue sobre a magnitude e o ritmo da substituição de trabalho por capital tecnológico. Revisões posteriores — Arntz et al. (2016), OCDE 2018, McKinsey Global Institute 2023 — moderaram as estimativas: não empregos inteiros mas tarefas serão automatizadas, e novas tecnologias criam novos empregos enquanto eliminam outros.

Para as finanças públicas, o risco crítico não é apenas o desemprego — é a erosão da base contributiva. Os sistemas fiscais modernos das economias avançadas dependem extraordinariamente das contribuições sobre o trabalho: na UE, as contribuições para a segurança social e o IRS sobre rendimentos do trabalho representam ~60-65% da receita fiscal total. Se a IA substitui trabalho humano por capital (que é tributado a taxas mais baixas e com mais possibilidades de planeamento fiscal), a base fiscal erode estruturalmente sem que haja perda equivalente de actividade económica — a economia produz mais mas a receita fiscal não acompanha.

39.2 Propostas de Adaptação Fiscal à Era da IA

O debate sobre como adaptar os sistemas fiscais à era da IA tem gerado propostas diversas. A mais radical é o 'imposto sobre robôs' — tributação das máquinas que substituem trabalho humano, aplicando à substituição de trabalho por capital a mesma lógica do imposto pigouviano sobre externalidades negativas. Bill Gates propôs em 2017 um imposto sobre robôs equivalente ao IRS que o trabalhador substituído pagaria. Os economistas têm sido predominantemente céticos: o imposto sobre robôs é difícil de definir operacionalmente (onde começa um 'robô'?), desincentiva a inovação, e pode ser ineficaz se a automatização ocorre em fases graduais.

Alternativas mais pragmáticas incluem: ampliação da base do IVA para incluir mais serviços digitais e automatizados (que actualmente escapam à tributação); tributação mais efectiva do capital (através do Pilar II e de uma taxa mínima mais elevada); actualização das regras de

tributação das plataformas digitais para capturar rendimentos de gig workers; e reciclagem das receitas fiscais para financiar programas de requalificação profissional (reskilling) e reforço do Estado Social para os trabalhadores deslocados. A IA também oferece oportunidades para as finanças públicas: automação da administração fiscal, análise de dados em tempo real para combate à evasão, e melhoria da eficiência na prestação de serviços públicos.

Caixa 39.1 Inteligência artificial na administração fiscal portuguesa

A IA na Administração Fiscal Portuguesa

A Autoridade Tributária e Aduaneira (AT) portuguesa tem investido progressivamente em ferramentas de inteligência artificial para combate à fraude e evasão fiscal. O e-Fatura, o SAFT-PT e o cruzamento automático de declarações com dados de facturação electrónica permitiram aumentar a taxa de cumprimento e reduzir o VAT Gap. Em 2023, a AT estima ter recuperado cerca de €1,2 mil milhões adicionais através de acções de controlo baseadas em análise de risco algorítmica. Adicionalmente, a comunicação automática de facturas ao portal do cidadão (Portal das Finanças) reduziu o trabalho administrativo dos contribuintes e aumentou a transparência fiscal. A próxima fronteira é a utilização de LLMs (Large Language Models) para assistência aos contribuintes e a análise preditiva de incumprimento fiscal em tempo real.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 39 — IA E FINANÇAS PÚBLICAS

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Erosão da base contributiva	Substituição de trabalho (tributado a ~50%) por capital automatizado (tributado a ~15-25%) reduz receita sem reduzir PIB.
Imposto sobre robôs	Proposta de tributar máquinas que substituem trabalho — difícil operacionalizar; desincentiva inovação.
Gig economy	Trabalho por plataformas digitais (Uber, Glovo) — frequentemente fora do radar das contribuições tradicionais.
LLM (Large Language Model)	IA generativa (GPT-4, Claude) com capacidade de automação de tarefas cognitivas complexas — impacto em empregos qualificados.

Reskilling	Requalificação profissional de trabalhadores deslocados pela automatização — área de despesa pública crescente.
Administração fiscal digital	Utilização de IA, big data e automação na AT para melhorar conformidade e combater evasão.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Como deveria Portugal adaptar o seu sistema fiscal para capturar adequadamente a riqueza gerada pela IA, mantendo incentivos à inovação?
2.	O imposto sobre robôs é uma solução viável para a erosão da base contributiva? Que alternativas existem?
3.	A IA na administração fiscal aumenta a eficiência ou cria riscos de tratamento discriminatório dos contribuintes? Que garantias são necessárias?
4.	Simule o impacto sobre a receita fiscal portuguesa de uma automatização de 30% dos empregos actuais nas próximas duas décadas.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Frey, C.B., & Osborne, M.A. (2013). The future of employment. OxU Working Paper.	Intermédio	Análise seminal do risco de automatização. Amplamente citado.
Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2022). Tasks, automation, and the rise in US wage inequality. Econometrica, 90(5), 1973–2016.	Avançado	Evidência empírica rigorosa sobre IA e desigualdade salarial. Q1.
IMF (2024). Fiscal Monitor. Fiscal Policy and AI. IMF.	Referência	Quadro do FMI para implicações fiscais da IA. Actualizado.

CAPÍTULO 40

Alterações Climáticas, Risco Fiscal e Transição Verde

Exposição soberana ao clima, CBAM e financiamento da descarbonização

40.1 O Risco Fiscal Climático

As alterações climáticas representam uma fonte de risco fiscal de crescente importância para os orçamentos públicos — um risco que permanece largamente fora dos sistemas convencionais de análise de sustentabilidade fiscal mas que o Banco de Compensações Internacionais (BIS), o Banco Central Europeu e o FMI começaram a integrar nas suas avaliações. O risco físico — impacto directo dos eventos climáticos extremos (cheias, secas, fogos, ondas de calor) sobre a despesa pública (reconstrução, seguros, apoios sociais) e a receita fiscal (destruição de base tributável, queda do crescimento) — é o mais imediato. O risco de transição — impacto da descarbonização sobre sectores económicos intensivos em carbono e, portanto, sobre a receita fiscal e os empregos dependentes desses sectores — é mais gradual mas potencialmente mais profundo.

Para Portugal, o risco físico climático é relevante e crescente. Os fogos florestais de 2017 e 2022 custaram directamente ao Estado em torno de €100-200 milhões em operações de combate e reconstrução, sem contar os custos indirectos (turismo, imagem, seguros). As projecções climáticas para a Península Ibérica indicam aumento das temperaturas médias de 2-4°C até 2100 no cenário de referência (RCP 4.5), com maior frequência e intensidade de secas, ondas de calor e eventos de precipitação extrema. A exposição da agricultura portuguesa (2,5% do PIB e maior em termos de emprego rural) às secas mediterrânicas constitui uma vulnerabilidade fiscal real, que os modelos de sustentabilidade convencional não captam.

40.2 Financiamento Público da Transição Verde

A descarbonização da economia europeia até 2050 (meta de neutralidade climática do Green Deal europeu) exigirá investimento público e privado de escala sem precedente. A Comissão Europeia estima as necessidades de investimento adicional para atingir os objectivos climáticos de 2030 em €600-700 mil milhões anuais — mais de 4% do PIB da UE por ano. Este número é, em grande parte, investimento privado mobilizado por políticas públicas (regulação, preço do carbono, subsídios), mas exige também investimento público directo em infra-estruturas verdes, I&D de baixo carbono, eficiência energética de edifícios públicos, mobilidade eléctrica e rede de distribuição de energia.

No plano institucional, o Decreto-Lei n.º 207/2026, de 2 de novembro, altera a orgânica de vários serviços e entidades e ajusta os regimes do Fundo Azul, do Fundo Ambiental e da Agência para o Clima. As alterações relevantes para a despesa ambiental devem ser lidas nos diplomas consolidados e articuladas com a identificação do responsável pela decisão, execução e prestação de contas. A reorganização orgânica, por si só, não demonstra poupança nem melhoria dos resultados ambientais.

CAPÍTULO 41

Judicialização da Política Fiscal, Tecnocracia e Erosão da Soberania Democrática

Scharpf, Streeck, Hirschl e a crise de legitimidade das democracias liberais contemporâneas

41.1 O Problema do Locus do Poder Decisório nas Democracias Contemporâneas

O debate contemporâneo mais profundo sobre as finanças públicas não é sobre multiplicadores fiscais, sobre a taxa de IRC óptima ou sobre a arquitectura técnica do PEC — é sobre quem decide efectivamente. Nas democracias liberais maduras do século XXI, uma proporção crescente das decisões com maior impacto sobre a vida colectiva deixou de ser tomada em assembleias eleitas sujeitas a responsabilidade periódica perante o eleitorado, tendo migrado para uma constelação de entidades que, sem partilharem a mesma origem democrática, exercem poder regulatório, judicial ou normativo de alcance profundo: bancos centrais independentes, tribunais constitucionais, tribunais supranacionais, agências reguladoras, mecanismos automáticos de governação por indicadores, e a arquitectura institucional da União Económica e Monetária europeia.

Esta observação — de que o centro de gravidade do poder político se deslocou da arena parlamentar para estruturas tecnocráticas e judiciais — não é o monopólio de nenhuma família ideológica. É partilhada, com inflexões distintas, por autores que vão de Wolfgang Streeck (esquerda crítica) a Pierre Manent (direita republicana), de Chantal Mouffe (pós-marxismo agonístico) a Yascha Mounk (liberalismo reformista), de Fritz Scharpf (federalismo cooperativo) a Ran Hirschl (teoria constitucional comparada). O facto de uma crítica estruturalmente semelhante emergir de quadrantes tão distintos do espectro intelectual recomenda que seja tratada com seriedade académica, e não descartada como retórica anti-sistémica ou ilegítima.

Para as Finanças Públicas enquanto disciplina, esta questão não é periférica — é central. A política fiscal é o domínio por excelência em que a soberania democrática se materializa: a decisão sobre quem paga impostos, quanto, e em que se gasta o produto da tributação é a expressão mais directa da vontade colectiva. Quando esta decisão é progressivamente constrangida, capturada ou substituída por mecanismos tecnocráticos, judiciais ou supranacionais, a democracia fiscal — no sentido substantivo de controlo efectivo do cidadão sobre as escolhas colectivas que o afectam — enfraquece independentemente de as formas institucionais (parlamento, eleições, separação de poderes) se manterem intactas.

41.2 Fritz Scharpf e a Assimetria Constitucional da União Económica e Monetária

Fritz Scharpf, professor emérito do Max Planck Institut für Gesellschaftsforschung em Colónia e um dos mais influentes teóricos europeus da governação multinível, formulou com precisão analítica excepcional o problema que está na origem da crise de legitimidade da governação fiscal europeia: a "assimetria constitucional" (constitutional asymmetry) entre integração económica negativa e integração económica positiva na União Europeia. Esta assimetria constitui, na perspectiva de Scharpf, a fonte mais profunda da crise democrática europeia — e o obstáculo mais difícil de superar por via técnica ou institucional.

A integração negativa consiste na eliminação das barreiras nacionais ao mercado: livre circulação de bens, serviços, capitais e trabalhadores, proibição de auxílios de Estado, proibição de práticas anticoncorrenciais. Esta forma de integração avança facilmente nos tratados porque requer que os Estados se abstenham de actuar — não que criem instituições comuns. Tem uma forte base jurídica no direito primário (TFUE) e é reforçada pela jurisprudência expansiva do TJUE. A integração positiva — a criação de regulação social, ambiental e redistributiva a nível europeu que compense os efeitos da integração de mercado — exige, pelo contrário, acordos positivos entre 27 Estados com preferências distintas, é muito mais difícil de alcançar politicamente, e fica sistematicamente para trás.

O resultado desta assimetria é o que Scharpf designa como "constitucionalização do neoliberalismo" ou "constitucionalização do ordoliberalismo" europeu: os princípios do mercado livre (mobilidade do capital, concorrência fiscal entre Estados, disciplina orçamental, estabilidade monetária) adquirem estatuto constitucional europeu — estão inscritos nos Tratados e interpretados expansivamente pelo TJUE — enquanto os objectivos redistributivos e sociais permanecem no domínio da política ordinária, sujeitos a maioria e reversíveis. Não é que a UE seja ideologicamente neoliberal por intenção — é que a sua arquitectura institucional produz resultados estruturalmente assimétricos que favorecem o mercado sobre a redistribuição, a disciplina fiscal sobre o investimento público, a mobilidade do capital sobre a tributação do capital.

Quadro 41.1 Assimetria constitucional da UEM entre hard law e soft law

Caixa 41.1 Assimetria constitucional de Scharpf

► **A ASSIMETRIA CONSTITUCIONAL DE SCHARPF: SÍNTESE** Constitucionalização do mercado vs. subordinação da redistribuição

Integração constitucionalizada (hard law, automática, TJUE)

Liberdade de circulação de capitais e de estabelecimento. Proibição de auxílios de Estado. Proibição de práticas restritivas da concorrência. Disciplina orçamental (PEC, PMFE). Estabilidade monetária (mandato BCE). Primazia do direito europeu sobre o nacional.

Integração subordinada (soft law, consenso, reversível)

Dimensão social (Pilar Europeu dos Direitos Sociais: soft law, não vinculativo). Tributação (unanimidade no Conselho — cada Estado tem veto). Política de emprego (coordenação aberta, não harmonização). Habitação e políticas redistributivas (competência nacional). Escolha de modelo económico (teoricamente livre, mas constrangida pelo ponto acima).

Implicação: Um governo democraticamente eleito que queira aplicar uma política fiscal mais redistributiva (taxa mais alta de IRC, tributação do capital imobiliário, maior despesa social) pode fazê-lo dentro dos seus limites nacionais. Mas não pode impedir a fuga de capital para outras jurisdições (integração negativa bloqueia), não pode tributar uniformemente as plataformas digitais sem acordo unânime dos 27 (integração positiva é bloqueada), e não pode aumentar o défice acima das trajectórias do PMFE sem risco de PDE (disciplina orçamental constitucionalizada obstrui). A margem de alternância política real é, portanto, muito inferior à margem nominal.

Fonte: Scharpf, F.W. (1999). Governing in Europe: Effective and Democratic? OUP; Scharpf, F.W. (2010). The asymmetry of European integration. Socio-Economic Review, 8(2), 211–250.

A implicação prática da assimetria de Scharpf para a análise do Semestre Europeu é devastadora: os PMFEs, as recomendações específicas por país e a supervisão da Comissão constrangem sistematicamente as políticas que aumentam o défice (mais despesa social, mais investimento público, mais redistribuição fiscal) ao mesmo tempo que a arquitectura de mercado europeia facilita as que o reduzem através da concorrência fiscal (menos IRC, menos encargos laborais, menos regulação). O Semestre Europeu não é, portanto, um mecanismo neutro de coordenação técnica — é um mecanismo que tem uma direcção estrutural incorporada, que favorece a consolidação fiscal e a desregulação sobre a redistribuição e o investimento público. Esta direcção não resulta da má-fé de nenhum actor específico mas da lógica institucional da assimetria constitucional.

41.3 Wolfgang Streeck: Do Estado Fiscal ao Estado de Consolidação

Wolfgang Streeck, director emérito do Max Planck Institut für Gesellschaftsforschung e um dos mais influentes sociólogos políticos europeus, avançou em Comprando Tempo (Buying Time,

2013) e How Will Capitalism End? (2016) uma análise genealógica da transformação do Estado fiscal nas democracias capitalistas avançadas que constitui uma das críticas mais penetrantes ao processo de tecnocratização das finanças públicas. A tese de Streeck é ao mesmo tempo uma análise histórica e um diagnóstico político: o capitalismo democrático encontra-se numa crise terminal porque as duas componentes da sua fórmula híbrida — democracia redistributiva e capitalismo de mercado — tornaram-se incompatíveis num mundo de capital perfeitamente móvel e de governação supranacional.

Streeck identifica três fases da relação entre Estado e finanças públicas nas democracias avançadas do pós-guerra. O Estado Fiscal Keynesiano (1945–1975) financiava o compromisso democrático entre capital e trabalho através de impostos sobre rendimentos crescentes: em condições de crescimento rápido e capital relativamente imóvel, o Estado conseguia redistribuir sem penalizar excessivamente o investimento. O Estado Endividado (1975–2008) substituiu parcialmente a redistribuição fiscal pelo recurso à dívida pública: face à resistência do capital móvel a impostos crescentes e à pressão redistributiva dos eleitores, os governos optaram por endividar-se em vez de escolher entre taxar menos e gastar menos. O Estado de Consolidação (2008 em diante) resulta da impossibilidade de continuar a endividar após a crise financeira: os credores internacionais (mercados obrigacionistas, FMI, BCE, Comissão) impõem disciplina fiscal que o processo democrático nacional não conseguiu produzir voluntariamente.

A análise de Streeck é particularmente incisiva na identificação do que designa como o "segundo demos": os mercados financeiros como substituto funcional da soberania democrática. Os governos modernos governam não apenas perante os eleitores nacionais (primeiro demos) mas perante os mercados obrigacionistas internacionais (segundo demos), que expressam as suas preferências através do diferencial de taxas de juro soberano (spread). Quando os dois demos divergem — quando os eleitores querem mais despesa pública mas os mercados punem o défice — o governo fica entre duas formas de legitimidade incompatíveis. A governação fiscal europeia através do PEC, do Semestre Europeu e dos PMFEs é, na perspectiva de Streeck, uma tentativa de institucionalizar a disciplina do segundo demos (os credores) ao nível supranacional, tornando-a imune às pressões do primeiro demos (os eleitores nacionais).

A crítica mais poderosa de Streeck é normativa: os processos de integração europeia "venderam" ao eleitorado democrático a ideia de que as reformas económicas exigidas eram de natureza técnica — "o caminho certo" em vez de "uma escolha entre várias" — quando na realidade eram escolhas políticas com consequências distributivas claras. A narrativa da "não-alternativa" (There Is No Alternative, a TINA de Thatcher) ganhou uma nova vida institucional na UEM: quando as regras fiscais europeias e a condicionalidade dos programas de assistência apresentam a austeridade como constrangimento técnico incontornável em vez de opção política contestável, subtraem o conflito distributivo da arena democrática. O resultado, diz Streeck, é o reforço da

reivindicação de controlo democrático: as populações que percebem que as eleições mudaram pouco nas políticas estruturais voltam-se para actores que se comprometem a restaurar a soberania democrática sobre as escolhas fiscais e distributivas.

41.4 Ran Hirschl e a "Juristocracia": A Expansão do Poder Judicial sobre a Política Fiscal

Ran Hirschl, professor na Universidade de Toronto e autor de Towards Juristocracy (2004) e Comparative Matters (2014), documentou de forma sistemática o fenómeno que designa como "judicialização da megapolítica": a crescente transferência de questões políticas fundamentais — distribuição de rendimento e riqueza, modelo económico, identidade colectiva, segurança — para os tribunais constitucionais e supranacionais, que decidem como "legisladores negativos" (invalidando legislação democrática) ou mesmo como "legisladores positivos" (impondo soluções jurídicas ao legislador). Esta transformação não é acidental: é o resultado de uma transferência intencional de poder das arenas eleitorais para as arenas judiciais por elites políticas e económicas que percebem que têm mais a ganhar da adjudicação constitucional do que da deliberação democrática.

Em Portugal, a judicialização da política fiscal manifestou-se de forma aguda durante o período de ajustamento 2011–2014, em que o Tribunal Constitucional (TC) desempenhou um papel de "legislador negativo" em múltiplas ocasiões de impacto macroeconómico significativo. O Acórdão n.º 187/2013 declarou inconstitucionais por violação dos princípios da igualdade e da confiança legítima as normas dos Orçamentos do Estado para 2012 e 2013 que suspendiam o subsídio de férias e de Natal dos funcionários públicos e dos pensionistas do sector público. O Acórdão n.º 353/2012 declarou inconstitucional a norma que suspendia inteiramente o subsídio de férias dos trabalhadores das empresas públicas. O Acórdão n.º 474/2013 declarou inconstitucional a redução das pensões acima de determinados limiares. Estes acórdãos — cada um individualmente justificado no quadro da interpretação constitucional vigente — tiveram como efeito colectivo a impossibilidade de implementar integralmente o programa de consolidação acordado com a Troika, forçando alternativas de corte em áreas com menor protecção constitucional (o investimento público, como vimos, foi o principal destino alternativo).

O paradoxo da judicialização da política fiscal portuguesa é este: o Tribunal Constitucional, ao proteger direitos adquiridos de determinados grupos (funcionários públicos, pensionistas do sector público), não eliminou a necessidade de consolidação fiscal — apenas redistribuiu o ónus para outros grupos com menor protecção constitucional (desempregados, trabalhadores do sector privado menos protegido, utilizadores do investimento público). A questão não é se o TC tinha razão na sua interpretação constitucional — pode ter tido, em cada caso individual — mas se o

sistema constitucional no seu conjunto estava adequado para processar um ajustamento macroeconómico de grande escala num contexto de crise aguda. A resposta da experiência é que não estava: as garantias constitucionais individuais impediram a distribuição equilibrada dos encargos do ajustamento e transferiram o ónus para componentes da despesa pública (investimento, serviços públicos) que não estavam protegidas constitucionalmente.

A nível europeu, o papel do TJUE como promotor da integração económica negativa é, na perspectiva de Hirschl, o caso mais avançado de juristocracia transnacional na história do direito: ao interpretar expansivamente os princípios do mercado único, o TJUE construiu progressivamente um ordenamento jurídico supranacional que penetra nos núcleos mais sensíveis da soberania constitucional nacional — tributação, segurança social, serviços públicos — sem que esta expansão seja submetida a deliberação democrática de escala equivalente. Dieter Grimm, antigo juiz do Tribunal Constitucional Federal alemão, sistematizou esta crítica ao nível da teoria constitucional: o processo de integração europeia transformou questões de "política constitucional" (que deveriam ser decididas por um constituinte democrático) em questões de "direito constitucional" (decididas pelos tribunais), contornando o requisito de consentimento democrático.

41.5 A lei-travão e a concentração do poder de decisão orçamental

O Governo de Luís Montenegro, com Joaquim Miranda Sarmento nas Finanças, assumiu uma opção por retirar da lei do Orçamento normas não orçamentais e discutir autonomamente medidas de política pública. A apresentação oficial do OE/2026 associa esta opção à simplificação, à transparência e à orçamentação por programas (Governo de Portugal, 2025). A discussão autónoma de uma reforma pode melhorar o escrutínio. Porém, a qualidade dessa escolha depende da relação entre a decisão substantiva e a autorização dos recursos necessários à sua execução.

O argumento crítico deste manual é que a eliminação de cavaleiros orçamentais não pode servir para esvaziar o Orçamento da escolha política. Uma norma sem ligação material à receita, à despesa ou à execução não se confunde com uma política de saúde, educação, pensões ou tributação cujo financiamento determina a distribuição de recursos. Reduzir o debate às previsões contabilísticas, remetendo os conflitos distributivos para momentos em que a margem de alteração já é menor, enfraquece a tradição das finanças públicas como economia política. A simplicidade formal deve permitir discutir com mais clareza quem suporta os custos, quem beneficia e quais as alternativas.

A lei-travão portuguesa tem, contudo, um alcance preciso. O artigo 167.º, n.º 2, da Constituição limita iniciativas parlamentares que aumentem despesas ou reduzam receitas previstas no Orçamento no ano económico em curso. Não proíbe genericamente propostas que agravem o

défice: refere-se aos dois lados do orçamento e contém uma delimitação temporal. Esta restrição também não nasceu na última revisão constitucional; uma proibição de iniciativa parlamentar com incidência orçamental já constava do artigo 170.º, n.º 2, do texto de 1976, embora com redacção diferente.

O Acórdão n.º 545/2021 do Tribunal Constitucional, no ponto 18, sublinha que a restrição respeita aos efeitos financeiros no ano em curso e tem por referência o Orçamento aprovado. A oposição conserva a possibilidade de apresentar medidas para anos subsequentes e de propor alterações à proposta anual de Orçamento. Assim, durante a apreciação do OE/2027 em 2026, a lei-travão não confere ao Governo exclusividade de iniciativa sobre políticas com efeitos em 2027. Essas propostas continuam sujeitas às demais exigências constitucionais, legais e regimentais e à formação de uma maioria parlamentar.

Depois da aprovação do Orçamento, os poderes são diferentes. Os artigos 59.º e 60.º da LEO distinguem as revisões reservadas à Assembleia da República das alterações que competem ao Governo. Como esclarece o CFP (2020), as primeiras partem de iniciativa governamental, nos termos do artigo 161.º, alínea g), da Constituição. Existe, portanto, uma assimetria relevante durante a execução. Não é exacto afirmar que o Parlamento fica impedido de alterar despesas: deve distinguir-se a competência de aprovação, a iniciativa da revisão e os limites materiais das emendas parlamentares.

A distinção temporal tem consequências práticas. Na discussão do OE/2027, realizada em 2026, a oposição pode propor alterações com efeitos em 2027. Já durante a execução desse Orçamento em 2027, uma iniciativa avulsa da oposição que aumente despesas ou reduza receitas nele previstas, com efeitos nesse mesmo ano, encontra o limite da lei-travão. Adiar a produção de efeitos para 2028 não permite executar a alternativa em 2027. Se uma escolha de política pública for deslocada do debate orçamental para essa fase da execução, a oportunidade de iniciativa parlamentar deixa de ser equivalente. É neste sentido preciso que a estratégia de separação entre autorização financeira e escolha substantiva pode restringir a capacidade efectiva da oposição.

A crítica democrática ganha precisão quando incide nesta combinação de poderes. Se o Governo obtiver primeiro a autorização dos montantes e deslocar depois a escolha substantiva para diplomas avulsos, poderá beneficiar da iniciativa das revisões orçamentais, da informação administrativa e da flexibilidade de execução. A oposição enfrenta então maiores dificuldades para apresentar alternativas com efeitos imediatos. Trata-se de um risco de concentração da agenda e de redução da capacidade efectiva de controlo, cuja verificação depende do conteúdo das autorizações, dos diplomas e da prática de execução.

Na perspectiva normativa defendida neste manual, a desdramatização do debate orçamental torna-se democraticamente regressiva quando transforma o voto parlamentar numa validação de previsões, sem escolha informada das prioridades. Uma estratégia usada para neutralizar a possibilidade real de oposição e de alternativa seria contrária à função democrática do Orçamento. A qualificação de uma actuação concreta como violação dos direitos da oposição, reconhecidos no artigo 114.º da Constituição, exige, porém, identificar a conduta e a norma infringida; não decorre automaticamente da retirada de cavaleiros orçamentais.

A resposta deve reforçar a ligação entre deliberação política e autorização financeira: apresentar os custos plurianuais e as opções alternativas, explicitar as margens de transferência e as autorizações de execução, assegurar informação atempada à Assembleia e avaliar as propostas da oposição com critérios transparentes. A discussão de legislação autónoma deve permitir escrutínio substantivo antes de as escolhas financeiras se tornarem dificilmente reversíveis. A disciplina financeira é compatível com esta exigência: a contabilidade sustenta a decisão democrática, mas não a substitui.

Finalmente, a norma-travão portuguesa não se confunde com a Schuldenbremse alemã nem com os limites europeus ao défice e à dívida. A primeira regula a iniciativa legislativa com efeitos no exercício; a regra alemã limita o endividamento, com excepções e reformas próprias; o enquadramento europeu constitui outro plano normativo. A análise da concentração do poder orçamental deve considerar estes mecanismos separadamente, evitando atribuir a uma restrição de iniciativa efeitos que pertencem a regras de equilíbrio ou de execução.

41.6 O Semestre Europeu como "Governo por Indicadores": Análise Crítica

O Semestre Europeu — o ciclo anual de coordenação de políticas económicas entre os Estados-membros e as instituições europeias — representa a manifestação mais visível do que a literatura de teoria política e sociologia da governação designa como "governance by numbers" ou "government by indicators": o exercício de poder político através de sistemas de medição, classificação, benchmarking e escrutínio quantitativo que substituem parcialmente a deliberação democrática substantiva. Alain Desrosières, William Davies e Wendy Espeland documentaram como a proliferação de indicadores de desempenho em múltiplos domínios da governação contemporânea — desde os rankings universitários ao mercado de carbono, dos testes PISA às agências de rating — cria formas de poder que são simultaneamente muito eficazes e muito pouco democráticas.

No quadro do Semestre Europeu, os países são avaliados anualmente pela Comissão Europeia com base num conjunto de indicadores quantitativos (Country Specific Recommendations, Scoreboard de Desequilíbrios Macroeconómicos, Análise de Sustentabilidade da Dívida),

recebem recomendações formais adoptadas pelo Conselho por maioria qualificada, e são sujeitos a procedimentos de correcção (PDE, PDM) com consequências potencialmente sancionatórias. Este sistema de avaliação cria uma forma de accountability multinível em que os governos nacionais prestam contas não primariamente ao seu eleitorado mas a um sistema de avaliação técnica europeu que opera com critérios que os cidadãos de base raramente compreendem ou debatem.

A crítica mais poderosa ao Semestre Europeu do ponto de vista democrático não é que seja tecnicamente errado — os indicadores que utiliza têm base empírica sólida e as suas recomendações são frequentemente sensatas. É que o enquadramento procedimental do Semestre neutraliza a dimensão política das escolhas que supervisionam. Quando a Comissão Europeia recomenda a Portugal que "prossiga o caminho da consolidação fiscal, melhore a eficiência da despesa pública em saúde e educação, e elimine distorções no mercado de arrendamento" (Recomendação Específica por País, 2024), está a fazer recomendações de política económica que têm consequências distributivas reais: quem fica com menos saúde se a despesa for "mais eficiente", quem paga mais renda se o mercado de arrendamento se "liberalizar", quem perde benefícios se as "distorções" forem eliminadas. Estas são questões políticas — não meramente técnicas — que deveriam ser decididas pelo processo democrático nacional, não recomendadas por uma tecnocracia supranacional.

A dimensão de gender-blindness e de class-blindness das recomendações do Semestre Europeu é outro vector de crítica legítima: as recomendações tendem a tratar a economia como sistema técnico neutro, ignorando sistematicamente as consequências distributivas de género, de classe e de geração das políticas recomendadas. Uma recomendação de "melhor eficiência da despesa em saúde" que omite o seu impacto desigual sobre as mulheres (que são maioritárias nos empregos de saúde e nos utilizadores de serviços de saúde preventiva), sobre as classes trabalhadoras (com menor capacidade de aceder a saúde privada) e sobre os idosos (com maior necessidade de cuidados) é uma recomendação politicamente tendenciosa disfarçada de neutralidade técnica. A incorporação de análise distributiva e de bem-estar nas avaliações do Semestre Europeu — adoptada de forma ainda incipiente pela Comissão no quadro do Pilar Europeu dos Direitos Sociais — é um passo necessário mas insuficiente.

41.7 Pierre Manent, Chantal Mouffe e Yascha Mounk: Três Perspectivas sobre Democracia e Tecnocracia

Pierre Manent, o filósofo político francês cuja obra gravita em torno da tradição tocquevilleana e da teoria do Estado-nação, oferece a crítica mais radicalmente fundamentada da legitimidade democrática das estruturas supranacionais. Para Manent, a democracia liberal não é um sistema

universal abstracto que pode funcionar em qualquer escala — nasceu historicamente no quadro do Estado-nação moderno porque pressupõe a existência de um demos: uma comunidade política com identidade, língua e história partilhadas suficientemente coesas para que a deliberação colectiva e a solidariedade redistributiva sejam possíveis. Na ausência de um demos europeu — de um povo europeu dotado de identidade política comum comparável à dos demos nacionais — a UE não pode, na perspectiva de Manent, ser uma democracia genuína, por mais sofisticados que sejam os seus procedimentos formais.

A implicação para a governação fiscal europeia é directa: a Comissão Europeia e o Conselho europeu exercem poder sobre as finanças nacionais sem a legitimidade que provém de um demos constituinte europeu. O défice democrático da UE não é uma falha técnica corrigível por mais transparência ou por reforço do Parlamento Europeu — é uma limitação estrutural que deriva da ausência da condição de possibilidade da democracia ao nível europeu: um corpo político soberano que se reconheça como comunidade. Esta perspectiva, embora intelectualmente conservadora nas suas premissas, gera uma conclusão que pode ser partilhada por progressistas: a recondução das decisões fiscais fundamentais às arenas democráticas nacionais não é nativismo anti-europeu — é a condição de possibilidade de que essas decisões sejam genuinamente democráticas.

Chantal Mouffe, a partir de um quadro pós-marxista e agonístico muito diferente do de Manent, converge parcialmente no diagnóstico, embora proponha soluções distintas. Em The Democratic Paradox (2000) e For a Left Populism (2018), Mouffe critica aquilo que designa como 'pós-política': a tendência das democracias contemporâneas — e em particular da 'terceira via' de Blair, Guterres e Schröder e do centrismo europeu — para apresentar as escolhas económicas e sociais como decisões técnicas consensuais, eliminando o conflito político substantivo da arena pública. A neutralização do antagonismo não elimina o conflito — desloca-o para formas mais radicalizadas, menos institucionalizadas e potencialmente mais perigosas. O reforço da reivindicação de controlo democrático deve ser interpretado, para Mouffe, como reacção à percepção popular de que as eleições mudaram pouco nas políticas estruturais — de que a democracia formal sobreviveu mas a democracia substantiva esvaziou.

A contribuição de Mouffe mais relevante para a análise das finanças públicas é o conceito de 'hegemonia' aplicado ao discurso da austeridade: a apresentação das políticas de consolidação fiscal como 'necessidade técnica' em vez de 'escolha política' é um acto hegemónico — uma operação que consiste em naturalizar uma visão particular do mundo (a do credor, do mercado obrigacionista, do ordoliberalismo) como única possibilidade racional. Quando a troika, a Comissão e o BCE apresentam a condicionalidade dos programas de ajustamento como 'reformas estruturais necessárias' e não como 'opções políticas contestáveis', estão a fazer exactamente o que Mouffe critica: a despolitização de escolhas que são fundamentalmente políticas. A

alternativa que Mouffe propõe não é o abandono do constitucionalismo liberal mas a recuperação do conflito político como motor legítimo da escolha democrática — um 'agonismo democrático' em que os diferentes projectos sociais se confrontam abertamente, em vez de serem substituídos pelo consenso tecnocrático.

Yascha Mounk, professor em Johns Hopkins e autor de The People vs. Democracy (2018) e The Great Experiment (2022), oferece a análise mais equilibrada e menos radical das três, procurando preservar o liberalismo constitucional enquanto critica as suas deriva tecnocrática. A tese central de Mounk é que a democracia liberal — a combinação histórica particular de democracia popular e de liberalismo constitucional — está a dissociar-se em dois componentes opostos: democracia iliberal (regimes plebiscitários que preservam eleições mas reduzem as garantias constitucionais) e liberalismo não-democrático (sistemas juridicamente sofisticados que preservam os direitos mas esvaziam o controlo popular). As finanças públicas europeias exemplificam o segundo: tecnicamente correctas, formalmente legais, mas progressivamente distantes da capacidade de controlo democrático directo dos cidadãos que suportam as suas consequências.

41.8 A Tensão entre Independência Técnica e Responsabilidade Democrática nas Finanças Públicas

A justificação clássica para a independência das instituições técnicas nas finanças públicas — bancos centrais, IFIs, agências de rating, tribunais constitucionais — é o problema do "viés de curto prazo": eleitos com horizonte de mandato de 4-5 anos, os governos democráticos tendem a preferir políticas com ganhos imediatos e custos diferidos (défices hoje, austeridade amanhã; demagogia redistributiva hoje, desequilíbrios estruturais amanhã), que satisfazem o eleitorado no curto prazo mas são subóptimas no longo prazo. A independência técnica seria o mecanismo institucional que compensa este viés temporal: ao retirar determinadas decisões do escrutínio eleitoral imediato, cria condições para que a orientação de longo prazo prevaleça sobre o oportunismo de curto prazo.

A independência institucional pode favorecer a credibilidade e o escrutínio, mas os seus efeitos dependem do mandato, dos recursos e do contexto; uma associação empírica não basta para demonstrar causalidade. A comparação de von Trapp e Nicol (2017) fornece elementos sobre o desenho das instituições orçamentais independentes, sem estabelecer um efeito causal uniforme nas previsões ou nos défices. O problema político surge quando a discricionariedade das entidades independentes penetra em escolhas distributivas e de modelo social. As decisões do BCE sobre taxas de juro têm efeitos distintos entre países, credores, devedores e gerações. A independência técnica exige, por isso, deveres de fundamentação, transparência e prestação de contas compatíveis com o mandato de cada instituição.

A solução não é a re-politização ingénua das instituições técnicas — transformar o BCE ou o Tribunal Constitucional em órgãos políticos seria pior do que o problema. A solução é a arquitectura institucional mais refinada que distingue entre: (1) decisões técnicas que beneficiam genuinamente de independência e onde a expertise supera a representatividade (definição da taxa de inflação de referência, avaliação de sustentabilidade da dívida); (2) decisões com consequências distributivas significativas que requerem legitimidade democrática, mesmo que envolva conhecimento técnico (escolha do mix de política monetária-fiscal em crises assimétricas, determinação da trajetória de consolidação fiscal); e (3) questões de escolha de modelo social que pertencem irredutivelmente à arena democrática nacional e não devem ser capturadas por entidades técnicas ou supranacionais (definição do Estado Social, escolha do modelo redistributivo, prioridades de investimento público). A clarificação desta fronteira é uma das tarefas mais urgentes da teoria democrática contemporânea.

41.9 Implicações para a Reforma da Governação Fiscal Europeia

As críticas de Scharpf, Streeck, Hirschl, Manent, Mouffe e Mounk não convergem numa proposta de política comum — os seus fundamentos filosóficos e as suas conclusões práticas divergem profundamente. Mas convergem num diagnóstico que tem implicações para o design da governação fiscal europeia: a arquitectura actual é insustentável a longo prazo porque combina poder efectivo crescente das instituições europeias com deficit crónico de legitimidade democrática, o que alimenta a desconfiança institucional que está na raiz do crescimento dos movimentos que defendem maior autonomia nacional na Europa.

As implicações para a governação fiscal incluem reforçar o debate parlamentar nacional sobre a programação de médio prazo, tornar públicas as hipóteses das projecções, publicar a incidência distributiva das medidas e demonstrar os custos plurianuais dos compromissos. A cooperação europeia deve ter objectivos e responsabilidades delimitados. A protecção de prioridades de investimento exige articulação com o direito da União aplicável e não pode ser presumida como derrogação nacional automática.

A fronteira entre escolha democrática e escrutínio técnico pode ser precisada com a distinção de Lobo (2026, pp. 293–296) entre policy choice e policy performance. A fixação dos fins e das prioridades pertence aos órgãos eleitos; a comparação entre esses fins, os recursos utilizados e os resultados alcançados admite avaliação independente. A secção 33.5 aplica esta distinção ao Tribunal de Contas, preservando a responsabilidade política e as garantias próprias da responsabilidade financeira.

A reforma da governação fiscal europeia que respeite simultaneamente a eficácia (que requer algum grau de supervisão supranacional e de regras comuns), a equidade (que requer análise

distributiva e mecanismos de solidariedade) e a legitimidade democrática (que requer participação efectiva dos parlamentos e dos cidadãos) é o maior desafio institucional da União Europeia na década 2025–2035. A experiência dos últimos trinta anos demonstra que é possível ter dois dos três — eficácia e equidade sem legitimidade (o modelo tecnocrático actual), eficácia e legitimidade sem equidade (o modelo de austeridade simétrica), ou equidade e legitimidade sem eficácia (o modelo de governação fraca com capacidade de veto nacional). O desafio é encontrar a combinação de três que seja sustentável a longo prazo — e a teoria das finanças públicas, integrada com a teoria democrática e a economia política, é o campo intelectual que melhor pode iluminar este desafio.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 41 — JUDICIALIZAÇÃO, TECNOCRACIA E SOBERANIA DEMOCRÁTICA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Assimetria constitucional (Scharpf)	A integração negativa (mercado) é constitucionalizada; a integração positiva (redistribuição) permanece subordinada — assimetria estrutural que favorece o capital sobre o trabalho.
Estado de consolidação (Streeck)	Fase actual do capitalismo democrático: dívida insustentável + credores supranacionais substituem eleitorado como principal addressee da política fiscal.
Segundo demos (Streeck)	Os mercados obrigacionistas como segunda fonte de legitimidade para os governos — em concorrência e frequentemente em tensão com o demo eleitoral.
Juristocracia (Hirschl)	Transferência crescente de decisões políticas fundamentais para tribunais constitucionais e supranacionais — legislação pela via judicial em vez da parlamentar.
Legislador negativo	Tribunal que invalida legislação democrática sem substituí-la — papel que o TC português desempenhou nas medidas de austeridade de 2011–2014.

Governance by numbers	Exercício de poder político através de indicadores, rankings e benchmarks quantitativos que substituem a deliberação democrática substantiva.
TINA ★	There Is No Alternative — narrativa política que apresenta escolhas políticas contingentes como constrangimentos técnicos inevitáveis. Instrumento de naturalização do consenso neoliberal (Thatcher, 1979; Comissão Europeia pós-crise). Criticada por Mouffe (2000) como operação hegemónica que suprime o antagonismo político legítimo.
Pós-política (Mouffe)	Neutralização do antagonismo político através do consenso tecnocrático — que alimenta a reivindicação de controlo democrático como reacção.
Liberalismo não-democrático (Mounk)	Sistemas juridicamente sofisticados que preservam direitos mas esvaziam o controlo popular efectivo — uma das duas formas de dissociação da democracia liberal.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	A "assimetria constitucional" de Scharpf é um problema estrutural da UE ou um resultado corrigível por reforma dos Tratados? O que seria necessário para uma simetria entre integração negativa e positiva?
2.	A judicialização da política fiscal portuguesa em 2011–2014 foi uma patologia ou um mecanismo legítimo de protecção de direitos constitucionais? Como avaliar o balanço?
3.	Distinga as críticas de Streeck, Mouffe e Mounk à governação fiscal europeia. Em que convergem e em que divergem as suas propostas de solução?
4.	O Semestre Europeu é mais parecido com "governance by numbers" (Espeland) ou com coordenação democrática entre parceiros iguais? Que reformas o tornariam mais legitimamente democrático?
5.	A constitucionalização de regras fiscais (Schuldenbremse, Fiscal Compact) aumenta ou diminui a qualidade democrática das finanças públicas? Avalie os argumentos de ambos os lados.

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Scharpf, F.W. (2010). The asymmetry of European integration. Socio-Economic Review, 8(2), 211-250.	Avançado	Artigo seminal sobre a assimetria constitucional. Indispensável.
Streeck, W. (2014). Comprando Tempo. Actual Editora.	Intermédio	Análise genealógica do Estado fiscal ao Estado de consolidação. Essencial.
Hirschl, R. (2004). Towards Juristocracy. Harvard UP.	Avançado	Estudo comparado da expansão do poder judicial sobre a política. Q1.
Mounk, Y. (2018). The People vs. Democracy. Harvard UP.	Intermédio	Análise da dissociação da democracia liberal. Acessível e rigoroso.
Mouffe, C. (2000). The Democratic Paradox. Verso.	Intermédio	Crítica da pós-política e defesa do agonismo democrático. Essencial para Parte VII.

PARTE VIII

O FUTURO DAS FINANÇAS PÚBLICAS

IA, clima, geopolítica e cenários para o século XXI

Em Portugal, o PRR alocou aproximadamente €5,5 mil milhões (33% do total) à dimensão climática, com investimentos em eficiência energética de habitação, energias renováveis, mobilidade sustentável, biodiversidade e floresta resiliente. O Plano Nacional de Energia e Clima (PNEC 2030), aprovado em 2023, estabelece metas de 80% de renováveis na electricidade, redução de emissões de GEE de 55% abaixo de 2005, e aumento da eficiência energética de 35% — metas ambiciosas que requerem financiamento público continuado bem para além do PRR.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 40 — CLIMA E RISCO FISCAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Risco físico climático	Impacto directo de eventos climáticos extremos sobre despesa pública e base tributável.
Risco de transição climática	Impacto da descarbonização sobre sectores intensivos em carbono e suas implicações fiscais.
Green Deal europeu	Pacote de políticas para atingir neutralidade climática na UE até 2050.
CBAM	Carbon Border Adjustment Mechanism: tarifa europeia sobre conteúdo carbónico das importações — em vigor desde 2023.
PNEC 2030	Plano Nacional de Energia e Clima de Portugal: metas de 80% renováveis e -55% emissões até 2030.
Finanças verdes (green finance)	Instrumentos financeiros (green bonds, taxas de carbono) orientados para descarbonização.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Como deveria Portugal integrar o risco fiscal climático na sua Análise de Sustentabilidade da Dívida?
2.	O CBAM europeu resolve o problema da fuga de carbono (carbon leakage)? Que limitações tem?

3.	A meta de neutralidade climática até 2050 exige investimento público adicional de quanto? Como financiar sem comprometer a sustentabilidade fiscal?
4.	Existe conflito entre as regras do PEC (contenção da despesa) e as necessidades de investimento climático? Como reconciliar?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
BCE (2023). Climate Risk Stress Test. ECB Occasional Papers.	Referência	Exposição do sistema bancário europeu ao risco climático.
FMI (2023). Fiscal Monitor: Climate Crossroads. IMF.	Referência	Quadro do FMI para risco fiscal climático e política de descarbonização.
Stern, N. (2022). A Time for Action on Climate Change and a Time for Change in Economics. EJ, 132(644), 1259–1289.	Avançado	Actualização da análise de Stern. Q1.

CAPÍTULO 42

Geopolítica, Defesa Europeia e Finanças Públicas

Rearmamento, fragmentação global e as novas pressões sobre o Estado fiscal

42.1 O Regresso da Geopolítica e das Despesas de Defesa

A invasão russa da Ucrânia em Fevereiro de 2022 rompeu com a premissa que tinha orientado as políticas de defesa europeias durante três décadas — a do 'dividendo da paz' que seguiu ao fim da Guerra Fria e que permitiu a Europa comprar segurança a baixo custo, dependente do guarda-chuva americano da NATO, e investir os recursos poupados na expansão do Estado Social. A vulnerabilidade estratégica europeia — revelada pela dependência energética do gás russo (30% do consumo europeu em 2021), pela dependência de semicondutores asiáticos, e pela inadequação das capacidades de defesa para um conflito de alta intensidade — forçou uma revisão urgente das prioridades fiscais que culminou, em Junho de 2025, na Declaração de Haia: o compromisso colectivo de todos os aliados NATO (com excepção de Espanha) de atingir 5% do PIB em despesa de defesa e segurança até 2035 — o objectivo mais ambicioso da Aliança desde a sua criação e uma ruptura radical com o paradigma do dividendo da paz que vigorou de 1991 a 2022.

A Cimeira NATO de Haia (24-25 de Junho de 2025) representou a maior ruptura nas políticas de defesa da Aliança desde a sua criação: os aliados comprometeram-se a atingir 5% do PIB em despesa de defesa e segurança até 2035, estruturada em dois escalões — pelo menos 3,5% do PIB em despesas militares directas (pessoal, equipamento, operações) e até 1,5% adicional em infra-estruturas críticas, cibersegurança, resiliência civil e fortalecimento da base industrial de defesa (Declaração de Haia, 2025). Em 2025, pela primeira vez, todos os 32 aliados cumpriram o anterior objectivo de 2% do PIB — Portugal atingiu exactamente 2% do PIB em 2025 (€6 mil milhões), depois de ter estado em 1,55% em 2024, numa aceleração de 31,7% num único ano. Contudo, Portugal permanece no fundo da tabela da Aliança: com uma despesa de 2% do PIB, situa-se bem abaixo da média NATO de 2,77% e acima apenas de Espanha, Bélgica, Canadá e Albânia. O Primeiro-Ministro Luís Montenegro comprometeu-se publicamente em Haia a atingir 3,5% do PIB em defesa até 2035, com incrementos anuais de €450 milhões. Para atingir 5% do PIB em 2035 — o objectivo máximo da Declaração de Haia — Portugal teria de elevar a despesa de defesa de €6 mil milhões em 2025 para aproximadamente €15 mil milhões em 2035, um esforço sem paralelo na história financeira nacional.

Quadro 42.1 Trajectória proposta da despesa de defesa entre 2025 e 2035

Ano	% PIB (defesa directa)	Despesa estimada (M€)	Referência NATO	Nota
2021	1,36%	€3.500	Objectivo: 2% (Wales 2014)	Abaixo do objectivo
2024	1,58%	€4.481	Objectivo: 2% (Wales 2014)	Ainda abaixo; 5.º pior NATO
2025	2,00%	€6.000 (est.)	2% cumprido; Haia: 3,5%+1,5% até 2035	Objectivo Wales atingido; Haia exige triplicar
2029 (intermédia)	~2,5–2,8%	€8.000–9.000	Revisão Haia 2029; trajectória verificada	Incrementos anuais de €450M (Montenegro 2025)
2035 (objectivo)	3,5% (core) + 1,5% (dual-use)	~€11–15 mil milhões	Declaração de Haia 2025 (5% total)	+2,3 p.p. PIB face a 2025; pressão fiscal enorme

Fontes: NATO Annual Report 2025; The Portugal Brief (Abril 2026); Declaração de Haia (Junho 2025); EID.pt; Montenegro, PM (press conference, The Hague, 25 Junho 2025). Est. = estimativa.

42.2 O Instrumento SAFE e a Defesa Europeia Comum

O instrumento SAFE foi criado pelo Regulamento (UE) 2025/1106 do Conselho, de 27 de maio de 2025, com capacidade de disponibilizar até 150 mil milhões de euros em empréstimos para investimentos em defesa. Um empréstimo constitui financiamento reembolsável, não receita definitiva. A avaliação nacional deve distinguir disponibilidade financeira, aquisição, entrega e registo estatístico do equipamento. A utilização da flexibilidade europeia para a defesa não cria uma margem geral para financiar outras despesas. O controlo parlamentar deve abranger encargos futuros, capacidade operacional e participação da indústria nacional.

A cláusula nacional de derrogação para a defesa já foi activada para Portugal pelo Conselho em 8 de julho de 2025, para 2025–2028. Permite desvios temporários à trajectória de despesa líquida associados ao aumento da despesa de defesa face a 2021, até ao limite anual de 1,5% do PIB e sob as condições europeias. Não constitui uma exclusão geral da defesa do défice ou da dívida, nem equivale a financiamento gratuito. A avaliação das aquisições deve considerar a capacidade operacional, os encargos plurianuais, a segurança de abastecimento e a concorrência possível em cada mercado. Ver Recomendação C/2025/3972 e Conselho da União Europeia, National escape clause for defence expenditure.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 42 — GEOPOLÍTICA E DEFESA

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Dividendo da paz	Redução das despesas de defesa após o fim da Guerra Fria que libertou recursos para o Estado Social.
Objectivo NATO de 2%	Compromisso dos membros da NATO de gastar 2% do PIB em defesa — Portugal atingiu 1,5% em 2023.
SAFE (Security Action for Europe)	€150 mil milhões em empréstimos europeus para defesa — aprovado em 2025; nova ruptura institucional UE.
Multiplicador de defesa	Efeito económico da despesa de defesa — pode ser 1,0-1,5 dependendo da composição (salários vs. aquisições vs. I&D).
Cláusula nacional de derrogação para a defesa	Flexibilidade temporária activada para Portugal em 2025–2028, dentro das condições e do limite de 1,5% do PIB; não exclui a despesa do défice ou da dívida.
Indústria de defesa europeia	Fragmentação nacional da base industrial de defesa — obstáculo à eficiência; SAFE visa criar mercado único.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O aumento da despesa de defesa para 2% do PIB é compatível com a consolidação fiscal e a sustentabilidade da dívida portuguesa?
2.	A excepção de defesa ao PEC (análoga à regra de ouro para investimento) é economicamente justificável? Que riscos de 'moral hazard' cria?
3.	Compare o SAFE com o NGEU como instrumentos de integração fiscal europeia. Qual tem maior potencial transformador?

4.	A dependência energética europeia da Rússia foi um erro de análise estratégica ou uma escolha deliberada? Que lições para a política de diversificação de recursos?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
NATO (2025). NATO Secretary General's Annual Report 2024. NATO. SIPRI (2025). SIPRI Military Expenditure Database 2025. Stockholm International Peace Research Institute. SIPRI (2025). NATO's new spending target: challenges and risks. SIPRI Essay, June 2025.	Referência	Dados actualizados de despesa de defesa de todos os membros.
Comissão Europeia (2024). European Defence White Paper. COM(2024) 120.	Referência	Estratégia europeia de defesa; implicações fiscais.
Mazzucato, M., & Andreoni, A. (2020). Public Policy for Industrial Development. UCL.	Avançado	Base intelectual para política industrial de defesa.

CAPÍTULO 43

CBDCs, Moeda Digital e Soberania Monetária

43.0 Enquadramento: Transição do Sistema Monetário Internacional e as suas Implicações para as Finanças Públicas

A análise das CBDCs e da soberania monetária não pode ser dissociada da trajectória de transição do sistema monetário internacional contemporâneo. O sistema assente na hegemonia do dólar — emergente do colapso de Bretton Woods em 1971 — garante aos Estados Unidos o «privilégio exorbitante» (Eichengreen, 2011) de emitir passivos aceites globalmente como reserva de valor, mas enfrenta tensões crescentes desde a crise financeira de 2008. Estas tensões têm implicações directas para as finanças públicas dos Estados: afectam o custo de financiamento da dívida soberana, a autonomia da política monetária e fiscal em economias abertas, e a capacidade de estabilização macroeconómica em contextos de choque externo.

O congelamento de aproximadamente 300 mil milhões de dólares de reservas do Banco Central russo em 2022, na sequência da invasão da Ucrânia, constituiu precedente dramático que sinalizou a todos os bancos centrais que reservas em dólares ou euros podem ser confiscadas unilateralmente — incentivando esforços de diversificação de reservas e criando procura por sistemas de pagamento alternativos (Farrell & Newman, 2019; Eichengreen et al., 2022). A China desenvolve paralelamente o yuan digital e o sistema de pagamentos interbancários CIPS como alternativa ao SWIFT. O renminbi representa ainda apenas cerca de 2-3% das reservas globais face a 60% do dólar, mas com trajectória ascendente. Farhi & Maggiori (2018) formalizam a possibilidade de transições abruptas entre regimes monetários internacionais através de crises de confiança auto-realizáveis, envolvendo custos macroeconómicos elevados para os Estados que dependem do sistema em transição.

É neste contexto que as CBDCs adquirem relevância estratégica para a soberania monetária dos Estados: ao criar infra-estruturas de pagamento digital soberano, interoperáveis e independentes das redes privadas denominadas em dólares, os bancos centrais reduzem a exposição aos riscos de exclusão dos sistemas de pagamento internacionais. Para Portugal — enquanto membro da zona euro e participante no projecto do euro digital coordenado pelo BCE — a questão relevante não é apenas técnica (o design do euro digital discutido em §43.2) mas estratégica: em que medida o euro digital pode reforçar a autonomia financeira europeia e a capacidade de resistir a instrumentalizações do sistema monetário internacional por potências terceiras (Brunnermeier et al., 2019; Adrian & Mancini-Griffoli, 2019; Santos, 2026b).

Fonte cruzada: Santos, R. T. (2026b). Economia Pública. Eichengreen, B. (2011). Exorbitant Privilege. Oxford University Press. / Farhi, E., & Maggiori, M. (2018). A model of the international monetary system. Quarterly Journal of Economics, 133(1), 295–355. / Farrell, H., & Newman, A. L. (2019). Weaponized interdependence. International Security, 44(1), 42–79. / Brunnermeier, M. et al. (2019). The digitalization of money. NBER WP 26300.

Bancos centrais digitais, euro digital e implicações para as finanças públicas

43.1 O que são as CBDCs e por que Importam para as FP

As Moedas Digitais de Banco Central (Central Bank Digital Currencies — CBDCs) são representações digitais da moeda soberana emitidas directamente pelos bancos centrais e acessíveis ao público (CBDCs de retalho) ou apenas a intermediários financeiros (CBDCs de grosso). Distinguem-se das criptomoedas privadas (Bitcoin, Ethereum) por serem passivos directos do banco central — tão seguros quanto as notas de banco — e por serem denominadas em moeda nacional. Distinguem-se dos depósitos bancários actuais porque são passivos do banco central, não do banco comercial, eliminando o risco de falência bancária.

As implicações das CBDCs para as finanças públicas são múltiplas. Do lado da receita: CBDCs programáveis permitem, em princípio, incorporar automaticamente a tributação em cada transacção (IVA automático, retenção na fonte instantânea), aumentando a eficiência da cobrança e reduzindo a evasão. Do lado da despesa: transferências directas do Estado para os cidadãos (subsídios, abonos, prestações sociais) poderiam ser efectuadas instantaneamente e a custo zero. Do lado da estabilidade: se os cidadãos migrarem em massa os seus depósitos dos bancos comerciais para as CBDCs (substituição electrónica de depósitos), pode ocorrer instabilidade bancária que gera passivos contingentes para o Estado.

43.2 O Euro Digital: Estado do Projecto e Implicações para Portugal

O BCE decidiu, em outubro de 2025, avançar para a fase seguinte do projecto do euro digital. O horizonte indicado para uma eventual primeira emissão é 2029, condicionado à legislação europeia e a decisões posteriores. Não existe uma emissão automaticamente aprovada nem um lançamento garantido em 2027. Os limites de detenção e as condições operacionais devem ser apresentados segundo a fase de definição em que se encontram, sem transformar opções de desenho em regras definitivas (BCE, Digital euro).

Para Portugal, a avaliação deve considerar acesso aos pagamentos, resiliência, custos e protecção de dados. O desenho anunciado pelo BCE exclui a transformação do euro digital em moeda programável que imponha restrições de utilização; pagamentos condicionais são um conceito distinto. Não se deve presumir registo central de todas as transacções nem atribuir ao instrumento

poderes tributários ou de controlo de prestações sociais que não resultem do regime jurídico aprovado.

Na audição no Parlamento Europeu de 10 de novembro de 2026, Piero Cipollone confirmou que o pacote legislativo permanecia em negociações de trílogo e que a decisão sobre uma possível primeira emissão depende da adopção do regulamento. O projecto-piloto estava previsto para o segundo semestre de 2027, com uma versão experimental sem curso legal. Preparação técnica, piloto e emissão para utilização geral são etapas distintas. A comunicação mantém a complementaridade entre numerário e euro digital (BCE, 10 de novembro de 2026).

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 43 — CBDCs E MOEDA DIGITAL

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
CBDC	Central Bank Digital Currency: moeda digital emitida pelo banco central — passivo do BC, não do banco comercial.
Euro digital	Projecto de moeda digital de retalho do Eurosistema, com eventual emissão apontada para 2029 e condicionada ao quadro legislativo e à decisão de emissão.
Desintermediação bancária	Risco de migração massiva de depósitos dos bancos comerciais para CBDCs — instabilidade financeira.
CBDC programável	Moeda com restrições de utilização incorporadas no código — permite transferências condicionais e tributação automática.
Seignioragem	Receita do Estado pela emissão de moeda — CBDCs podem alterar a distribuição desta receita entre BC e Tesouro.
Stablecoin	Criptomoeda privada com paridade estável face a uma moeda soberana — concorrente das CBDCs; regulada pelo MiCA.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	O euro digital é uma ameaça ou uma oportunidade para a soberania fiscal dos Estados-membros da zona euro?
2.	Como poderia Portugal utilizar o euro digital para melhorar a eficiência da distribuição de benefícios sociais e reduzir a fraude?
3.	O risco de desintermediação bancária provocado pelas CBDCs é real? Que design do euro digital minimiza este risco?
4.	As stablecoins privadas (como o Facebook Libra/Diem) representam uma ameaça à soberania monetária e fiscal? Como respondeu a regulação europeia (MiCA)?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
BCE (2023). Digital Euro: Phase of Preparation — Key Design Decisions. ECB.	Referência	Documento oficial do BCE sobre o euro digital. Fonte primária.
Brunnermeier, M.K. et al. (2019). The digitalization of money. NBER WP 26300.	Avançado	Framework académico sobre CBDCs e moeda digital. Muito citado.
BIS (2023). CBDCs: a survey of the literature. BIS Papers 136.	Referência	Revisão abrangente da literatura. Indispensável.

CAPÍTULO 44

Cenários para o Estado Fiscal no Século XXI

Trajectórias alternativas e o futuro das Finanças Públicas

44.1 Os Grandes Vectores de Transformação

As finanças públicas do século XXI serão moldadas pela confluência de cinco grandes vectores de transformação que actuam simultaneamente e em interacção: (1) o envelhecimento demográfico, que aumenta os custos do Estado Social enquanto reduz a base contributiva activa; (2) a revolução tecnológica (IA, automação, biotecnologia), que altera a estrutura do mercado de trabalho e a base fiscal; (3) a transição climática, que exige investimento público maciço e impõe riscos fiscais físicos crescentes; (4) a reconfiguração geopolítica, que aumenta as despesas de defesa e segurança e fragmenta as cadeias de valor globais; e (5) a erosão da confiança democrática nas instituições públicas, que limita politicamente a capacidade de tributação e consolidação fiscal.

A interacção entre estes vectores cria não-linearidades e pontos de inflexão difíceis de antecipar. O envelhecimento e a IA podem interagir positivamente — a IA como substituto de trabalho escasso nas economias envelhecidas — ou negativamente (IA elimina empregos de classe média antes que o envelhecimento crie escassez suficiente de trabalho). A transição climática e a reconfiguração geopolítica podem convergir (relocalização de cadeias de valor verdes) ou conflituar (proteccionismo verde vs. regras multilaterais). A erosão democrática pode ser agravada pelas desigualdades tecnológicas ou pode ser contrabalançada por tecnologias de participação que aumentam o controlo cidadão sobre as finanças públicas.

44.2 Três Cenários para 2050

Caixa 44.1 Cenários das finanças públicas europeias em 2050

► CENÁRIOS DAS FINANÇAS PÚBLICAS EUROPEIAS EM 2050 Análise exploratória — não previsão

CENÁRIO A — A Grande Pressão (Tendencial sem reforma)

As despesas de envelhecimento aumentam ~5-7 p.p. do PIB; o investimento climático adiciona ~3-4 p.p.; a defesa exige +1-2 p.p. Sem reformas estruturais, a despesa pública total nos países do Sul europeu aproxima-se de 60-65% do PIB. A base fiscal erode com a IA — as receitas de trabalho caem como proporção da base

total. A dívida pública aumenta para 130-160% do PIB em países como Portugal e Itália. A credibilidade soberana deteriora-se; os spreads sobem; nova ronda de crises da dívida.

CENÁRIO B — A Reforma Inteligente (Ajustamento ordeiro)

Reforma dos sistemas de pensões (factores de sustentabilidade mais robustos, maior idade de reforma indexada à esperança de vida). Tributação efectiva do capital e da IA aumenta a quota das receitas sobre rendimentos do capital de 20% para 30% do total. Investimento climático financiado em parte por recursos próprios europeus e em parte por green bonds soberanos com retorno positivo. A dívida estabiliza em 90-100% do PIB; os spreads mantêm-se moderados; a sustentabilidade é alcançada com custo social geriverável.

CENÁRIO C — A União Fiscal (Integração aprofundada)

A UE cria um orçamento federal de 7-10% do PIB, financiado por recursos próprios (imposto digital, CBAM, receitas ETS). Um seguro europeu de desemprego absorve automaticamente 30-40% dos choques assimétricos. A dívida europeia (eurobonds) substitui parcialmente as dívidas soberanas nacionais. As regras fiscais nacionais ficam ancoradas ao orçamento federal. A zona euro funciona como área monetária óptima. A sustentabilidade fiscal é alcançada com partilha de riscos entre países.

44.3 A Questão da Equidade Intergeracional

Subjacente a todos estes cenários está uma questão de equidade intergeracional que as finanças públicas contemporâneas não podem eludir: quem deve suportar os custos das transformações do século XXI? O envelhecimento, o clima, a defesa e a dívida acumulada são, em diferentes graus, legados do presente para as gerações futuras. A dívida pública de hoje é impostos futuros de amanhã — um princípio ricardiano que, mesmo que empiricamente não se verifique com toda a força, capta uma preocupação normativa legítima de equidade intergeracional.

Rawls (1971), extrapolando o seu véu de ignorância para a dimensão intergeracional, argumentaria que uma sociedade justa não impõe às gerações futuras encargos que a geração actual não estaria disposta a aceitar se não soubesse a que geração pertencia. Esta intuição normativa sugere uma responsabilidade fiscal da geração actual em relação às futuras que vai além da análise de custo-benefício convencional: as políticas que transferem encargos para gerações que não têm voz no processo político democrático requerem justificação especial — seja pelo retorno positivo do investimento (regra de ouro), seja pelo consentimento representativo dos jovens através de reformas processuais democráticas.

ESTRUTURA PEDAGÓGICA — CAP. 44 — CENÁRIOS E FUTURO

Conceitos-Chave

Conceito	Definição Operacional
Análise de cenários	Metodologia prospectiva que explora trajectórias alternativas sob diferentes hipóteses — não previsão mas preparação.
Equidade intergeracional	Distribuição justa dos encargos e benefícios das políticas públicas entre as gerações actuais e futuras.
Véu de ignorância (Rawls)	Princípio de justiça: decisões seriam tomadas sem conhecer a posição de quem decide na distribuição social.
Debt sustainability in 2050	Trajectória da dívida a 30 anos — sensível a hipóteses de crescimento, taxas de juro, envelhecimento, clima.
Regra de ouro intergeracional	Princípio de que é justo financiar por dívida investimentos cujo benefício se estende pelas gerações futuras.
Fragmentação geofinanceira	Divisão do sistema financeiro global em blocos (USD, EUR, RMB) com implicações para financiamento soberano.

Questões de Reflexão e Avaliação

N.º	Questão
1.	Qual dos três cenários apresentados considera mais provável para a zona euro em 2050? Que evidência e que hipóteses fundamentam a sua escolha?
2.	Como se aplica o princípio rawlsiano do véu de ignorância à dívida pública? Gera a mesma conclusão que a regra de ouro fiscal?
3.	As actuais políticas fiscais europeias são equitativas do ponto de vista intergeracional? Que reformas tornariam a distribuição mais justa?

4.	A fragmentação geopolítica global enfraquece ou fortalece a posição fiscal europeia? Porquê?

Leituras Anotadas

Obra / Artigo	Nível	Nota
Rawls, J. (1971). A Theory of Justice. Harvard UP.	Clássico	Véu de ignorância e equidade intergeracional. § 44-46.
FMI (2024). Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt. IMF.	Referência	Análise de sustentabilidade global. Projecções 2024–2050.
Blanchard, O., & Tirole, J. (2021). Major Future Economic Challenges. France Stratégie.	Avançado	Relatório sobre grandes desafios económicos do século XXI. Leitura essencial.

CONCLUSÃO GERAL

O Estado Fiscal como Arquitectura da Soberania Democrática

Este manual percorreu, em quarenta e quatro capítulos distribuídos por oito partes, a arquitectura teórica, histórica e empírica das finanças públicas contemporâneas. Na conclusão, importa sistematizar as linhas de força que percorrem o conjunto da obra e avançar uma perspectiva integradora sobre o papel do Estado fiscal nas democracias do século XXI.

A tese central deste manual é que as finanças públicas não são uma técnica neutra de gestão de recursos escassos mas a arquitectura financeira da soberania democrática — o sistema através do qual as sociedades definem colectivamente o que valorizam, como distribuem os seus encargos e benefícios, e que tipo de futuro constroem para as gerações que se seguem. Esta perspectiva, inspirada em Musgrave mas levada mais longe, recusa simultaneamente o Estado mínimo do liberalismo radical (que reduziria as finanças públicas a um mecanismo de provisão de bens públicos mínimos) e o Estado planificador do socialismo centralizado (que suprimiria a autonomia do mercado e a liberdade individual). Propõe, em alternativa, uma concepção de Estado fiscal como instituição capaz de corrigir sistematicamente as falhas do mercado, redistribuir com equidade, estabilizar a conjuntura macroeconómica, e investir no futuro — sujeita ao primado democrático, ao controlo parlamentar e à responsabilidade intergeracional.

Cinco conclusões transversais emergem do conjunto da análise. A primeira é que o Estado fiscal é historicamente construído e politicamente contestado: não há nível 'natural' de impostos ou despesa pública — há escolhas colectivas que diferentes sociedades fizeram de formas diferentes em momentos históricos diferentes, respondendo a pressões económicas, sociais e políticas distintas. A segunda é que a globalização e a integração europeia criaram pressões sobre a soberania fiscal que exigem resposta coordenada: a race to the bottom fiscal, o profit shifting das multinacionais e os spillovers macroeconómicos da zona euro só podem ser adequadamente tratados a nível supranacional, o que por sua vez levanta questões de legitimidade democrática que ainda não foram satisfatoriamente resolvidas.

O investimento público é despesa nas contas nacionais e pode, simultaneamente, criar activos e benefícios para gerações futuras. A sua qualidade deve ser avaliada pelo retorno social, pelo custo de manutenção e pelo risco de execução, sem o retirar ficticiamente do défice ou da dívida. A protecção do investimento merece discussão no quadro europeu, mas não existe uma exclusão geral baseada apenas em retorno positivo. Também a tributação da riqueza e das heranças envolve opções distributivas que devem ser debatidas democraticamente, com respeito pela propriedade, pela proporcionalidade e pela estabilidade das regras.

A quinta e última conclusão é prospectiva: as finanças públicas do século XXI enfrentam a confluência sem precedente de cinco grandes vectores de transformação — envelhecimento, IA, clima, geopolítica e erosão democrática — que cada um isoladamente representaria um desafio de gestão, mas que em conjunto exigem uma capacidade de adaptação institucional que nenhuma democracia avançada demonstrou ainda possuir plenamente. A resposta a este desafio não pode ser apenas técnica — mais impostos aqui, menos despesa ali, nova regra fiscal acolá. Requer uma visão política do papel do Estado na sociedade do século XXI que seja suficientemente robusta para mobilizar consenso democrático em torno de escolhas difíceis e suficientemente flexível para se adaptar à velocidade da mudança tecnológica e geopolítica.

As finanças públicas contemporâneas não são, em última análise, sobre números — são sobre escolhas: que sociedade queremos ser, que riscos estamos dispostos a partilhar colectivamente, que futuro queremos legar às gerações que nos sucedem. Esperamos que este manual tenha contribuído para que essas escolhas possam ser feitas com mais conhecimento, mais rigor e mais sentido de responsabilidade colectiva.

BIBLIOGRAFIA GERAL

A bibliografia seguinte inclui todas as obras citadas ou referenciadas neste manual, organizada em sete secções temáticas. As referências marcadas com ★ foram adicionadas na sequência do Capítulo 41 (Judicialização, Tecnocracia e Soberania Democrática). As datas entre parênteses após o ano de publicação original indicam edição consultada quando diferente.

I. OBRAS FUNDADORAS E CLÁSSICOS DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Arrow, K.J. (1963). Uncertainty and the welfare economics of medical care. American Economic Review, 53(5), 941–973.

Atkinson, A.B., & Stiglitz, J.E. (1980). Lectures on Public Economics. McGraw-Hill.

Barro, R.J. (1974). Are government bonds net wealth? Journal of Political Economy, 82(6), 1095–1117.

Becker, G.S. (1964/1993). Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis (3.ª ed.). University of Chicago Press.

Bergson, A. (1938). A reformulation of certain aspects of welfare economics. Quarterly Journal of Economics, 52(2), 310–334.

Atkinson, A.B. (1970). On the measurement of inequality. Journal of Economic Theory, 2(3), 244–263. doi:10.1016/0022-0531(70)90039-6.

Buchanan, J.M. (1987). The constitution of economic policy. American Economic Review, 77(3), 243–250. Conferência Nobel proferida em 8 de Dezembro de 1986.

Buchanan, J.M., & Tullock, G. (1962). The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy. University of Michigan Press.

Coase, R.H. (1960). The problem of social cost. Journal of Law and Economics, 3, 1–44.

Diamond, P.A., & Saez, E. (2011). The case for a progressive tax: From basic research to policy recommendations. Journal of Economic Perspectives, 25(4), 165–190. doi:10.1257/jep.25.4.165

Downs, A. (1957). An Economic Theory of Democracy. Harper & Row.

Keynes, J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. Macmillan.

Mirrlees, J.A. (1971). An exploration in the theory of optimum income taxation. Review of Economic Studies, 38(2), 175–208.

Musgrave, R.A. (1959). The Theory of Public Finance: A Study in Public Economy. McGraw-Hill.

Musgrave, R.A., & Musgrave, P.B. (1989). Public Finance in Theory and Practice (5.ª ed.). McGraw-Hill.

Oates, W.E. (1972). Fiscal Federalism. Harcourt Brace Jovanovich.

Olson, M. (1965). The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups. Harvard University Press.

Pigou, A.C. (1920). The Economics of Welfare. Macmillan.

Rawls, J. (1971). A Theory of Justice. Harvard University Press.

Samuelson, P.A. (1954). The pure theory of public expenditure. Review of Economics and Statistics, 36(4), 387–389.

Schumpeter, J.A. (1918/1991). The crisis of the tax state. In R. Swedberg (Ed.), The Economics and Sociology of Capitalism. Princeton University Press.

Smith, A. (1776). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations (Livro V). W. Strahan & T. Cadell.

Stiglitz, J.E. (2000). Economics of the Public Sector (3.ª ed.). W.W. Norton.

Tanzi, V., & Schuknecht, L. (2000). Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective. Cambridge University Press.

Tiebout, C.M. (1956). A pure theory of local expenditures. Journal of Political Economy, 64(5), 416–424.

Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). The regulation of entry. Quarterly Journal of Economics, 117(1), 1–37.

Dunleavy, P. (1991). Democracy, Bureaucracy and Public Choice: Economic Explanations in Political Science. Harvester Wheatsheaf.

Laffont, J.-J., & Tirole, J. (1993). A Theory of Incentives in Procurement and Regulation. MIT Press.

Niskanen, W. A. (1971). Bureaucracy and Representative Government. Aldine-Atherton.

Stigler, G. J. (1971). The theory of economic regulation. Bell Journal of Economics, 2(1), 3–21.

II. MACROECONOMIA, DÍVIDA PÚBLICA E SUSTENTABILIDADE FISCAL

Afonso, A., & Sousa, R.M. (2011). The macroeconomic effects of fiscal policy in Portugal: a Bayesian SVAR analysis. Portuguese Economic Journal, 10(1), 61–82. doi:10.1007/s10258-011-0071-2.

Blanchard, O.J. (2019). Public debt and low interest rates. American Economic Review, 109(4), 1197–1229.

Blanchard, O.J. (2022). Fiscal Policy Under Low Interest Rates. MIT Press.

Blanchard, O.J., & Giavazzi, F. (2004). Improving the SGP through a proper accounting of public investment. CEPR Discussion Paper 4220.

Blanchard, O.J., & Leigh, D. (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers. American Economic Review: Papers & Proceedings, 103(3), 117–120.

Bohn, H. (1998). The behavior of US public debt and deficits. Quarterly Journal of Economics, 113(3), 949–963.

De Grauwe, P. (2022). Economics of Monetary Union (14.ª ed.). Oxford University Press.

Debrun, X., Ostry, J.D., Willems, T., & Wyplosz, C. (2019). Public Debt Sustainability. CEPR Discussion Paper n.º 14010. https://cepr.org/publications/dp14010.

Altavilla, C., Boucinha, M., & Peydró, J.-L. (2018). Monetary policy and bank profitability in a low interest rate environment. Economic Policy, 33(96), 531–586. doi:10.1093/epolic/eiy013.

Fabo, B., Jančoková, M., Kempf, E., & Pástor, Ľ. (2021). Fifty shades of QE: comparing findings of central bankers and academics. ECB Working Paper Series, n.º 2584. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2584~004629c8e7.en.pdf.

Herndon, T., Ash, M., & Pollin, R. (2014). Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff. Cambridge Journal of Economics, 38(2), 257–279. doi:10.1093/cje/bet075.

Ioannidis, J.P.A., Stanley, T.D., & Doucouliagos, H. (2017). The Power of Bias in Economics Research. The Economic Journal, 127(605), F236–F265. doi:10.1111/ecoj.12461.

Reinhart, C.M., & Rogoff, K.S. (2010). Growth in a Time of Debt. American Economic Review, 100(2), 573–578. doi:10.1257/aer.100.2.573.

Ilzetzki, E., Mendoza, E.G., & Végh, C.A. (2013). How big (small?) are fiscal multipliers? Journal of Monetary Economics, 60(2), 239–254. doi:10.1016/j.jmoneco.2012.10.011.

Leeper, E.M. (1991). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. Journal of Monetary Economics, 27(1), 129–147.

Ramey, V.A. (2019). Ten years after the financial crisis. Journal of Economic Perspectives, 33(2), 89–114.

Reinhart, C.M., & Rogoff, K.S. (2009). This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press.

Sargent, T.J., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, 5(3), 1–17.

III. TRIBUTAÇÃO, DISTRIBUIÇÃO E GLOBALIZAÇÃO FISCAL

Akerlof, G.A. (1970). The market for lemons: Quality uncertainty and the market mechanism. Quarterly Journal of Economics, 84(3), 488–500.

Atkinson, A.B. (2015). Inequality: What Can Be Done? Harvard University Press.

Chancel, L., Piketty, T., Saez, E., & Zucman, G. (2022). World Inequality Report 2022. Harvard University Press.

Arsénio, A. A. D., Pires, J. M., & Santos, L. S. (2026). Progressividade efectiva do IRS português: evidência administrativa 2017–2022. Ciência e Técnica Fiscal, 442.

Kakwani, N. C. (1977). Measurement of tax progressivity: An international comparison. Economic Journal, 87(345), 71–80. doi:10.2307/2231833

Pomeranz, D. (2015). No taxation without information: Deterrence and self-enforcement in the value added tax. American Economic Review, 105(8), 2539–2569. doi:10.1257/aer.20130393

Slemrod, J. (2019). Tax compliance and enforcement. Journal of Economic Literature, 57(4), 904–954. doi:10.1257/jel.20181437

Verbist, G., & Figari, F. (2014). The redistributive effect and progressivity of taxes revisited. FinanzArchiv, 70(3), 405–429.

Mirrlees, J. et al. (2011). Tax by Design: The Mirrlees Review. Oxford University Press.

OCDE (2023). PISA 2022 Results (Volume I and II) — Country Notes: Portugal. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/pisa-2022-results-volume-i-and-ii-country-notes_ed6fbcc5-en/portugal_777942d5-en.html.

OCDE (2023). PISA 2022 Results (Volume I): The State of Learning and Equity in Education. OECD Publishing. doi:10.1787/53f23881-en.

OCDE (2024). Revenue Statistics 2024: Health Taxes in OECD Countries. OECD Publishing. doi:10.1787/c87a3da5-en.

Piketty, T. (2014). O Capital no Século XXI. Temas e Debates / Círculo de Leitores.

Rodrik, D. (1998). Why do more open economies have bigger governments? Journal of Political Economy, 106(5), 997–1032.

Saez, E., & Zucman, G. (2019). The Triumph of Injustice: How the Rich Dodge Taxes and How to Make Them Pay. Norton.

Tørsløv, T., Wier, L., & Zucman, G. (2023). The missing profits of nations. Review of Economic Studies, 90(3), 1499–1534. doi:10.1093/restud/rdac032

Zucman, G. (2015). The Hidden Wealth of Nations: The Scourge of Tax Havens. University of Chicago Press.

IV. GOVERNAÇÃO FISCAL EUROPEIA, ZONA EURO E UEM

Bénassy-Quéré, A. et al. (2020). COVID-19: Europe needs a strong recovery package now. VoxEU, 5 April 2020.

Comissão Europeia (2024). 2024 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022–2070). European Economy Institutional Paper 279. doi:10.2765/022983.

Decisão (UE) 2024/2115 da Comissão, de 29 de Julho de 2024, que cria um Comité Orçamental Europeu consultivo independente e revoga a Decisão (UE) 2015/1937. Jornal Oficial da União Europeia.

Directiva (UE) 2024/1265 do Conselho, de 29 de Abril de 2024, que altera a Directiva 2011/85/UE que estabelece requisitos aplicáveis aos quadros orçamentais dos Estados-Membros. Jornal Oficial da União Europeia.

Mody, A. (2018). EuroTragedy: A Drama in Nine Acts. Oxford University Press.

Regulamento (UE) 2024/1263 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 29 de Abril de 2024. Jornal Oficial da União Europeia.

Abeille, G. (2010). À l'origine du déficit à 3% du PIB, une invention 100%… française. La Tribune, 1 de Outubro. Testemunho do participante na formulação da regra francesa de 1981. https://www.latribune.fr/opinions/tribunes/20101001trib000554871/a-l-origine-du-deficit-a-3-du-pib-une-invention-100-francaise.html.

Schelkle, W. (2017). The Political Economy of Monetary Solidarity: Understanding the Euro Experiment. Oxford University Press.

Von Trapp, L., & Nicol, S. (2017). Designing Effective Independent Fiscal Institutions. OECD Working Papers on Public Governance, n.º 73. OECD Publishing. doi:10.1787/33a06095-en.

Beetsma, R., Debrun, X., Fang, X., Kim, Y., Lledo, V., Mbaye, S., & Zhang, X. (2018). Independent fiscal councils: recent trends and performance. Economic Policy, 33(93), 57–108. doi:10.1093/epolic/eiy003

Calmfors, L., & Wren-Lewis, S. (2011). What should fiscal councils do? Economic Policy, 26(68), 649–695.

Governo de Portugal (2025). OE2026: um Orçamento ao serviço da Agenda Transformadora do Governo.

https://portugal.gov.pt/gc25/comunicacao/noticias/governo-entrega-proposta-de-orcamento-do-estado-para-2026.

Conselho das Finanças Públicas (2020). Acerca da distinção entre «orçamento retificativo» e «orçamento suplementar». https://www.cfp.pt/pt/blogue/financas-publicas/acerca-da-distincao-entre-orcamento-retificativo-e-orcamento-suplementar.

Tribunal Constitucional (2021). Acórdão n.º 545/2021, Processo n.º 356/2021, de 14 de Julho; publicação no Diário da República em 16 de Setembro. Em especial, ponto 18. https://www.tribunalconstitucional.pt/tc/acordaos/20210545.html.

Assembleia da República (1976). Constituição da República Portuguesa — texto originário, artigo 170.º, n.º 2. https://www.parlamento.pt/Parlamento/Documents/CRP1976.pdf.

Deutscher Bundestag (2025). Gesetz zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 109, 115 und 143h). Processo legislativo 320784. https://dip.bundestag.de/vorgang/gesetz-zur-%C3%A4nderung-des-grundgesetzes-artikel-109-115-und-143h/320784.

V. JUDICIALIZAÇÃO, TECNOCRACIA E SOBERANIA DEMOCRÁTICA ★

★ Böckenförde, E.-W. (1991). State, Society and Liberty: Studies in Political Theory and Constitutional Law. Berg Publishers.

★ Grimm, D. (1995). Does Europe need a constitution? European Law Journal, 1(3), 282–302.

★ Grimm, D. (2016). Constitutionalism: Past, Present, and Future. Oxford University Press.

★ Hirschl, R. (2004). Towards Juristocracy: The Origins and Consequences of the New Constitutionalism. Harvard University Press.

★ Hirschl, R. (2008). The judicialization of mega-politics and the rise of political courts. Annual Review of Political Science, 11, 93–118.

★ Krastev, I. (2017). After Europe. University of Pennsylvania Press.

★ Krastev, I., & Holmes, S. (2019). The Light that Failed: A Reckoning. Allen Lane.

★ Lasch, C. (1995). The Revolt of the Elites and the Betrayal of Democracy. Norton.

★ Manent, P. (1994). An Intellectual History of Liberalism. Princeton University Press.

★ Manent, P. (2006). A World Beyond Politics? A Defense of the Nation-State. Princeton University Press.

★ Manow, P. (2018). Die Politische Ökonomie des Populismus. Suhrkamp.

★ Mouffe, C. (2000). The Democratic Paradox. Verso.

★ Mouffe, C. (2018). For a Left Populism. Verso.

★ Mounk, Y. (2018). The People vs. Democracy: Why Our Freedom Is in Danger and How to Save It. Harvard University Press.

★ Rosanvallon, P. (2011). Democratic Legitimacy: Impartiality, Reflexivity, Proximity. Princeton University Press.

★ Sandel, M.J. (2020). The Tyranny of Merit: What's Become of the Common Good? Farrar, Straus and Giroux.

★ Scharpf, F.W. (1999). Governing in Europe: Effective and Democratic? Oxford University Press.

★ Scharpf, F.W. (2010). The asymmetry of European integration, or why the EU cannot be a social market economy. Socio-Economic Review, 8(2), 211–250.

★ Scharpf, F.W. (2015). After the crash: A perspective on multilevel European democracy. MPIfG Working Paper 15/12.

★ Streeck, W. (2014). Comprando Tempo: A Crise Adiada do Capitalismo Democrático. Actual Editora [orig. Buying Time, 2013].

Santos, R.T. (2010). Economia Política da Corrupção. Bnomics.

Santos, R.T. (2014). Direito da União Europeia. Bnomics.

★ Streeck, W. (2016). How Will Capitalism End? Essays on a Failing System. Verso.

★ Tribunal Constitucional de Portugal, Acórdão n.º 187/2013 (suspensão de subsídios na função pública).

★ Tribunal Constitucional de Portugal, Acórdão n.º 353/2012 (suspensão subsídio férias empresas públicas).

★ Tribunal Constitucional de Portugal, Acórdão n.º 474/2013 (redução de pensões acima de limiares).

★ Urbinati, N. (2014). Democracy Disfigured: Opinion, Truth, and the People. Harvard University Press.

Baldwin, R. (2019). The Globotics Upheaval: Globalisation, Robotics and the Future of Work. Oxford University Press.

Farrell, H., & Newman, A. L. (2019). Weaponized interdependence: How global economic networks shape state coercion. International Security, 44(1), 42–79.

Farrell, H., & Newman, A. L. (2023). Underground Empire: How America Weaponized the World Economy. Henry Holt.

VI. FINANÇAS PÚBLICAS PORTUGUESAS E EUROPEIAS: FONTES PRIMÁRIAS

Banco de Portugal (2025). Relatório Anual 2024. Banco de Portugal. Banco de Portugal (2025). Boletim Económico Dezembro 2025. Banco de Portugal.

CFP (2024). Relatório sobre as Finanças Públicas em Portugal 2023–2024. Conselho das Finanças Públicas.
CFP (2025). Relatório sobre as Finanças Públicas em Portugal 2024–2025. Conselho das Finanças Públicas.

Comissão Europeia (2024). Spring 2024 European Economic Forecast. European Economy – Institutional Papers.

Comissão Europeia (2025). Autumn 2025 Package: Opinions on the 2026 Draft Budgetary Plans — Portugal. European Economy – Institutional Papers.

Comissão Europeia (2026). Spring 2026 Package: European Semester — Country Report Portugal. European Economy – Institutional Papers.

Conselho Orçamental Europeu (2026). Assessment of EU fiscal rules with a focus on the 2026 country-specific fiscal structural plans. European Fiscal Board.

Comissão para a Elaboração do Regime Geral das Taxas da Administração Pública (2025). Relatório e Proposta: Regime Geral das Taxas da Administração Pública. Ministério das Finanças (Despacho n.º 10589/2024).

IGCP (2024). Programa de Financiamento do Estado Português 2024. Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública.

IMF IEO (2016). The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal. Independent Evaluation Office, International Monetary Fund.

INE (2024). Contas Nacionais — Revisão 2023. Instituto Nacional de Estatística.

Portugal (2026). Lei n.º 48/2026, de 17 de agosto. Interpretação autêntica da verba 2.23 da lista I anexa ao Código do IVA. Diário da República, 1.ª série, n.º 158. https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/48-2026-1159105694

Lobo, C. B. (2026). O Tribunal de Contas na nova arquitectura das finanças públicas — Da legalidade financeira à magistratura da eficiência, eficácia e economicidade. e-Pública — Revista Eletrónica de Direito Público, 13(2), 259–310. Publicado em 9 de novembro. https://e-publica.pt/article/view/50165/33289

Portugal (2026). Decreto-Lei n.º 212/2026, de 4 de novembro. Altera o artigo 68.º do Código do IRS, reduzindo as taxas gerais dos primeiros seis escalões. Diário da República, 1.ª série, n.º 214. https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/212-2026-1190825214

Portugal (2026). Decreto-Lei n.º 207/2026, de 2 de novembro. Altera a orgânica de diversos serviços e entidades da Administração Pública. Diário da República, 1.ª série, n.º 212. https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/207-2026-1190056897

Santos, R.T. (2026a). Do Heartland Territorial ao Heartland Funcional: Transformação e Continuidade da Estratégia Atlântica. ISG-CIGEST / Almedina (no prelo).

Santos, R.T. (2026b). Economia Pública: Teoria, Instituições e Política Fiscal no Contexto Europeu. Atlantic Institute for Democracy (no prelo).

Santos, R.T. (2026c). Manual de Gestão de Recursos Humanos na Administração Pública. Almedina.

Santos, R.T. (2026d). Soberania Fiscal e Coordenação Europeia: Reformar a Governação Orçamental Portuguesa no Contexto da Directiva 2024/1265. Almedina (no prelo).

Santos, R.T., & Quadros, E. (2022). Administração e Gestão Pública. Almedina.

Bajari, P., & Tadelis, S. (2001). Incentives versus transaction costs: A theory of procurement contracts. RAND Journal of Economics, 32(3), 387–407.

CFP (2026). Relatório n.º 03/2026 — Evolução Orçamental das Administrações Públicas em 2025. Conselho das Finanças Públicas. Lisboa.

Conselho de Ministros (2026). Comunicado do Conselho de Ministros de 16 de Abril de 2026 (reforma do Código dos Contratos Públicos). Presidência do Conselho de Ministros. https://www.portugal.gov.pt

Decreto-Lei n.º 18/2008, de 29 de Janeiro. Aprova o Código dos Contratos Públicos. Diário da República, Série I, n.º 20.

Decreto-Lei n.º 111-B/2017, de 31 de Agosto. Republica o Código dos Contratos Públicos, transpondo as Directivas 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE. Diário da República, Série I.

Decreto-Lei n.º 112/2025, de 23 de Outubro. Procede à décima quinta alteração ao Código dos Contratos Públicos e à terceira alteração à Lei n.º 30/2021. Diário da República, Série I, n.º 205.

Decreto-Lei n.º 127/2012, de 21 de Junho. Estabelece os procedimentos necessários à aplicação da Lei dos Compromissos e dos Pagamentos em Atraso. Diário da República, Série I.

Despacho n.º 4956/2024, de 7 de Maio. Autorização para assunção de compromissos plurianuais. Diário da República, 2.ª série. Referência histórica, entretanto revogada.

DGO (2025). Circular Série A n.º 1411, de 6 de Maio: Instruções aplicáveis à execução orçamental de 2025. Direcção-Geral do Orçamento.

IMF (2026a). Portugal: Financial System Stability Assessment. IMF Country Report No. 26/149. International Monetary Fund. Washington, D.C.

Kydland, F.E., & Prescott, E.C. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. Journal of Political Economy, 85(3), 473–491. doi:10.1086/260580

Lei n.º 8/2012, de 21 de Fevereiro. Aprova as regras aplicáveis à assunção de compromissos e aos pagamentos em atraso das entidades públicas (LCPA). Diário da República, Série I, n.º 37.

Lei n.º 22/2015, de 17 de Março. Procede à quarta alteração à Lei n.º 8/2012 (LCPA). Diário da República, Série I.

North, D.C., & Weingast, B.R. (1989). Constitutions and commitment: The evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England. Journal of Economic History, 49(4), 803–832.

Nordhaus, W.D. (1975). The political business cycle. Review of Economic Studies, 42(2), 169–190.

OCDE (2023). Government at a Glance 2023. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/3d5c5d31-en

Rogoff, K., & Sibert, A. (1988). Elections and macroeconomic policy cycles. Review of Economic Studies, 55(1), 1–16.

DGES (s.d.). Propinas — informação relativa ao ano lectivo de 2025–2026. Direcção-Geral do Ensino Superior. https://www.dges.gov.pt/pt/pagina/propinas. Consulta em 10 de novembro de 2026.

Politécnico de Lisboa (2026). Propinas e emolumentos — ano lectivo de 2026–2027. https://www.upl.pt/estudar/cursos/propinas-e-emolumentos?mid=394. Consulta em 10 de novembro de 2026.

VII. FUTURO, IA, CLIMA, GEOPOLÍTICA E MACROECONOMIA CONTEMPORÂNEA

Adrian, T., & Mancini-Griffoli, T. (2019). The rise of digital money. IMF Fintech Note 19/001. International Monetary Fund.

Brunnermeier, M., James, H., & Landau, J.-P. (2019). The digitalization of money. NBER Working Paper 26300. doi:10.3386/w26300

Farhi, E., & Maggiori, M. (2018). A model of the international monetary system. Quarterly Journal of Economics, 133(1), 295–355. doi:10.1093/qje/qjx036

Acemoglu, D., & Restrepo, P. (2022). Tasks, automation, and the rise in US wage inequality. Econometrica, 90(5), 1973–2016.

BIS (2023). CBDCs: A Survey of the Literature. BIS Papers 136.

Blanchard, O., & Tirole, J. (2021). Major Future Economic Challenges. France Stratégie.

Declaração de Haia (2025). The Hague Summit Declaration. NATO, 25 June 2025. https://www.nato.int/en/about-us/official-texts-and-resources/official-texts/2025/06/25/the-hague-summit-declaration Comissão Europeia (2024). European Defence White Paper. COM(2024) 120.

FMI (2024). Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt. International Monetary Fund.

FMI (2023). Fiscal Monitor: Climate Crossroads. International Monetary Fund.

Mazzucato, M. (2013). The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths. Anthem Press.

Mazzucato, M. (2021). Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism. Allen Lane.

Rodrik, D. (2011). The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy. W. W. Norton & Company.

Stern, N. (2007). The Economics of Climate Change: The Stern Review. Cambridge University Press.

Fontes institucionais complementares da edição de novembro de 2026

Ministério das Finanças (2026). Relatório do Orçamento do Estado para 2027. Proposta apresentada em 8 de outubro. Quadros 3.1, 3.2, 3.3, 3.6, 4.17 e A1.1. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Conselho das Finanças Públicas (2026). Análise da Proposta de Orçamento do Estado para 2027. Relatório n.º 08/2026, 26 de outubro, e ficheiro de dados. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Conselho das Finanças Públicas (2026). Previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2027. Parecer n.º 05/2026, 8 de outubro. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Conselho das Finanças Públicas (2026). Perspetivas Económicas e Orçamentais 2026–2030, actualização. Relatório n.º 07/2026, 24 de setembro. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Comissão Europeia (2026). Economic forecast for Portugal. Spring 2026 Economic Forecast, 21 de maio. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Fundo Monetário Internacional (2026). World Economic Outlook. Resilience Under Strain, Urgent Choices, outubro. Apêndice estatístico, Quadros A1, A2 e A6. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Banco Mundial (2026). Global Economic Prospects, junho. Crescimento mundial e riscos. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

FMI (s.d.). Olivier Blanchard e Kenneth Rogoff — perfis biográficos e períodos de exercício no Departamento de Estudos. https://www.imf.org/external/np/bio/eng/ob.htm; https://www.imf.org/external/np/bio/eng/kr.htm.

FMI (2014). Fiscal Affairs Department 50th Anniversary Conference — biografia de Vito Tanzi. https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2014/fad50/index.htm.

Harvard Kennedy School (s.d.). Carmen Reinhart — perfil institucional. https://www.hks.harvard.edu/faculty/carmen-reinhart.

MIT (s.d.). Peter Diamond — perfil institucional. https://economics.mit.edu/people/faculty/peter-diamond.

Virginia Tech (2021). Legends: James Buchanan. https://www.science.vt.edu/magazine/stories/fall-2021/james-buchanan.html.

Persée (s.d.). Piketty, Thomas — registo de autoridade e tese de 1993 na EHESS. https://www.persee.fr/authority/61808.

Banco Mundial (2026). Commodity Markets Outlook, 28 de outubro. Previsões centrais e cenário adverso. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Banco de Portugal (2026). Boletim Económico, outubro. Projecções 2026–2028, Quadro I.1.1, e temas sobre população e financiamento empresarial. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Banco de Portugal (2026). Economia numa imagem, 30 de outubro. O peso dos bancos no financiamento das empresas portuguesas diminuiu entre 2013 e 2024. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

Eurostat (2026). Provision of deficit and debt data for 2025, second notification. 21 de outubro. Bases gov_10dd_edpt1 e gov_10a_main. Ver endereço e identificação completa no Apêndice M.

ANEXOS

Aprofundamentos Empíricos, Métodos e Casos de Estudo

Os aprofundamentos seguintes constituem material de suporte avançado, destinado a leitores que pretendam desenvolver competências de análise empírica, conhecimento metodológico ou familiaridade com casos de estudo internacionais em complemento dos capítulos do manual.

APROFUNDAMENTO EMPÍRICO: DADOS, SÉRIES E COMPARAÇÕES INTERNACIONAIS

Evidência Quantitativa, Séries Históricas e Análise Comparada

A.1 Evolução Histórica da Pressão Fiscal na OCDE (1870–2024)

A expansão secular da pressão fiscal nas economias avançadas é um dos factos estilizados mais robustos da história económica moderna. Utilizando as series longas de Tanzi & Schuknecht (2000), actualizadas com dados da OCDE e do FMI, é possível reconstituir a evolução da pressão fiscal nos principais países industrializados ao longo de cento e cinquenta anos — uma narrativa de transformação profunda que reflecte as guerras, as crises, o crescimento do Estado Social e as ondas de reforma neoliberal que moldaram o século XX.

Em 1870, a pressão fiscal média nos países hoje membros da OCDE era de apenas 8-10% do PIB — o Estado era mínimo por princípio e por necessidade: as democracias de massas ainda não existiam, os impostos sobre o rendimento eram rudimentares ou inexistentes, e os Estados financiavam-se principalmente por impostos sobre o comércio externo e o consumo de luxo. A Grande Guerra (1914–1918) forçou um primeiro salto: a mobilização de recursos para o esforço de guerra exigiu a criação de impostos progressivos sobre o rendimento em todos os países beligerantes — o income tax britânico passou de uma taxa máxima de 6% em 1913 para 30% em 1918. A crise dos anos 1920, apesar do impulso inicial de regresso à normalidade pré-guerra, viu os Estados manterem uma parte das receitas e estruturas fiscais criadas durante o conflito.

A Grande Depressão e a Segunda Guerra Mundial produziram um segundo salto ainda mais dramático. Nos EUA, a taxa máxima do imposto sobre o rendimento atingiu 94% em 1944 — o maior nível alguma vez registado numa democracia liberal —, e as receitas fiscais federais passaram de 4% do PIB em 1930 para 20% em 1945. Na Europa, a reconstrução do pós-guerra foi simultaneamente um projecto económico e social: a criação dos sistemas de saúde universais, dos regimes de segurança social abrangentes e dos sistemas de educação pública gratuita exigiu um Estado fiscal de dimensão sem precedente histórico. A pressão fiscal média na Europa Ocidental passou de 25% do PIB em 1950 para 40% em 1975 — um aumento de 15 pontos percentuais em apenas vinte e cinco anos.

O período 1980–2000 viu a primeira inversão desta tendência secular desde a guerra: as reformas de Thatcher e Reagan introduziram cortes significativos nas taxas marginais máximas de IRS e nos impostos sobre as sociedades, e a pressão fiscal estabilizou ou recuou ligeiramente nos países Anglo-Saxónicos. Na Europa Continental, contudo, o crescimento das despesas de

envelhecimento e dos sistemas de saúde compensou a compressão noutras áreas, mantendo a pressão fiscal em trajectória ascendente. O resultado foi uma divergência crescente entre os modelos fiscal-sociais: as economias liberais (EUA, UK, Irlanda, Austrália) convergiram para pressões fiscais de 27-35% do PIB, enquanto as economias social-democratas (Dinamarca, Suécia, Finlândia) mantinham 42-50%.

Os dois primeiros decénios do século XXI adicionaram duas grandes perturbações a esta trajectória histórica. A crise financeira global de 2007–2009 reduziu temporariamente a pressão fiscal em todos os países (a queda da actividade económica comprimiu as bases tributáveis) antes de a consolidação fiscal dos anos 2010–2015 restaurar os níveis anteriores. A pandemia de COVID-19 (2020) produziu a maior expansão fiscal sincronizada desde a Segunda Guerra Mundial: os défices aumentaram em todos os países simultaneamente, forçando aumentos de dívida de 10-25 pontos percentuais do PIB num único ano. A trajectória pós-pandemia é de consolidação gradual mas com a pressão das despesas de envelhecimento, clima e defesa a criar uma pressão estrutural de alta sobre a despesa pública que dificilmente a tributação poderá ignorar.

Quadro A.1 Evolução histórica da pressão fiscal entre 1870 e 2024

País/Grupo	1870	1900	1920	1940	1960	1980	2000	2010	2024
Alemanha	10%	14%	15%	33%	33%	44%	46%	43%	40%
França	12%	17%	22%	28%	34%	42%	45%	44%	45%
Reino Unido	9%	14%	26%	32%	29%	35%	37%	36%	35%
EUA	4%	7%	12%	20%	27%	27%	29%	25%	28%
Suécia	6%	10%	12%	19%	30%	47%	53%	45%	43%
Portugal	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	19%	27%	34%	32%	37%
Japão	9%	10%	12%	16%	18%	25%	27%	28%	34%
OCDE média	8%	11%	16%	24%	26%	34%	36%	34%	34%

Fonte: Tanzi & Schuknecht (2000); OCDE Revenue Statistics (2024). Valores em percentagem do PIB. Dados pré-1960 parcialmente estimados.

A.2 Estrutura da Receita Fiscal por Tipo de Imposto (Comparação Internacional 2024)

A estrutura da receita fiscal — a distribuição relativa entre os diferentes tipos de impostos — é tão reveladora das opções políticas de um país quanto o nível global de pressão fiscal. Países com estrutura dominada por contribuições sociais (Bismarckianos: Alemanha, França, Itália, Espanha, Portugal) tendem a ter sistemas de protecção social mais fragmentados e ligados ao emprego formal. Países com estrutura dominada por impostos gerais sobre o rendimento e o consumo (Beveridgianos: países nórdicos, Austrália, Nova Zelândia) tendem a ter sistemas mais universais e menos dependentes do historial de contribuições.

Na série actual do CFP, a receita de impostos e contribuições sociais efectivas representa 35,1% do PIB em 2025. A POE/2027 prevê estabilização em cerca de 35% em 2026 e 2027. Os impostos, isoladamente, passam de 24,4% do PIB em 2025 para 24,1% em 2026 e 23,8% em 2027. A comparação com a OCDE exige conferir perímetro, contribuições incluídas e ano de referência; não se devem somar rubricas de classificações incompatíveis nem comparar uma estimativa antiga com um valor revisto como se fossem a mesma série.

A análise da elasticidade cíclica das diferentes fontes de receita é essencial para compreender a volatilidade orçamental. O IRS e o IRC são impostos com alta elasticidade-rendimento: crescem mais do que proporcionalmente em expansão e caem mais em recessão. O IVA tem elasticidade próxima de 1. As contribuições sociais têm elasticidade moderada (ligadas ao emprego, que flutua menos do que o rendimento). Esta hierarquia de elasticidades implica que países com maior peso de impostos directos progressivos (como os países nórdicos) têm estabilizadores automáticos mais potentes — o orçamento responde mais vigorosamente ao ciclo, actuando como amortecedor macroeconómico. Portugal, com maior peso relativo do IVA e contribuições, tem estabilizadores automáticos de intensidade intermédia.

Quadro A.2 Receita fiscal por tipo de imposto em comparação internacional

Tipo de Imposto	PT 2024 (%PIB)	Alemanha	França	Suécia	EUA	OCDE média
IRS/Rendimento pessoal	9,0%	10,5%	9,6%	14,0%	12,4%	8,3%
IRC/Sociedades	4,0%	2,1%	3,1%	3,0%	2,5%	3,1%
IVA/Consumo geral	9,2%	7,0%	7,2%	9,0%	0%	6,8%

Imp. especiais consumo	3,4%	3,6%	3,5%	3,4%	2,1%	2,9%
Contribuições sociais	10,1%	14,0%	17,3%	8,7%	6,3%	9,0%
Impostos património	1,0%	1,1%	4,0%	1,0%	3,2%	1,9%
Outros	0,5%	1,2%	0,7%	3,5%	1,2%	2,0%
TOTAL	37,2%	39,5%	45,4%	42,6%	27,7%	34,1%

Fonte: OCDE Revenue Statistics 2024; DGO Portugal — Conta Geral do Estado 2023 (estimativas 2024).

A.3 Indicadores de Desigualdade e Redistribuição em Perspectiva Comparada

A medição da desigualdade económica e da capacidade redistributiva dos sistemas fiscais-sociais é um campo em rápido desenvolvimento metodológico. As bases de dados de Luxembourg Income Study (LIS), da OCDE (OECD Income Distribution Database) e do World Inequality Database (WID.world) oferecem hoje séries longas e comparáveis que permitem análises sistemáticas da redistribuição. O indicador sintético mais utilizado — o coeficiente de Gini do rendimento disponível das famílias, após impostos e transferências — é o resultado líquido de dois processos: a distribuição do rendimento de mercado (antes da intervenção do Estado) e a redistribuição fiscal-social (que reduz a desigualdade de mercado através de impostos progressivos e transferências redistributivas).

A decomposição do coeficiente de Gini em rendimento de mercado e rendimento disponível revela que a acção redistributiva do Estado varia enormemente entre países: na Dinamarca e na Finlândia, o sistema fiscal-social reduz o Gini em mais de 0,20 pontos (de ~0,45 de mercado para ~0,27 disponível); nos EUA, a redução é de apenas 0,10-0,12 pontos (de ~0,51 para ~0,39); em Portugal, a redução é de 0,16-0,18 pontos (de ~0,52 de mercado para ~0,34 disponível), uma posição intermédia que reflecte a combinação de um sistema fiscal de progressividade moderada com transferências sociais significativas mas não universais.

Um indicador complementar de crescente importância é a redistribuição de riqueza — o Gini do stock de riqueza líquida das famílias — que é sistematicamente mais elevado do que o Gini do rendimento (tipicamente 0,60-0,85 vs. 0,25-0,45). O Credit Suisse Global Wealth Report 2023 estima para Portugal um Gini de riqueza de 0,68 — acima de países como a Espanha (0,60) e a Suécia (0,59) mas abaixo de países como os EUA (0,85) e o Reino Unido (0,73). A riqueza imobiliária (especialmente a habitação própria) é o principal activo das famílias portuguesas de

rendimento médio e baixo, enquanto o capital financeiro (acções, obrigações, fundos) é muito mais concentrado no topo da distribuição.

Quadro A.3 Indicadores de desigualdade e redistribuição comparados

País	Gini rendimento mercado	Gini rendimento disponível	Redução absoluta	Redução relativa (%)	Gini riqueza 2023
Dinamarca	0,446	0,273	0,173	38,8%	0,64
Finlândia	0,481	0,269	0,212	44,1%	0,70
Suécia	0,427	0,275	0,152	35,6%	0,59
Alemanha	0,495	0,296	0,199	40,2%	0,67
França	0,507	0,291	0,216	42,6%	0,65
Itália	0,505	0,325	0,180	35,6%	0,65
Portugal	0,519	0,338	0,181	34,9%	0,68
Espanha	0,498	0,330	0,168	33,7%	0,60
Reino Unido	0,517	0,351	0,166	32,1%	0,73
EUA	0,510	0,390	0,120	23,5%	0,85
OCDE média	0,491	0,322	0,169	34,4%	—

Fonte: OCDE Income Distribution Database (2023); Credit Suisse Global Wealth Report 2023; WID.world.

A.4 Sustentabilidade Fiscal: Posição Comparada de Portugal em 2024

A leitura da sustentabilidade portuguesa exige séries estatísticas comparáveis. Na base do Eurostat actualizada em 21 de outubro de 2026, a dívida corresponde a 132,5% do PIB em 2014, 116,1% em 2019, 111,2% em 2022, 96,9% em 2023, 93,0% em 2024 e 89,2% em 2025. A revisão do PIB altera os rácios históricos e deve ser identificada ao comparar relatórios publicados em momentos diferentes.

O excedente de 2025 é de 0,7% do PIB na segunda notificação PDE de 2026. Para 2027, o Governo prevê +0,1%, o CFP −0,1% e a CE, na edição de maio, −0,4%. A diferença entre instituições não se explica apenas por uma avaliação de risco: as datas, os dados e as medidas de política considerados também diferem. A redução do rácio da dívida não implica, por si, diminuição do stock nominal ou existência de recursos livres para compromissos permanentes.

A capacidade de financiamento depende dos excedentes primários, do crescimento nominal, dos juros e dos ajustamentos défice-dívida. Na POE/2027, a dívida diminui de 87,5% para 84,5% do PIB, mas aumenta cerca de três mil milhões de euros em valor nominal, segundo o CFP. Os riscos incluem menor crescimento, juros superiores, responsabilidades de empresas públicas, garantias e PPP. A gestão deve preservar capacidade de resposta nacional sem reduzir a análise à observância de um único indicador.

Quadro A.4 Saldo dívida e juros nos cenários do MF e do CFP para 2026 e 2027

Indicador	MF 2026 E	MF 2027 P	CFP 2027 P
Saldo das AP (% PIB)	0,0	+0,1	−0,1
Dívida (% PIB)	87,5	84,5	83,3
Saldo primário (% PIB)	2,1	2,5	1,9
Juros (% PIB)	2,0	2,4	2,1

Fonte: Ministério das Finanças, Relatório da proposta de Orçamento do Estado para 2027; Conselho das Finanças Públicas, Relatório n.º 08/2026, Análise da proposta de OE/2027. E = estimativa; P = previsão ou projecção.

A.5 Finanças Públicas e Crescimento: A Evidência sobre Eficiência da Despesa Pública

Uma das questões mais debatidas da economia pública é se existe um nível óptimo de despesa pública — um ponto além do qual o Estado não acrescenta mas subtrai ao crescimento económico. Esta questão, central para o debate político entre visões de Estado mais ou menos activo, tem sido objecto de extensa investigação empírica que ainda não produziu um consenso definitivo mas que identificou alguns padrões robustos.

Barro (1991), num estudo seminal sobre os determinantes do crescimento em 98 países, encontrou uma relação não-linear em forma de U-invertido entre despesa pública e crescimento: baixos níveis de despesa pública (infra-estruturas, educação, saúde, segurança) aumentam o crescimento; altos níveis (acima de 35-40% do PIB em economias de mercado maduras) podem comprimi-lo via efeitos de crowding-out, tributação distorciva e ineficiência burocrática. Esta relação — popularizada como 'Curva de BARS' (em homenagem a Barro, Armey, Rahn e Scully que a

identificaram independentemente) — implica um nível óptimo de despesa pública que a maioria dos autores estima entre 20-35% do PIB para países em desenvolvimento e 35-50% para países avançados (onde a procura de bens públicos de qualidade é maior).

Estudos mais recentes complicaram este quadro: Afonso & Jalles (2013), com dados de painel para 155 países de 1970–2008, confirmaram a relação não-linear mas mostraram que o nível óptimo depende muito da qualidade institucional. Países com alta qualidade de governação (baixa corrupção, boa administração pública, rule of law) podem ter Estados maiores sem perda de eficiência; países com má qualidade institucional atingem o ponto de decrescimento mais cedo. Isto sugere que o debate sobre 'Estado grande vs. pequeno' é parcialmente mal formulado: o que mais importa é a qualidade e a eficiência do Estado, não apenas a sua dimensão.

A eficiência deve ser avaliada pelos resultados obtidos com os recursos públicos, considerando as diferenças de contexto e de necessidade. Na POE/2027, a estabilidade da carga fiscal em torno de 35% do PIB coexiste com crescimento da despesa sem PRR. Este facto reforça a necessidade de comparar custos, acesso, qualidade e execução por programa, em vez de inferir maior eficiência da simples estabilização de um rácio agregado. Fronteiras de eficiência e comparações internacionais são instrumentos de diagnóstico, não medidas automáticas da poupança realizável.

Quadro A.5 Indicadores comparados de eficiência da despesa pública

País	Despesa pública %PIB 2023	Índice eficiência despesa (PSE)	Índice qualidade govern. (WGI)	PIB per capita PPP (USD)	Ranking eficiência FMI
Dinamarca	55,8%	1,08	94,0	72.000	1.º (eficiência máxima)
Suíça	37,2%	1,18	95,0	80.000	1.º (eficiência máxima)
Países Baixos	43,2%	1,09	93,0	67.000	3.º
Alemanha	48,5%	0,98	88,0	60.000	8.º
França	57,3%	0,89	82,0	55.000	18.º
Portugal	47,3%	0,84	77,0	37.000	22.º

Espanha	48,2%	0,83	74,0	43.000	24.º
Itália	54,0%	0,77	68,0	40.000	29.º
Grécia	49,6%	0,72	63,0	32.000	33.º

Fonte: FMI (2023). Public Sector Efficiency; World Bank WGI 2023; OCDE 2024. PSE = Public Sector Efficiency index — valores > 1 = acima da média.

A.6 O Ciclo Político Orçamental em Portugal: Evidência Empírica 1987–2024

A teoria do ciclo político orçamental — a tendência dos governos democráticos para expandir a despesa e/ou reduzir os impostos nos anos pré-eleitorais — foi originalmente proposta por Nordhaus (1975) e formalizada por Rogoff (1990) como um problema de informação assimétrica: os eleitores inferem a competência do governo a partir dos resultados visíveis da política económica, incentivando os governantes a optimizar a aparência de competência em véspera de eleições, mesmo que isso implique escolhas intertemporalmente sub-óptimas. A evidência empírica confirma este padrão em Portugal de forma consistente com os padrões internacionais.

A hipótese do ciclo orçamental eleitoral sugere que a proximidade de eleições pode influenciar o calendário da despesa, dos pagamentos ou das decisões tributárias. A sua avaliação para Portugal exige identificar as eleições relevantes, construir um contrafactual e controlar as condições económicas e as alterações institucionais. Um aumento de despesa num ano eleitoral não demonstra, isoladamente, manipulação eleitoral. A existência e a dimensão do efeito devem resultar de estudos identificados e replicáveis, com dados, hipóteses de identificação e testes de robustez explicitados.

A questão da legitimidade democrática do ciclo político orçamental é mais complexa do que a literatura técnica sugere. Por um lado, é inegável que a gestão fiscal pré-eleitoral pode introduzir distorções que não servem o interesse público de longo prazo. Por outro lado, a resposta dos governos às preferências dos eleitores — mesmo que optimizando eleitoralmente — é precisamente o que os democracias são suposto fazer. A solução não é suprimir o ciclo através de regras rígidas que eliminam a discricionariedade — o que comprometeria a capacidade de resposta a choques imprevistos — mas criar instituições (IFIs, regras fiscais) que aumentem o custo reputacional da manipulação e melhorem a informação disponível para os eleitores avaliarem as políticas dos governos.

A.7 Análise Detalhada do Multiplicador Fiscal: Evidência para a Zona Euro

O debate sobre o multiplicador fiscal adquiriu dimensão política urgente durante a crise de 2010–2015, quando a implementação de programas de austeridade em vários países simultaneamente levantou questões sobre o impacto recessivo acumulado. Blanchard & Leigh (2013), num artigo publicado no American Economic Review Papers & Proceedings que causou enorme impacto, demonstraram que o FMI subestimou sistematicamente os multiplicadores fiscais ao realizar as suas previsões de crescimento para os países em ajustamento: usando os erros de previsão do WEO (World Economic Outlook) como proxy do multiplicador implicitamente assumido, Blanchard e Leigh estimaram que o multiplicador médio efectivo foi de 1,5-1,7, quando o FMI tinha assumido 0,5. Esta diferença multiplicadora explica a maior parte da divergência entre as previsões optimistas de crescimento do WEO e os resultados efectivos significativamente piores.

Auerbach & Gorodnichenko (2012, 2013) demonstraram a dependência do multiplicador do estado do ciclo económico usando Modelos VAR de Transição Suave (STVAR): o multiplicador nos EUA foi estimado em 0,6 em expansão e 2,5 em recessão — uma diferença de quase quatro vezes que tem implicações enormes para a avaliação do impacto da consolidação fiscal em recessão. Fiskus em ciclos económicos negativos actua como acelerador recessivo, não como corrector; em ciclos positivos actua como moderador inflacionário com custo modesto. Esta assimetria de estado (state-dependence) é agora amplamente aceite na literatura e tem implicações directas para o timing da política orçamental: consolidar em recessão é muito mais custoso do que consolidar em expansão.

Ilzetzki, Mendoza e Végh (2013), numa amostra de 44 países com dados trimestrais, encontram diferenças relevantes segundo o regime cambial, o grau de abertura e o endividamento. Os multiplicadores de despesa são superiores nos regimes de câmbios predeterminados e próximos de zero nos regimes flexíveis. Estes resultados não estabelecem um multiplicador único de 1,5 para a zona euro. Uma união monetária tem uma política monetária comum e relações financeiras próprias, pelo que a aplicação ao caso português exige considerar a conjuntura, a resposta do BCE, a composição da despesa e o horizonte de avaliação.

Quadro A.6 Síntese da literatura sobre multiplicadores fiscais

Estudo	País/Período	Método	Mult. médio	Recessão	Expansão	Nota
Blanchard & Leigh (2013)	UE, 2010-12	Erros previsão FMI	1,5-1,7	n.a.	n.a.	Austeridade simultânea amplifica

Auerbach & Gorodnichenko (2012)	EUA, 1947–2008	STVAR	Varia	2,5	0,6	State dependence confirmada
Ramey (2019)	OCDE, 1960–2017	Meta-análise	0,6-1,5	—	—	Variação por contexto, método
Abiad et al. (2016)	OCDE, 1985–2013	Proj. locais	1,5	(investimento)	—	ZLB + gap negativo críticos
Ilzetzki et al. (2013)	44 países	Painel estrutural	Depende do regime e do contexto	—	—	Maior sob câmbios predeterminados; próximo de zero sob flexíveis
Afonso & Sousa (2011)	Portugal; dados trimestrais	VAR estrutural bayesiano	Sem valor único	—	—	Choques de despesa: efeito geralmente negativo no PIB e deslocação de despesa privada
Pereira & Roca-Sagalés (2011)	Portugal, 1976–2005	VAR estrutural	1,2-2,0 (LR)	—	—	Infra-estruturas: efeito supply-side
Chodorow-Reich (2019)	EUA estados	Variação cross-state	1,5-2,0	(ZLB local)	—	Recovery Act 2009; transferências

Fonte: Síntese da literatura. Ver referências bibliográficas de cada estudo no capítulo 13.

A.8 O Impacto da Digitalização na Administração Fiscal: Dados Internacionais

A digitalização da administração fiscal — a aplicação de tecnologias digitais (facturação electrónica, análise de dados em tempo real, inteligência artificial, blockchain) à cobrança e controlo dos impostos — é uma das reformas com maior impacto potencial sobre a receita fiscal sem aumento de taxas. A experiência internacional dos últimos vinte anos documenta ganhos de

receita significativos associados à digitalização: a implementação da factura electrónica obrigatória na Polónia (JPK — Jednolity Plik Kontrolny) reduziu o VAT gap de 24,1% para 6,7% em cinco anos (2016–2021); o e-invoicing obrigatório na Itália (Sistema di Interscambio) contribuiu para uma redução do VAT gap de 27,6% para 20,8% no mesmo período.

Portugal implementou o SAFT-PT (Standard Audit File for Tax — Portugal) em 2008, tornando-o pioneiro europeu na adopção de ficheiros de auditoria electrónica normalizados. O Portal das Finanças, o e-Fatura e a comunicação electrónica de facturas em tempo real posicionam Portugal entre os países europeus mais avançados em digitalização fiscal — uma das razões pelas quais o VAT gap português (8,1% em 2021) é significativamente inferior ao de países como a Itália (20,8%) ou a Roménia (35,7%), apesar de PIB per capita semelhante ao italiano ser muito inferior. A AT (Autoridade Tributária e Aduaneira) estima que a digitalização fiscal permitiu recuperar cerca de €1,2-1,5 mil milhões adicionais em 2023 comparativamente com o que teria sido cobrado com a tecnologia de controlo dos anos 2000.

A próxima fronteira da digitalização fiscal é a análise preditiva de risco e a inteligência artificial aplicada à selecção de contribuintes para inspecção. Sistemas baseados em machine learning — como os adoptados pela Receita Federal do Brasil, pela Tax and Customs Authority britânica (HMRC) e em fase piloto pela AT portuguesa — permitem identificar com muito maior precisão os contribuintes com maior probabilidade de incumprimento, redireccionando os recursos de auditoria para onde têm maior impacto. As simulações disponíveis sugerem que uma implementação plena de análise de risco por IA poderia aumentar a eficácia das auditorias fiscais em 30-50%, com ganhos de receita de €200-400 milhões adicionais por ano em Portugal.

A.9 Orçamentação Sensível ao Género e Orçamentação Verde: Novos Instrumentos

A orçamentação sensível ao género (Gender-Responsive Budgeting — GRB) e a orçamentação verde (Green Budgeting) representam duas extensões do paradigma de orçamentação por programas que procuram integrar explicitamente considerações de equidade de género e sustentabilidade ambiental no processo orçamental. Ambas nasceram de reconhecimento de que os orçamentos públicos convencionais são aparentemente neutros mas têm impactos diferenciais sobre homens e mulheres (GRB) e sobre o ambiente (Green Budgeting) que os indicadores tradicionais não captam.

A GRB, promovida desde os anos 1980 por organizações como a ONU Mulheres, a Comissão Europeia e o FMI, analisa como diferentes componentes da despesa pública afectam diferenciadamente a situação económica e social das mulheres. Em Portugal, um estudo do CFP (2023) sobre o impacto de género do OE 2023 identificou que as transferências sociais têm um

impacto redistributivo positivo para as mulheres (que recebem mais prestações de maternidade/parentalidade e têm pensões médias mais baixas), mas que a despesa em transporte (historicamente masculino) e defesa (maioritariamente masculina) tem impacto de género mais neutro ou negativo. A integração plena da análise de género nos instrumentos de programação e avaliação orçamental — com indicadores desagregados por sexo para cada programa — é uma reforma recomendada pelo FMI e pela OCDE que Portugal ainda não implementou de forma sistemática.

O Green Budgeting, introduzido em França em 2020 e progressivamente adoptado por outros países da OCDE, classifica cada linha orçamental segundo o seu impacto sobre os objectivos ambientais (positivo, neutro, negativo) e inclui indicadores de desempenho ambiental nos relatórios de execução orçamental. A France a Portugal têm em comum uma elevada proporção de despesa orçamental classificável como 'neutral' ou 'ambígua' do ponto de vista ambiental (estradas, habitação convencional, defesa), sendo que as despesas claramente 'verdes' (energias renováveis, eficiência energética, biodiversidade, transporte ferroviário) representam apenas 5-8% do orçamento total. O quadro regulatório da UE (Regulamento sobre Taxonomia Verde, Directiva de Reporte de Sustentabilidade das Empresas) cria pressão para extensão ao sector público de standards de classificação ambiental compatíveis com o Green Budgeting.

A.10 Federalismo Fiscal em Portugal: Descentralização e Finanças Municipais

O sistema de finanças locais portuguesas, regulado pela Lei das Finanças Locais (Lei n.º 73/2013, de 3 de Setembro, com alterações), enquadra a gestão financeira dos 308 municípios e das 23 comunidades intermunicipais (CIM) e áreas metropolitanas do país. O financiamento municipal baseia-se em quatro pilares: transferências do Fundo de Equilíbrio Financeiro (FEF), transferências do Fundo Social Municipal (FSM), participação nos impostos nacionais (25% do IRS dos residentes, 7,5% do IVA cobrado na prestação de serviços pública no município), e receitas próprias (IMI, IMT, derrama, taxas e licenças).

O grau de descentralização fiscal português é moderado pelo padrão europeu: as despesas dos municípios representam cerca de 6,5% do PIB e 14% da despesa pública total — abaixo da média europeia de 24% para os governos subnacionais. Esta centralização relativa reflecte a natureza unitária do Estado português (consagrada no artigo 6.º da CRP) e a pequena dimensão de muitos municípios do interior que não têm escala suficiente para gerir eficientemente serviços de educação, saúde e habitação de forma autónoma. A Carta das Obrigações dos Municípios do Governo (2023), que transferiu para os municípios a gestão das escolas básicas e dos parques

habitacionais de arrendamento social, representa o passo mais significativo de descentralização das últimas décadas.

A análise da eficiência fiscal dos municípios portugueses revela uma variação enorme entre os municípios de maior e menor dimensão e capacidade de gestão. Lisboa e Porto têm receitas próprias que representam 75-80% do seu financiamento total (alta autonomia fiscal); municípios do interior do Alentejo e Trás-os-Montes dependem das transferências do Estado em 85-95% do seu financiamento (baixa autonomia fiscal). Esta dependência de transferências cria fragilidades do ponto de vista do federalismo fiscal de Oates: os eleitores locais não internalizam o custo das despesas locais quando estas são financiadas por transferências do orçamento central, reduzindo os incentivos para a eficiência e a responsabilização democrática local. A reforma do sistema de financiamento local que aumente a autonomia fiscal dos municípios — com possibilidade de cobrar adicionais sobre o IRS ou criar novas taxas locais — é uma das reformas estruturais pendentes mais relevantes para o sistema fiscal português.

Quadro A.7 Indicadores comparados de finanças municipais

Município	População (2021)	Receitas próprias %	Transferências %	Dívida per capita	Eficiência fiscal (ranking)
Lisboa	544.000	76%	24%	€1.200	1.º (referência)
Porto	231.000	71%	29%	€900	3.º
Braga	200.000	55%	45%	€750	15.º
Cascais	215.000	73%	27%	€820	5.º
Sintra	388.000	52%	48%	€680	22.º
Viseu	93.000	42%	58%	€420	45.º
Miranda do Douro	7.200	8%	92%	€280	280.º
Montalegre	10.000	9%	91%	€190	295.º
Portugal total	10.330.000	35%	65%	€750	(média nacional)

Fonte: DGAL — Anuário das Autarquias Locais 2023; DGO — Conta Geral do Estado 2023; INE — Censos 2021.

CASO DE ESTUDO APROFUNDADO: AS FINANÇAS PÚBLICAS PORTUGUESAS

Análise Estrutural 1986–2035: Transformação, Crises e Perspectivas

B.1 A Estrutura Fiscal Portuguesa: Diagnóstico Comparado

O sistema fiscal português resultou de uma evolução histórica marcada por três grandes fases: (1) a modernização acelerada associada à adesão à CEE em 1986 e à criação do IVA em 1986 e da reforma global do IRS/IRC em 1988/1989; (2) a convergência nominal para os critérios de Maastricht nos anos 1990, com consolidação fiscal significativa; e (3) as reformas associadas ao programa de ajustamento da Troika em 2011–2014 e à posterior normalização. O resultado é um sistema fiscal relativamente moderno na sua estrutura formal mas com ineficiências persistentes na sua administração e com uma arquitectura redistributiva que tem limitações importantes do ponto de vista da equidade.

Os principais problemas estruturais do sistema fiscal português identificados pela OCDE (Economic Survey of Portugal, 2023) e pelo FMI (Portugal Article IV Consultation, 2024) incluem: (1) a tributação excessiva do factor trabalho relativamente ao capital — a TSU total (34,75%) é das mais altas da UE e recai desproporcionadamente sobre os trabalhadores de baixo rendimento; (2) a complexidade e instabilidade do sistema de benefícios fiscais — as despesas fiscais totalizaram €4,8 mil milhões em 2023 (2,1% do PIB), com muitas sem avaliação sistemática de eficácia; (3) o sistema de tributação das micro-empresas é disfuncional — os regimes simplificados e de contabilidade organizada coexistem com forte incentivo à sub-declaração no sector informal; e (4) a administração fiscal, apesar dos progressos na digitalização, mantém atrasos nos reembolsos de IVA e IRS que criam problemas de liquidez às empresas e famílias.[3]

[3] O caso do IVA da reabilitação urbana ilustra bem este excesso de zelo. A verba 2.23 da Lista I anexa ao Código do IVA, na redacção anterior à Lei n.º 56/2023, de 6 de Outubro, sujeitava a taxa reduzida às empreitadas de reabilitação urbana realizadas em imóveis localizados em Área de Reabilitação Urbana (ARU). A Autoridade Tributária passou, contudo, a exigir cumulativamente a existência de uma Operação de Reabilitação Urbana (ORU) aprovada pelo município — requisito que a letra da norma não impunha — , instaurando de forma intensiva processos inspectivos e liquidações adicionais a promotores e empreiteiros com obras em ARU sem ORU em vigor, entendimento que veio a ser secundado por um acórdão de uniformização de jurisprudência do Supremo Tribunal Administrativo. A interpretação autêntica foi publicada pela Lei n.º 48/2026, de 17 de agosto, em vigor desde o dia seguinte. O artigo 2.º esclarece, para a redacção identificada no diploma, que a qualificação das empreitadas realizadas em áreas de reabilitação urbana legalmente delimitadas independe de aprovação de ORU; o artigo 3.º reporta os efeitos à entrada em vigor da Lei n.º 64-A/2008. O episódio é paradigmático: dezoito anos depois, o legislador viu-se obrigado a recordar aquilo que a norma sempre dissera, correspondendo a interpretação autêntica não a Direito novo mas à declaração do sentido originário da lei — o que suscita a questão da aplicação do diploma às liquidações e inspecções pendentes, que exige atender ao estado de cada procedimento e às

A reforma fiscal mais urgente identificada pelo consenso técnico é a redução da tributação marginal sobre o trabalho — nomeadamente a TSU — compensada por um alargamento da base do IVA (redução das isenções e das taxas reduzidas, com compensação redistributiva via transferências directas às famílias de mais baixo rendimento) e por uma tributação mais efectiva do capital. Esta reforma — que segue a lógica da 'tax shift' recomendada pela Comissão Europeia — tem potencial para aumentar simultaneamente a eficiência económica (menor desincentivo ao emprego formal) e a equidade (IVA com taxa única mais compensação directa é mais progressivo do que IVA com taxas múltiplas sem compensação). A dificuldade política é a visibilidade da subida do IVA versus a invisibilidade da redução da TSU — um clássico problema de economia política.

B.2 O SNS: Análise Custo-Eficácia e Reforma

O Serviço Nacional de Saúde português absorveu em 2023 aproximadamente €15,0 mil milhões de despesa pública (incluindo investimento, despesa corrente e subsistemas de saúde pública), equivalente a 7,2% do PIB. Este valor é ligeiramente abaixo da média europeia (7,9%) mas Portugal tem indicadores de resultados de saúde (esperança de vida: 82,6 anos, mortalidade infantil: 3,1‰) que comparam favoravelmente com países de despesa similar ou superior — o que sugere uma relação custo-eficácia relativamente favorável. Contudo, esta eficiência média esconde variações regionais e de qualidade que representam desafios sérios de equidade e de eficiência alocativa interna.

As filas de espera para cirurgia e consultas de especialidade são o indicador de défice de capacidade mais visível do SNS. No final de 2023, aguardavam em lista de espera para cirurgia programada 316.000 doentes (com tempo médio de espera de 245 dias), e para primeira consulta de especialidade 1,2 milhões de episódios (tempo médio: 112 dias). Estes números, apesar de melhores do que o pico pandémico de 2021–2022, revelam uma insuficiência estrutural de capacidade que não pode ser resolvida apenas por maior eficiência — requer investimento adicional em recursos humanos (médicos especialistas, enfermeiros de bloco e UCI) e em infra-estrutura hospitalar. A saída do pessoal de saúde para o sector privado e para o estrangeiro (emigração de médicos portugueses, especialmente para o UK, Suíça e Alemanha) é um factor de agravamento estrutural que o diferencial salarial público-privado e as condições de trabalho no SNS não têm conseguido travar.

---

regras processuais aplicáveis, sem presumir anulação automática de actos. Note-se ainda a assimetria latente no tratamento da retroactividade: se o ordenamento admite efeitos retrospectivos para impedir que os contribuintes beneficiem de alterações interpretativas supervenientes mais favoráveis, a mesma lógica de coerência sistemática deveria valer quando é a retroactividade que restabelece a legalidade material a favor do contribuinte.

A reforma do SNS proposta pelo grupo de trabalho independente (Relatório da Comissão de Reforma do SNS, 2024) assenta em cinco eixos: (1) reforço dos cuidados de saúde primários como porta de entrada e filtro do sistema; (2) criação de unidades hospitalares regionais integradas com modelos de gestão mais autónoma; (3) remuneração complementar de desempenho para médicos e enfermeiros do SNS; (4) integração digital plena (processo clínico electrónico único, telemedicina, prescrição electrónica); e (5) programa plurianual de investimento em infra-estrutura hospitalar de €3-4 mil milhões até 2030. A implementação desta reforma requererá financiamento adicional de 0,5-1,0 p.p. do PIB — que deverá ser escalonado nos PMFEs de 2025–2028, com a regra de salvaguarda do investimento produtivo como âncora normativa.

B.3 A Dívida Pública Portuguesa: Estrutura, Risco e Gestão

O stock de dívida de Maastricht no final de 2025 é de 275 075 milhões de euros, equivalente a 89,2% do PIB na segunda notificação de 2026. Para 2027, a POE prevê necessidades brutas de financiamento do Estado de 75 489 milhões e necessidades líquidas de 16 744 milhões. O primeiro agregado inclui amortizações e rotação de dívida de curto prazo; não mede nova despesa nem aumento líquido da dívida. Dívida do Estado, dívida directa e dívida consolidada das administrações públicas têm perímetros diferentes (CFP, Relatório n.º 08/2026, Quadros 6 e 7).

A estratégia de gestão deve diversificar investidores e instrumentos, preservar reservas de liquidez e controlar o risco de refinanciamento. Segundo o CFP, o peso das OT no financiamento líquido previsto desce de 81% em 2026 para 65% em 2027, com maior recurso a BT. A emissão de curto prazo pode reduzir custos imediatos, mas torna os encargos mais sensíveis a condições futuras de mercado. Qualquer alteração da carteira deve ser avaliada em conjunto com maturidade, taxa fixa ou variável e calendário de amortizações.

Os juros das administrações públicas passam, na POE/2027, de 6 669 para 8 217 milhões de euros, mais 1 548 milhões ou 23,2%. O CFP considera possível uma sobrestimação desta rubrica face ao seu cenário, sem que isso anule os restantes riscos orçamentais. Um choque de taxa deve incidir sobre as parcelas efectivamente refinanciadas ou indexadas, em vez de se aplicar imediatamente a todo o stock. A redução sustentada da vulnerabilidade financeira amplia a liberdade de decisão nacional.

Quadro B.3 Composição da carteira de dívida por instrumento

Instrumento	Stock Dez.2023 (M€)	% carteira	Custo médio	Maturidade média	Tipo investidor dominante

OT taxa fixa	€195.000	75,8%	2,8%	9,1 anos	Fundos investimento; seguros; BC estrangeiros
OTRV (taxa variável)	€14.500	5,6%	Euribor+0,9%	4,2 anos	Bancos; tesourarias corporativas
BT (curto prazo)	€8.000	3,1%	3,8%	6,2 meses	Money market funds; bancos
CTPM/Cert. Aforro	€23.000	8,9%	Variável 3,5-4,5%	4,8 anos	Famílias portuguesas
Empréstimos MES/BEI	€17.500	6,8%	1,1%	14,2 anos	MES; BEI
Total	€257.000	100%	2,5%	8,2 anos	Diversificado

Fonte: Eurostat, segunda notificação PDE de 2026; CFP, Relatório n.º 08/2026, Quadros 6 e 7 e análise dos riscos; MF, Relatório do OE/2027, Quadros 3.1 e 3.6.

ANÁLISE SECTORIAL APROFUNDADA: EDUCAÇÃO, HABITAÇÃO E TRANSIÇÃO ENERGÉTICA

C.1 A Despesa em Educação: Do Investimento à Equidade

A avaliação da despesa em educação deve relacionar recursos, cobertura, aprendizagem e equidade. Os resultados do PISA não autorizam concluir que Portugal manteve uma melhoria contínua até 2022: as médias em leitura e matemática desceram face a 2018. A comparação da despesa entre países exige também harmonizar o ano, os níveis de ensino e o universo institucional. O peso no PIB, por si só, não mede recursos por aluno nem permite atribuir ganhos de eficiência a uma reforma específica.

Na leitura, Portugal passou de 470 pontos em 2000 para 492 em 2018 e 477 em 2022. O ganho entre os extremos da série coexiste, assim, com uma quebra no ciclo mais recente (OCDE, 2023, PISA 2022). O diagnóstico deve considerar os intervalos de confiança e as diferenças entre grupos socioeconómicos, além das médias nacionais. A eficiência e a equidade exigem indicadores complementares de aprendizagem, acesso e conclusão dos estudos.

A distribuição territorial da despesa educativa é outro factor de equidade relevante. O Programa Nacional de Promoção do Sucesso Escolar (PNPSE) e as Medidas de Autonomia e Flexibilidade Curricular (MAAFC) — aprovadas em 2017 e 2018 — são reformas que vieram trazer maior flexibilidade pedagógica às escolas e que têm evidência de impacto positivo sobre os resultados. Contudo, a implementação é desigual: escolas em zonas urbanas com maior densidade de professores qualificados e melhor infra-estrutura digital beneficiam mais das reformas, enquanto escolas rurais do interior, com professores em situação mais precária e menor acesso a formação, têm dificuldade em implementar as mesmas reformas. Esta heterogeneidade de implementação é uma fonte de desigualdade que os indicadores agregados nacionais não captam e que requer políticas de acompanhamento específicas.

No ensino superior, o financiamento deve conciliar os benefícios sociais da formação, os benefícios privados e a igualdade de acesso. O limite de propina não é uniforme para todos os ciclos e instituições: a DGES indica €697 como máximo anual no ensino público para 2025–2026 nos cursos abrangidos pelo regime de limitação, incluindo licenciaturas e mestrados integrados. Para 2026–2027, o Politécnico de Lisboa publica igualmente €697 para licenciaturas; este exemplo não determina o preço de todos os mestrados e doutoramentos. A discussão deve identificar o ano lectivo, o tipo de curso e as bolsas ou outros apoios. A participação dos estudantes no custo deve ser avaliada em conjunto com os efeitos das propinas e dos apoios sobre o acesso, a permanência e a conclusão dos estudos.

As bolsas de acção social constituem um instrumento de apoio à igualdade de acesso e permanência no ensino superior. A avaliação da sua cobertura deve considerar os custos de alojamento e deslocação, o rendimento disponível das famílias e a situação dos estudantes que ficam fora dos limiares de elegibilidade. A análise do efeito das restrições financeiras sobre o acesso exige dados e um método que permitam separar esses factores do desempenho escolar e das escolhas individuais. A apresentação de estimativas deve identificar a fonte, o período de observação, a população abrangida e as limitações do método.

A solução politicamente mais consensual para este trade-off — propinas + bolsas generosas vs. gratuitidade universal — é a adopção de sistemas de empréstimo contingente ao rendimento (income-contingent loans), que permite ao estudante aceder ao ensino superior sem pagamento imediato, reembolsando o custo ao longo da carreira activa em função do rendimento obtido, com perdão do saldo remanescente após 20-25 anos. Este modelo, adoptado na Austrália (HECS, desde 1989), no Reino Unido (após 2012) e na Nova Zelândia, combina a sustentabilidade fiscal (o Estado recupera os custos a médio-longo prazo dos estudantes bem-sucedidos) com a equidade de acesso (ninguém é excluído por incapacidade de pagamento imediato) e os incentivos correctos (os que mais beneficiam da educação pagam mais). A resistência política à sua adopção em Portugal — por parte tanto das associações académicas que associam propinas a privatização como de partidos que vêem na gratuitidade um bem em si — tem impedido uma solução que seria racionalmente superior ao status quo.

C.2 A Habitação como Desafio de Política Pública

A habitação é um dos domínios onde a falha conjunta do mercado e do Estado se manifesta de forma mais aguda nas economias avançadas contemporâneas. O mercado de habitação não funciona como um mercado competitivo típico: a terra urbana é um activo não reproduzível com oferta altamente inelástica; os processos de licenciamento e urbanismo criam barreiras à entrada na oferta; as expectativas de valorização e os investidores de retorno de arrendamento criam pressão adicional sobre os preços; e as externalidades de rede (qualidade da vizinhança, acesso a serviços) criam mercados de qualidade altamente segmentados. O resultado, visível em Lisboa, Porto, e nas principais capitais europeias, é uma crise de acessibilidade que exclui progressivamente as famílias de rendimento médio e baixo dos centros urbanos.

A acessibilidade deve ser medida com preços e rendas efectivamente observados, rendimentos comparáveis e desagregação territorial. Preços anunciados, preços de transacção e rendas de novos contratos representam universos diferentes. A compra de habitação constitui aquisição de um activo e não integra o IPC como um bem de consumo corrente; rendas, energia e manutenção têm tratamento próprio. Por isso, a inflação do consumo pode moderar sem que melhore o acesso à compra de casa.

O contraste entre crescimento populacional, construção e preços constitui um ponto de partida, mas não uma demonstração causal isolada. Pessoas adicionais não equivalem a famílias adicionais; fogos novos não representam toda a oferta disponível. Devem considerar-se reabilitação, imóveis devolutos, composição dos agregados, alojamento sazonal e distribuição geográfica. A revisão metodológica da população assinalada pelo BdP em outubro de 2026 exige particular cuidado com quebras de série.

A prioridade de política pública é aumentar a oferta habitacional utilizável: licenciamento previsível, infra-estruturas, reabilitação e mobilização do património devoluto, incluindo o de entidades públicas, com inventário e controlo de execução. Os apoios fiscais da POE/2027 à construção e às rendas moderadas devem ser avaliados pela oferta adicional, transmissão do benefício aos utilizadores e custo por solução habitacional. Garantias e incentivos à procura, perante oferta rígida, podem ser parcialmente capitalizados nos preços. A intervenção deve respeitar a propriedade, a proporcionalidade e a segurança jurídica.

C.3 Política Energética e Transição Verde: Finanças Públicas e Investimento

Portugal tem uma das transições energéticas mais avançadas da Europa: a quota de energias renováveis na produção de electricidade atingiu 61% em 2023 (comparado com 33% da média europeia), com meses em que as renováveis cobriram 100% da procura eléctrica. Esta posição de liderança — resultado de investimentos em hídrica, eólica e solar ao longo de 20 anos, suportados por tarifas garantidas (feed-in tariffs) e mais recentemente por leilões de renováveis — representa um activo estratégico e económico de primeira ordem. A autonomia energética crescente reduz a vulnerabilidade às oscilações do preço do gás natural (que foram dramáticas em 2022, quando os preços europeus de gás subiram 800% em resultado da invasão da Ucrânia) e posiciona Portugal como potencial exportador de electricidade renovável para a Europa Central.

O custo das políticas de apoio às renováveis tem sido partilhado entre consumidores de electricidade (via CESE — Contribuição Extraordinária sobre o Sector Energético, e DGEG — direitos adquiridos por produtores) e contribuintes (via garantias públicas aos programas de renovação de infra-estruturas). O modelo português de leilões de renováveis tem sido particularmente eficiente em reduzir o custo de suporte: o preço de venda de electricidade solar em leilão baixou de €105/MWh em 2019 para €11-14/MWh em leilões recentes — uma queda de 90% em quatro anos que torna a solar comparativamente uma das fontes de energia mais baratas alguma vez instaladas. Este custo competitivo reduz o ónus para os consumidores e liberta recursos públicos que podem ser aplicados noutras prioridades de política.

O PNEC 2030 (Plano Nacional de Energia e Clima 2030, actualizado em 2023) estabelece metas ambiciosas mas alcançáveis: 80% de renováveis na electricidade (já parcialmente alcançado),

redução de emissões de GEE de 55% face a 2005, e penetração de 40% de renováveis no consumo total de energia (incluindo transportes e aquecimento). A concretização destas metas exige investimentos adicionais estimados em €15-20 mil milhões até 2030, distribuídos por: expansão das redes eléctricas (para acomodar energia distribuída e melhorar interligações com Espanha e, potencialmente, via cabo Atlântico com a Europa Central e o Magrebe); descarbonização do sector dos transportes (electrificação do parque automóvel, expansão da rede ferroviária, desenvolvimento de hidrogénio verde para transportes pesados); eficiência energética de edifícios (renovação do parque habitacional antigo, particularmente nos centros históricos); e descarbonização industrial (cimento, cerâmica, vidro e metalurgia, que juntos representam 20% das emissões).

A questão fiscal mais complexa da transição energética é como distribuir o custo entre o Estado (despesa pública e incentivos fiscais), as empresas (regulação e mercado de carbono) e os consumidores (preços de energia e possíveis impostos sobre carbono). A tensão entre equidade social (as famílias de baixo rendimento gastam uma fracção maior do seu orçamento em energia) e eficiência ambiental (preços de carbono altos são necessários para mudar comportamentos) é o dilema central de qualquer política de transição justa. O instrumento do 'dividendo do carbono' — redistribuição universal da receita do imposto ou licenças de carbono a todos os cidadãos — é a solução que melhor concilia eficiência ambiental com equidade distributiva: ao devolver a receita per capita de forma igual a todos, compensa as famílias de baixo rendimento (que emitem menos e portanto beneficiam mais da redistribuição) ao mesmo tempo que mantém os preços de carbono a um nível que incentiva a transição.

C.4 A Administração Pública Portuguesa: Emprego, Remuneração e Eficiência

O emprego público em Portugal representou 12,7% do emprego total em 2023 — abaixo da média da UE (15,3%) e muito abaixo dos países nórdicos (Dinamarca: 30,7%, Suécia: 28,6%), mas acima de países do Sul europeu como a Espanha (10,2%) e a Itália (10,8%). A massa salarial da Administração Pública representou 11,8% do PIB — acima da média da UE (10,8%) — o que sugere que o problema não é tanto o número de funcionários mas a produtividade e a composição do emprego público, com sobre-representação em funções administrativas e sub-representação em serviços de entrega directa (saúde, educação, segurança social).

O sistema de carreiras e remunerações da função pública portuguesa, regulado pela Lei Geral do Trabalho em Funções Públicas (LTFP — Lei n.º 35/2014, de 20 de Junho) e pela Lei dos Vínculos, Carreiras e Remunerações (LVCR — Decreto-Lei n.º 121/2008), foi profundamente transformado pelas reformas do período 2005–2013: fusão de carreiras, congelamento de progressões, cortes

salariais na crise (de 5-10% dos salários acima de €1.500/mês), e restrições à contratação. Estas medidas, embora necessárias para a consolidação fiscal de 2011–2014, deixaram cicatrizes duradouras: o envelhecimento abrupto da função pública (a idade média dos funcionários públicos passou de 43 para 49 anos entre 2005 e 2023), o alargamento do diferencial salarial entre sector público e privado nos escalões de competências técnicas especializadas (médicos, engenheiros, TI), e a redução da atractividade da carreira pública para os jovens qualificados.

A avaliação de desempenho dos funcionários públicos (SIADAP — Sistema Integrado de Avaliação do Desempenho da Administração Pública, criado pelo Decreto Legislativo Regional n.º 22/2007) é um dos instrumentos de gestão mais controversos da administração pública portuguesa. O SIADAP foi concebido para premiar o mérito e identificar desempenho insuficiente, mas na prática revela dois problemas estruturais: a compressão das avaliações (a maioria dos funcionários recebe 'Adequado', com muito poucos 'Excelente' ou 'Inadequado', destruindo o poder discriminatório do instrumento) e a desconexão entre avaliação e gestão de carreira (as progressões foram congeladas durante tanto tempo que a avaliação perdeu relevância instrumental). A reforma do SIADAP proposta pelo Governo PSD 2024–2028 — com reforço do papel das avaliações de 360° e maior ligação entre avaliação, remuneração e desenvolvimento de carreira — é potencialmente transformadora mas exige mudança cultural que os instrumentos legais per se não geram.

C.5 Impostos sobre o Património em Portugal: IMI, IMT e AIMI

A tributação do património imobiliário em Portugal baseia-se em três impostos: o IMI (Imposto Municipal sobre Imóveis, cobrado anualmente sobre o Valor Patrimonial Tributário dos imóveis), o IMT (Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis, cobrado na transmissão), e o AIMI (Adicional ao IMI, criado em 2017 como tributo adicional sobre imóveis de valor superior a €600.000). A receita conjunta destes três impostos representou €2,8 mil milhões em 2023 (1,1% do PIB) — acima da média da OCDE (0,9%) mas abaixo de países como França (4,0%) ou Reino Unido (3,2%).

O principal problema de equidade do sistema de tributação patrimonial português é a divergência crescente entre o Valor Patrimonial Tributário (VPT) — base do IMI — e o valor de mercado dos imóveis. O VPT resulta de uma fórmula de avaliação administrativa que combina área, localização (coeficiente de localização), qualidade de construção e vetustez. Esta fórmula foi actualizada em 2008 (reforma do CIMI) mas nem todos os imóveis foram reavaliados: imóveis antigos no centro histórico de Lisboa, por exemplo, têm VPT de €150-300 por m² quando o seu valor de mercado é de €5.000-10.000 por m². Esta discrepância — que favorece os proprietários de imóveis mais valorizados, tipicamente os mais ricos — cria uma regressividade estrutural no IMI que contradiz o princípio da capacidade contributiva.

A reforma da tributação patrimonial que maior consenso técnico encontra seria a actualização periódica do VPT para aproximá-lo do valor de mercado — possivelmente anualmente, usando índices de preços imobiliários por zona, como fazem vários países da OCDE (Holanda, Dinamarca, Suécia) com os seus equivalentes ao IMI. Esta reforma aumentaria automaticamente a receita do IMI em zonas de forte valorização (Lisboa, Porto, Algarve) e poderia ser acompanhada de uma redução das taxas de imposto de forma a manter a receita total neutra. Simultaneamente, a distinção entre habitação própria e permanente (que deveria ter tratamento mais favorável, dado o seu papel social de estabilização residencial) e habitação de investimento (segunda habitação, Alojamento Local, habitação detida por não-residentes) deveria ser mais pronunciada do que o sistema actual permite. Finalmente, a ponderação dos impostos sobre a herança pode ser uma "folga fiscal" que os governos podem deitar mão com benefícios para a justiça fiscal.

C.6 A Crise Climática e o Orçamento do Estado Português

As implicações da crise climática para o Orçamento do Estado português são simultaneamente do lado da despesa (mais custos) e do lado da receita (potencialmente mais receita via tributação do carbono e instrumentos associados). Do lado da despesa, os principais vectores são: custos directos dos eventos climáticos extremos (fogos florestais, inundações, secas); custos de adaptação (reforço de infra-estruturas hídicas, protecção costeira, sistemas de alerta precoce); custos de transição (reconversão de sectores e trabalhadores afectados pela descarbonização); e custos de saúde associados ao calor extremo (ondas de calor que aumentaram a mortalidade em Portugal de forma documentada, especialmente em populações idosas e vulneráveis).

Os fogos florestais são o maior custo climático directo para o orçamento português nos últimos anos. Os incêndios de 2017 — particularmente os de Pedrógão Grande (Junho) e a vaga de Outubro — custaram directamente cerca de €1,5 mil milhões ao Estado, incluindo custos de combate (€150 milhões), indemnizações e apoios (€200 milhões) e perdas de activos florestais e habitacionais (€1,1 mil milhões estimados). Os incêndios de 2022 custaram directamente cerca de €300-400 milhões. Adicionalmente, os custos indirectos — perda de turismo, de serviços de ecossistema, de carbono armazenado nas florestas — são substancialmente maiores. O investimento em prevenção e gestão florestal — estimado em €150-200 milhões anuais para atingir os níveis de manutenção adequados — é claramente inferior ao custo esperado dos fogos, mas compete com outros investimentos no processo orçamental sem beneficiar de uma contabilidade que reflicta o valor do activo florestal no balanço do Estado.

Do lado da receita, a tributação do carbono representa uma oportunidade fiscal subestimada em Portugal. A taxa de carbono implícita nos combustíveis fósseis (através do ISP — Imposto sobre os Produtos Petrolíferos) é de cerca de €35-45/tCO_2 equivalente — significativamente abaixo do

custo social do carbono estimado pelo FMI (€75/tCO_2 em 2030). A introdução de uma taxa de carbono explícita e crescente — começando em €30/tCO_2 adicional e subindo €10/tCO_2 por ano até atingir €100/tCO_2 em 2033 — geraria receita estimada de €1,0-1,5 mil milhões por ano, que poderia financiar parte dos custos de transição justa e da adaptação climática. A reciclagem desta receita em forma de dividendo universal igual por cidadão seria não só politicamente mais sustentável (compensaria os efeitos regressivos do imposto do carbono sobre as famílias de baixo rendimento) como economicamente mais eficiente.

C.7 Política de Concorrência, Regulação e Eficiência dos Mercados

A política de concorrência e regulação sectorial é um componente frequentemente subestimado das finanças públicas: ao garantir a eficiência dos mercados e prevenir posições dominantes, o Estado reduz os custos que os monopólios e oligopólios transferem para os consumidores — efectivamente, uma forma de tributação privada que a regulação pode eliminar ou atenuar. Em Portugal, o Autoridade da Concorrência (AdC) e os reguladores sectoriais (ERSE para energia, ANACOM para comunicações, AMT para mobilidade, CMVM para valores mobiliários, BdP para sistema bancário, INEM/INFARMED para saúde) constituem o sistema de regulação independente cuja qualidade afecta directamente a eficiência da economia e, por consequência, a base fiscal.

A análise internacional da qualidade da regulação em Portugal — medida pelo World Bank Regulatory Quality Index e pelo OCDE Product Market Regulation Index — revela uma posição intermédia que melhorou significativamente desde 2014 (como resultado das reformas do programa Troika, que incluíam extensa desregulação de profissões e simplificação administrativa) mas que permanece abaixo dos países de melhor prática. As áreas de maior rigidez regulatória identificadas incluem: o licenciamento urbanístico (que contribui para a crise de habitação); a regulação das profissões liberais (acesso às profissões de advogado, notário, e algumas áreas médicas é mais restrito do que na maioria dos países da UE); o sector dos transportes (onde o monopólio histórico da CP e a fragmentação das concessões rodoviárias criam ineficiências), e a promiscuidade entre governo, reguladores e empresas reguladas (com forte prejuízo do controlo regulatório). A ponderar é certamente a redução as entidades reguladores como forte beneficio para a qualidade da democracia e responsabilização a classe política e redução dos custos de contexto (taxas dos reguladores) para as actividade empresariais.

O impacto fiscal da melhoria da regulação é difícil de quantificar com precisão mas pode ser estimado de forma aproximada: um aumento de 10% na eficiência dos mercados de produto (aproximando Portugal aos melhores da OCDE) poderia aumentar o PIB potencial em 1,5-2,5 pontos percentuais no médio prazo, gerando receita fiscal adicional de €1,5-2,5 mil milhões anuais sem qualquer aumento de taxas. Este é o 'dividendo da regulação eficiente' — um ganho

que é obtido não pela acção fiscal directa mas pela criação de condições para que a actividade económica privada seja mais produtiva e que, portanto, gera uma base fiscal mais ampla. A comparação de Portugal com a Espanha — país com produto, estrutura económica e sistema fiscal semelhantes mas com indicadores de qualidade regulatória ligeiramente superiores — sugere que pelo menos metade do diferencial de PIB per capita entre os dois países pode ser atribuído a diferenças de qualidade institucional e regulatória.

C.8 A Protecção Social em Portugal: Equidade, Acesso e Reformas

A análise da protecção social deve separar o sistema previdencial, os regimes não contributivos, a CGA e os fundos de reserva. Na proposta de Orçamento da Segurança Social para 2027, a receita efectiva é de 53 151,4 milhões de euros e a despesa efectiva de 44 768,7 milhões, resultando um saldo de 8 382,7 milhões em contabilidade pública. Estes valores pertencem ao conjunto do orçamento da Segurança Social, não exclusivamente ao sistema contributivo (MF, Relatório do OE/2027, Quadro 4.17).

O sistema de pensões da segurança social portuguesa é um sistema de repartição (PAYG) de benefício definido com três pilares: o sistema contributivo (pensões proporcionais ao historial de contribuições e ao índice de actualização), o sistema não contributivo (pensões sociais e complementos para quem não completou o período mínimo de contribuição), e os complementos de natureza assistencial (Complemento Solidário para Idosos — CSI). A reforma de 2007 introduziu o factor de sustentabilidade (que relaciona automaticamente a pensão inicial com a esperança de vida no momento da reforma) e o factor de actualização (que indexa as actualizações anuais à inflação e ao crescimento do PIB). Estas reformas tornaram o sistema actuarialmente mais sólido e reduziram o risco de explosão das despesas com pensões nas projecções de longo prazo — Portugal é um dos países onde a reforma do sistema de pensões foi mais abrangente e antecipada na UE, o que reduz (mas não elimina) o risco de insustentabilidade fiscal das pensões.

A consolidação das administrações públicas agrega os resultados dos subsectores, mas não transforma automaticamente o excedente da Segurança Social numa transferência para a Administração Central. Na previsão para 2027, o défice da Administração Central de 9 433 milhões é compensado pelo excedente dos FSS de 8 905 milhões e da Administração Regional e Local de 803 milhões, em contas nacionais. A análise de uma alteração da idade de reforma ou das contribuições exige projecções actuariais e regras próprias de financiamento; o excedente de um ano não demonstra margem permanente.

A POE/2027 apresenta 734,3 milhões de euros para a Prestação Social Única, mais 10,1% do que os 667,1 milhões estimados para 2026 numa base reconstituída. As notas do Quadro 4.17 esclarecem que os anos anteriores foram reclassificados para tornar comparáveis as treze

prestações a substituir. Não se trata de uma nova despesa integralmente adicional de 734,3 milhões. A inscrição orçamental não substitui o regime substantivo de acesso, cálculo, transição e recurso.

A Garantia Infantil Europeia — compromisso da UE de garantir que nenhuma criança em risco de pobreza seja privada de acesso à educação, saúde, nutrição e habitação adequadas — tem em Portugal uma implementação parcial mas crescente. O investimento em educação pré-escolar (que Portugal universalizou para crianças de 3-5 anos em 2016), a alimentação escolar gratuita para alunos carenciados (estendida a todos os alunos do 1.º ciclo em 2016), e os programas de apoio à habitação para famílias com crianças em risco são passos na direcção certa. Mas a taxa de pobreza infantil (19,4% em 2022, acima da média europeia de 18,2% mas com tendência decrescente) sugere que são necessários esforços adicionais — especialmente na habitação acessível, nos cuidados de infância a preços acessíveis (as listas de espera nos infantários públicos são de 1-3 anos em Lisboa e Porto), e no apoio às famílias monoparentais (cujo risco de pobreza é de 50%, muito acima da média).

C.9 A proposta do Orçamento do Estado para 2027

Em 10 de novembro de 2026, a POE/2027 encontra-se em apreciação parlamentar, após aprovação na generalidade, com votação final global agendada para 24 de novembro. O cenário do Governo prevê crescimento real de 2,1%, IHPC de 2,3%, saldo das administrações públicas de 275 milhões de euros e dívida de 84,5% do PIB. São previsões e autorizações propostas, não resultados de execução nem disposições definitivamente aprovadas. A receita fiscal prevista cresce 3,3%, enquanto a carga fiscal, que inclui contribuições sociais efectivas, se mantém em cerca de 35% do PIB.

A diminuição da despesa total de 146 472 para 143 081 milhões de euros incorpora o fim do PRR. Excluindo esse efeito, a despesa aumenta 5,7%; a FBCF pública sem PRR cresce 6,8%, apesar da contracção de 31,0% do investimento total. Os juros aumentam 23,2%. A leitura deve, portanto, avaliar a qualidade da despesa recorrente e a transição do investimento, e não concluir que existe contenção estrutural apenas pela redução do total.

O CFP considera plausível a meta governamental próxima do equilíbrio, mas o seu cenário actualizado aponta para défice de 0,1% do PIB e riscos descendentes. O cumprimento da trajectória de despesa líquida diverge de modo significativo entre MF e CFP. Menor massa salarial, subexecução do investimento, passivos contingentes e o tratamento do encerramento do PRR exigem cenários de contingência explícitos. A responsabilidade política deve ser aferida também pelo investimento realizado, pelos resultados dos serviços e pela preservação do rendimento disponível (CFP, Relatório n.º 08/2026; Apêndice M).

C.10 O Sistema Fiscal e a Competitividade da Economia Portuguesa

A relação entre o sistema fiscal e a competitividade da economia é um dos temas mais debatidos da economia política contemporânea, alimentado pela percepção de que impostos elevados afugentam o investimento e penalizam o crescimento. A evidência empírica sobre esta relação é, no entanto, mais matizada do que o debate político sugere: a qualidade dos serviços públicos financiados pelos impostos (educação, saúde, infra-estrutura, segurança) afecta a competitividade de forma positiva; a estabilidade e previsibilidade do sistema fiscal importa tanto quanto o nível de tributação; e a estrutura dos impostos (quais os factores tributados e como) é tão importante quanto o volume total.

O Índice de Competitividade Fiscal Internacional da Tax Foundation (2023), que classifica os sistemas fiscais de 38 países da OCDE pela sua neutralidade e eficiência, posiciona Portugal em 28.º lugar — uma posição modesta que reflecte: a taxa de IRC relativamente alta (21%) em contexto de concorrência fiscal europeia; a complexidade do sistema de benefícios fiscais; a taxa efectiva de tributação do trabalho (IRS + TSU) elevada para rendimentos médios; e a relativa ineficiência da administração fiscal (o tempo médio de cumprimento das obrigações fiscais em Portugal é de 243 horas/ano, acima da média da UE de 180 horas). Contudo, Portugal tem vantagens comparativas fiscais relevantes: o regime fiscal para residentes não-habituais (RNH, actualmente em reformulação), os incentivos ao I&D (SIFIDE), e o regime fiscal das SGPS, que foram factores de atracção de investimento estrangeiro de alto valor acrescentado.

A reforma do regime RNH — que concedia isenção de IRS sobre rendimentos de fonte estrangeira e tributação a taxa plana de 20% sobre rendimentos de fonte portuguesa de actividades de elevado valor acrescentado, durante 10 anos — é um caso de estudo em economia política fiscal. Introduzido em 2009, o RNH atraiu estimados 40.000-50.000 beneficiários em 2022, incluindo reformados europeus, profissionais de tecnologia e empresários estrangeiros. A sua revisão em 2023 (substituição pelo IFICI — Incentivo Fiscal à Investigação Científica e Inovação, com âmbito mais restrito e taxa de 20%) reflectiu uma tensão entre a atracção de talento e capital estrangeiro (argumento a favor do RNH) e a equidade horizontal (residentes portugueses tributados à taxa marginal de 48% vs. estrangeiros a 20% por rendimentos comparáveis, argumento contra).

O impacto do sistema fiscal sobre a decisão de localização de Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Portugal é documentado em vários estudos. Portugal recebeu €8-10 mil milhões anuais de IDE líquido em 2019–2023, concentrado em imobiliário, turismo, tecnologia e serviços financeiros. A comparação com outros destinos concorrentes (Irlanda, Espanha, Polónia) sugere que o sistema fiscal português é competitivo para IDE de sector de serviços mas menos para IDE industrial (onde os incentivos de emprego e a qualidade das infra-estruturas são mais

determinantes do que o IRC). A criação do novo regime de benefícios fiscais para investimento produtivo (RFAI — Regime Fiscal de Apoio ao Investimento) e a manutenção da SIFIDE com taxas de dedução de até 82,5% das despesas de I&D são instrumentos de política fiscal que visam atrair precisamente o investimento de maior valor acrescentado e com maiores externalidades tecnológicas.

MÉTODOS QUANTITATIVOS NAS FINANÇAS PÚBLICAS: GUIA PRÁTICO

D.1 Análise Custo-Benefício (ACB) Aplicada à Despesa Pública

A Análise Custo-Benefício (ACB) é o instrumento central de avaliação da despesa pública em projectos de investimento, permitindo comparar o valor actual dos benefícios sociais com o custo total de um projecto e calcular um Valor Actual Líquido Social (VALS) que suporta a decisão de investimento. A sua aplicação à despesa pública envolve desafios metodológicos específicos que não se colocam na análise privada: a necessidade de quantificar benefícios não transaccionados no mercado (valor do tempo, vidas salvas, emissões evitadas), a escolha da taxa de desconto social (que deve reflectir a preferência intergeracional da sociedade, não apenas a taxa de juro de mercado), e a distribuição dos benefícios e custos entre diferentes grupos sociais.

A taxa de desconto social é um dos parâmetros mais sensíveis da ACB pública. Em Portugal, a Direcção-Geral do Planeamento utiliza uma taxa de desconto de referência de 5% nas avaliações de fundos europeus, consistente com as orientações da Comissão Europeia para análise custo-benefício de projectos cofinanciados. Esta taxa, contudo, é questionada por economistas como Arrow et al. (2013) que argumentam que, para projectos com impacto de muito longo prazo (clima, biodiversidade, infra-estrutura de base), taxas de desconto acima de 2-3% subvalorizam excessivamente o bem-estar das gerações futuras — uma questão de equidade intergeracional que as regras administrativas convencionais não resolvem adequadamente.

A avaliação do valor estatístico da vida (VSL — Value of a Statistical Life) — o custo-benefício implícito de medidas que reduzem o risco de morte — é um componente essencial das ACBs de programas de saúde, segurança rodoviária, ambiente e defesa. Em Portugal, o VSL utilizado nas avaliações de infra-estruturas é de €1,5-2,0 milhões, abaixo da média europeia recomendada pela JASPERS (€2,5-3,5 milhões) e muito abaixo do VSL americano do EPA (USD 11 milhões). Esta subavaliação sistemática do VSL tem consequências práticas: projectos de segurança rodoviária, vacinação e melhoria da qualidade do ar aparecem como menos rentáveis do que seriam com um VSL mais elevado, potencialmente levando a sub-investimento nestas áreas relativamente ao nível óptimo social.

O Manual de Análise Custo-Benefício da Comissão Europeia (revisão 2023) para projectos dos fundos estruturais e de investimento é a referência metodológica mais detalhada disponível em língua europeia para avaliação de investimentos públicos. Cobre projectos de transportes (com metodologia específica para estradas, ferroviário, portos e aeroportos), energia (redes eléctricas, eficiência energética, renováveis), ambiente (tratamento de resíduos, água e saneamento), TIC, e

investigação e inovação. Para Portugal, as directrizes específicas incluem: factores de conversão dos preços de mercado em preços de conta (shadow prices) que reflectem os custos de oportunidade na economia nacional; e valores de referência para parâmetros sectoriais (como o custo social da emissão de GEE, o valor do tempo por modo de transporte, e o valor dos serviços de ecossistema) calibrados para a realidade económica portuguesa.

D.2 Análise de Incidência Fiscal: Metodologia e Aplicação

A análise de incidência fiscal — que estuda quem efectivamente suporta o encargo dos impostos — é um dos campos mais ricos e metodologicamente sofisticados das Finanças Públicas. A distinção entre incidência legal (quem paga formalmente o imposto) e incidência económica (quem suporta efectivamente o encargo) é fundamental para avaliar o impacto distributivo do sistema fiscal. Os métodos modernos de análise de incidência combinam modelos de equilíbrio parcial (para impostos com efeitos limitados a um mercado específico) com modelos de equilíbrio geral computável (CGE — Computable General Equilibrium) que capturam os efeitos sistémicos de impostos que afectam múltiplos mercados simultaneamente.

A análise de incidência do IVA em Portugal — que é tipicamente apresentado como neutro (pago pelo consumidor final) mas tem efeitos distributivos complexos — pode ser ilustrada como segue. A quota do IVA no rendimento disponível das famílias portuguesas varia de 10-14% para as famílias do decil mais pobre (que consomem quase todo o rendimento e têm menor acesso a serviços isentos) para 6-8% para as famílias do decil mais rico (que poupam uma fracção maior e têm mais acesso a isenções de IVA como saúde privada, educação privada e serviços financeiros). Esta distribuição confirma a regressividade estrutural do IVA — que as taxas reduzidas sobre bens essenciais só parcialmente atenuam. A análise do INE (2022) estima que a redistribuição implícita das taxas reduzidas de IVA beneficia os decis médios mais do que os decis mais baixos, porque as taxas reduzidas se aplicam a bens (restauração, electricidade) cujo consumo absoluto é maior nas famílias de rendimento médio.

A análise de incidência das contribuições para a segurança social (TSU) tem implicações políticas directas para o debate sobre a 'flexibilidade laboral' e o custo do trabalho. Se a TSU patronal (23,75%) é efectivamente suportada pelos trabalhadores via salários mais baixos — como a análise de equilíbrio parcial sugere quando a oferta de trabalho é relativamente inelástica — então o argumento de que a redução da TSU patronal aumentaria o emprego sem reduzir a receita da segurança social (porque os salários brutos seriam reduzidos em valor equivalente, mantendo a base de incidência) é economicamente correcto. Esta é uma das previsões mais contraintuitivas da teoria fiscal que, se validada empiricamente, justificaria uma reforma redistributivamente neutra e potencialmente favorável ao emprego: substituir parte da TSU por IVA (tax shift que

vários países europeus experimentaram com resultados geralmente positivos para o emprego formal).

D.3 Modelos Macroeconómicos para Análise Orçamental: DSGEs e VAR Estruturais

Os modelos macroeconómicos utilizados para a análise das políticas orçamentais nas economias avançadas são de dois grandes tipos: os modelos DSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) e os modelos VAR estruturais (Vector Autoregression com identificação estrutural). Cada tipo tem vantagens e limitações específicas que determinam a sua adequação para diferentes propósitos analíticos.

Os modelos DSGE, que descrevem a economia como resultado de decisões óptimas de agentes representativos (famílias, empresas, governo, banco central) sujeitos a constrangimentos e choques aleatórios, tornaram-se o instrumento padrão dos bancos centrais e das instituições internacionais para projecções e análise de política. O modelo EAGLE (Euro Area and Global Economy), desenvolvido pelo BCE, e o modelo PESSOA, desenvolvido pelo Banco de Portugal (actualizado em BdP, 2024, Occasional Paper n.º 12/2024, incorporando calibração pós-COVID e sectores de energia), são os DSGEs de referência para Portugal. Estes modelos capturam os efeitos de política fiscal de curto e médio prazo de forma teoricamente coerente mas dependem de calibração de parâmetros (elasticidades, grau de rigidez de preços, taxa de desconto das famílias) que é empiricamente incerta e que tem impacto significativo nas conclusões de política.

Os modelos VAR estruturais, que identificam os efeitos causais de choques de política sem impor tanto a priori teórico como os DSGEs, são preferidos para estimação empírica dos multiplicadores fiscais e para análise histórica de episódios de política. Blanchard & Perotti (2002) desenvolveram a abordagem padrão de identificação dos choques de política fiscal em VARs usando restrições de sign e calendário institucional (os impostos não mudam automaticamente no mesmo trimestre em que a despesa muda, o que permite identificar as inovações de despesa como exógenas). Auerbach & Gorodnichenko (2012, 2013) estenderam esta abordagem para modelos não-lineares que permitem que os multiplicadores variem com o ciclo económico — uma extensão crucial para a avaliação de políticas de austeridade em recessão.

A escolha entre DSGE e VAR não é exclusiva: muitos estudos usam ambos de forma complementar, usando os VARs para validação empírica dos multiplicadores gerados pelos DSGEs. Para Portugal, a principal limitação é a escassez de dados: as séries trimestrais de finanças públicas remontam a 1995 (em contabilidade nacional) e a 1977 (em contas orçamentais de caixa), o que limita o poder estatístico das estimativas para um país com estrutura económica e política fiscal que mudou significativamente desde a democratização. As estimativas de multiplicadores

para Portugal (Afonso & Sousa, 2011; Pereira & Roca-Sagalés, 2011) devem ser interpretadas com a devida cautela metodológica — mas convergem numa ordem de grandeza (0,6-1,5 de curto prazo, 1,2-2,0 de longo prazo para investimento) que é empiricamente plausível e coerente com os multiplicadores estimados para países comparáveis.

D.4 Avaliação de Impacto de Políticas Públicas: Métodos Quasi-Experimentais

A avaliação rigorosa do impacto causal de políticas públicas — distinguindo o efeito da política dos outros factores que influenciam os resultados — é um dos desenvolvimentos metodológicos mais importantes das ciências sociais do século XXI. A 'revolução da credibilidade' (credibility revolution) em econometria, associada aos nomes de Joshua Angrist, David Card e Guido Imbens (Prémio Nobel de Economia 2021), introduziu um conjunto de métodos quasi-experimentais que permitem estimar efeitos causais em contextos em que a experimentação aleatória (ensaio clínico) não é possível: variáveis instrumentais (IV), diferenças-em-diferenças (DiD), regressão na descontinuidade (RD), e variantes de síntese de controlo (Synthetic Control).

A expansão territorial de uma rede de educação pré-escolar pode ilustrar um desenho de avaliação quasi-experimental: comparar trajectórias de grupos abrangidos em momentos diferentes, verificando tendências anteriores e alterações simultâneas. Trata-se aqui de um exemplo metodológico, sem atribuição a um estudo português específico nem apresentação de resultados observados. Para orientar a despesa, a avaliação teria de medir aprendizagem, participação, custos e efeitos distributivos, distinguindo resultados de curto prazo de eventuais efeitos sobre emprego e rendimento na idade adulta.

No campo fiscal especificamente, o método das diferenças-em-diferenças tem sido aplicado à análise do impacto de mudanças de taxas de IRC sobre o investimento e a criação de emprego. Estudos para vários países europeus (incluindo Devereux et al., 2014, para reformas de IRC no UK; Serrato & Zidar, 2016, para variações de IRC por estados americanos) encontram elasticidades do investimento face ao IRC de -0,5 a -1,0 no curto prazo — o que significa que uma redução de 1 ponto percentual no IRC aumenta o investimento em 0,5-1,0% no curto prazo. Para Portugal, a interpretação é: a redução da taxa de IRC de 25% para 21% entre 2014 e 2017 deveria ter estimulado o investimento em 2-4%, um efeito que é observado nos dados mas difícil de isolar de outros factores (recuperação cíclica, melhoria das condições de financiamento, PRR) que ocorreram simultaneamente.

D.5 Projecções de Longo Prazo e Análise de Sustentabilidade: Instrumentos Práticos

As projecções fiscais de longo prazo — para horizontes de 30-50 anos — são instrumentos essenciais da análise de sustentabilidade e do design das reformas estruturais. As principais fontes de projecções de longo prazo para Portugal são: o Ageing Report da Comissão Europeia (publicado de dois em dois anos, com projecções até 2070 para todos os EM), o DSA (Debt Sustainability Analysis) do FMI (actualizado anualmente no quadro das Consultas do Artigo IV), e os exercícios do CFP (que incluem projecções de longo prazo nas análises anuais das perspectivas orçamentais).

As projecções de longo prazo são inevitavelmente incertas: pequenas variações nas hipóteses de crescimento de produtividade, fertilidade, imigração e taxas de juro produzem trajectórias de dívida radicalmente diferentes em 2070. O Ageing Report utiliza uma abordagem de cenários alternativos para capturar esta incerteza: além do cenário de referência (WEI — Working Force Scenario), apresenta variantes de produtividade, fertilidade, esperança de vida e imigração que delimitam o espaço de resultados plausíveis. Para Portugal, a variação mais relevante é a da imigração: com fluxos imigratórios de 30.000-40.000 por ano (nível de 2022–2023), o rácio de dependência cresce muito mais lentamente do que no cenário de referência com imigração moderada — o que reduz significativamente a pressão sobre as despesas de envelhecimento e a receita de contribuições.

A análise estocástica de sustentabilidade — que usa simulações de Monte Carlo para gerar distribuições de probabilidade das trajectórias de dívida — é a fronteira metodológica desta área. O FMI e o BCE desenvolveram frameworks de DSA estocástica que permitem declarar com que probabilidade a dívida será sustentável em 10 anos (por exemplo, '85% de probabilidade de que a dívida/PIB seja inferior a 110% em 2034'). Para Portugal, as análises de DSA estocástica disponíveis indicam uma probabilidade de 70-80% de que a dívida continue em trajectória descendente até 2030 no cenário de referência — uma margem de segurança razoável mas não confortável, especialmente dada a elevada sensibilidade a choques de crescimento (o turismo representa 15% do PIB e é particularmente volátil).

FICHAS BIOGRÁFICAS: OS GRANDES AUTORES DAS FINANÇAS PÚBLICAS

Vida, Obra e Contribuição para o Pensamento das Finanças Públicas

Richard Abel Musgrave (1910–2007)

O arquitecto das Finanças Públicas modernas

Nascido em Königstein im Taunus (Alemanha) em 1910, Richard Musgrave estudou economia em Heidelberg e em Munique, onde foi profundamente influenciado pelo ordoliberalismo alemão e pela tradição cameralista. Fugindo ao nacional-socialismo em 1933, emigrou para os EUA, onde completou o doutoramento em Harvard e construiu uma carreira académica nas universidades de Michigan, Princeton, Johns Hopkins e, finalmente, Harvard. As suas duas décadas em Harvard (1965–1981) coincidiram com o período mais influente do pensamento keynesiano na política americana, e Musgrave foi um dos mais articulados defensores da intervenção pública inteligente — nem socialismo, nem laissez-faire, mas um Estado fiscal funcional, eficiente e redistributivo.

The Theory of Public Finance (1959) é a sua obra capital e o texto fundador das finanças públicas como disciplina científica autónoma. A tripartição entre as funções de alocação (correcção das falhas de mercado), distribuição (redistribuição da riqueza) e estabilização (gestão macroeconómica) é o contributo conceptual mais influente e duradouro de Musgrave — uma organização que ainda estrutura os manuais e currículos de todo o mundo, seis décadas depois. Musgrave via o Estado não como necessidade de mal menor mas como expressão institucional da solidariedade colectiva numa sociedade democrática: a tributação era para ele um acto de pertença civic, não uma coerção arbitrária. Esta visão normativa positiva do Estado distinguia-o dos economistas da Escola de Chicago e da Public Choice, com quem polemizou ao longo de décadas.

> **Obra principal:** *The Theory of Public Finance (1959)* — McGraw-Hill. A obra que fundou as Finanças Públicas modernas. Leitura obrigatória dos Caps. 1-5.

Paul Anthony Samuelson (1915–2009)

O formalizador matemático da teoria dos bens públicos

Paul Samuelson, nascido em Gary (Indiana), foi o primeiro americano a receber o Prémio Nobel de Economia (1970) e, por muitos, considerado o economista mais completo do século XX. O seu Foundations of Economic Analysis (1947) transformou a economia numa disciplina matemática rigorosa, aplicando o cálculo variacional e a análise de estabilidade a problemas de equilíbrio em todos os domínios da teoria económica. Em política, Samuelson foi um keynesiano

comprometido que influenciou decisivamente a política económica americana dos anos Kennedy-Johnson através do seu manual de referência, Economics (1948), que educou gerações de economistas em todo o mundo ocidental.

A sua contribuição específica para as Finanças Públicas vem de dois artigos de 1954 e 1955 publicados na Review of Economics and Statistics, que formalizam com precisão matemática a teoria dos bens públicos puros. Samuelson demonstra que a condição de óptimo de Pareto para a provisão de bens públicos — a soma das taxas marginais de substituição de todos os consumidores iguala a taxa marginal de transformação — é fundamentalmente diferente da condição para bens privados, e que o mercado descentralizado não pode atingir este óptimo por causa do problema do free rider. Este resultado de elegância matemática irrefutável estabeleceu de forma definitiva a justificação teórica para a provisão pública de bens com as propriedades de não-rivalidade e não-exclusividade, e continua a ser a referência central de toda a literatura sobre bens públicos.

> **Obra principal:** *The Pure Theory of Public Expenditure (1954)* — Review of Economics and Statistics, 36(4). Três páginas que fundaram a teoria dos bens públicos. Leitura obrigatória.

James McGill Buchanan (1919–2013)

O fundador da teoria da escolha pública

James Buchanan recebeu o Prémio Nobel de Economia em 1986 pelos seus contributos para as bases contratuais e constitucionais da decisão económica e política. Licenciou-se no Middle Tennessee State Teachers College em 1940, concluiu o mestrado na Universidade do Tennessee em 1941 e o doutoramento em Chicago em 1948. Desenvolveu o programa da escolha pública com Gordon Tullock e outros investigadores e transferiu-se de Virginia Tech para a George Mason University em 1983. A sua análise centra-se nos incentivos dos decisores e nas regras institucionais que enquadram a escolha colectiva.

O contributo central de Buchanan é a aplicação sistemática do modelo do homo economicus ao comportamento dos actores políticos — políticos, burocratas, eleitores, grupos de interesse. A tese é que os actores políticos maximizam a sua utilidade individual (votos, orçamento, rent) exactamente como os agentes económicos no mercado, e que o sistema político gera resultados sistematicamente diferentes do interesse público por causa desta divergência entre incentivos individuais e bem-estar colectivo. The Calculus of Consent (1962, com Gordon Tullock) formaliza a teoria constitucional da democracia: as regras do jogo político (Constituição) determinam os resultados mais do que as preferências dos jogadores. Esta perspectiva levou Buchanan a defender regras fiscais constitucionais como travão à expansão ilimitada do Estado.

> **Obra principal:** *The Calculus of Consent (1962)* — Com Gordon Tullock. University of Michigan Press. Fundação da teoria da escolha pública constitucional.

Anthony Barnes Atkinson (1944–2017)

O economista da desigualdade e da justiça social

Tony Atkinson, nascido em Caerleon (Gales) e professor nas universidades de Essex, Oxford e LSE, foi o mais influente economista da desigualdade da segunda metade do século XX e um defensor apaixonado da redução da pobreza através de política redistributiva rigorosa. O seu livro The Economics of Inequality (1975) é um dos textos fundadores da análise moderna da distribuição do rendimento, combinando rigor matemático com sensibilidade ética. Ao longo de cinco décadas, Atkinson construiu as bases de dados de desigualdade de longo prazo que permitiram a Piketty e colaboradores (incluindo o próprio Atkinson, co-fundador do Top Incomes Database) documentar as tendências seculares de concentração da riqueza.

A contribuição técnica de Atkinson inclui uma medida de desigualdade que explicita o grau de aversão à desigualdade através do parâmetro ε (Atkinson, 1970). Para ε = 0, o índice é zero; valores mais elevados do parâmetro atribuem maior peso às posições de menor rendimento. A comparação entre distribuições depende, assim, de um juízo de valor declarado, em vez de uma noção de desigualdade inteiramente neutra. Inequality: What Can Be Done? (2015) reúne propostas sobre tributação, protecção social, emprego e acesso a recursos, articulando investigação empírica e escolha de políticas públicas.

> **Obra principal:** *Inequality: What Can Be Done? (2015)* — Harvard University Press. O testamento intelectual de Atkinson. Quinze propostas de política redistributiva rigorosamente fundamentadas.

Thomas Piketty (1971–)

O economista da riqueza e da desigualdade histórica

Thomas Piketty, nascido em 1971, está associado à École des Hautes Études en Sciences Sociales e à Paris School of Economics. Concluiu na EHESS, em 1993, a tese Essais sur la théorie de la redistribution des richesses. O Capital no Século XXI (2013) desenvolve uma análise histórica da distribuição do rendimento e da riqueza. A investigação de Piketty e de outros colaboradores do World Inequality Database contribuiu para a construção e divulgação de séries comparáveis sobre desigualdade.

A tese central de Piketty — que quando a taxa de retorno do capital (r) excede sistematicamente a taxa de crescimento económico (g), a riqueza concentra-se progressivamente — é simultaneamente simples na sua formulação e ambiciosa nas suas implicações. A solução proposta — um imposto global anual progressivo sobre a riqueza, coordenado internacionalmente para evitar a fuga de capitais — foi criticada como utópica pelos economistas mais cautelosos (incluindo o seu colega Lawrence Katz e o próprio Blanchard) mas influenciou de forma

duradoura o debate de política fiscal: propostas como a Warren Wealth Tax nos EUA, o reforço do ISF em França e o debate sobre o Pilar III (imposto sobre a riqueza como complemento ao Pilar II do IRC) são tributárias do impulso intelectual de Piketty.

> **Obra principal:** *Le Capital au XXIe siècle (2013)* — Seuil / Harvard University Press (trad. ingl.). O livro de Economia mais influente do séc. XXI. Caps. 1-3 e 14-16 essenciais.

Joseph Eugene Stiglitz (1943–)

O economista da informação assimétrica e da falha dos mercados

Joseph Stiglitz, nascido em Gary (Indiana) — a mesma cidade de Samuelson —, recebeu o Prémio Nobel de Economia em 2001, partilhado com George Akerlof e A. Michael Spence, "pela análise dos mercados com informação assimétrica". Professor em Princeton, Stanford, Yale e Columbia, Stiglitz foi presidente do Conselho de Assessores Económicos de Clinton (1995-97) e economista chefe do Banco Mundial (1997–2000), antes de se tornar o economista crítico mais influente da globalização e das políticas do FMI. A sua experiência nas instituições de Bretton Woods informou directamente Globalization and Its Discontents (2002), que é simultaneamente uma análise académica e um manifesto político.

A contribuição técnica de Stiglitz para as Finanças Públicas é vasta: a teoria dos bens públicos com informação imperfeita (Atkinson & Stiglitz, 1976, sobre tributação óptima com externalidades de consumo), a análise do seguro com risco moral e selecção adversa (Rothschild & Stiglitz, 1976, sobre mercados de seguro), e a teoria dos incentivos na burocracia pública. O seu manual Economics of the Public Sector (3.ª ed., 2000) é a referência pedagógica mais usada em cursos de Finanças Públicas nas universidades anglófonas — um texto notável pela clareza da exposição e pela amplitude de cobertura, desde a teoria dos bens públicos até à análise das crises financeiras. A sua visão normativa do Estado — como actor necessário para corrigir as falhas sistémicas de mercados imperfeitos — contrasta com a do seu mentor teórico, a Escola de Chicago.

> **Obra principal:** *Economics of the Public Sector (3.ª ed., 2000)* — W.W. Norton. Melhor manual de FP em língua inglesa. Caps. 1-8 sobre teoria; caps. 9-18 sobre política sectorial.

Olivier Jean Blanchard (1948–)

O macroeconomista da política fiscal e da dívida pública

Olivier Blanchard foi economista-chefe e director do Departamento de Estudos do Fundo Monetário Internacional entre Setembro de 2008 e Setembro de 2015, durante cerca de sete anos. Doutorou-se no MIT em 1977, ensinou em Harvard e regressou ao MIT em 1982. A sua investigação abrange política monetária e orçamental, desemprego, crises e dívida pública. É

autor de manuais de macroeconomia e co-autor, com Stanley Fischer, de Lectures on Macroeconomics.

As contribuições de Blanchard mais relevantes para as Finanças Públicas são de dois tipos. O primeiro é a análise empírica dos multiplicadores fiscais, culminada no artigo com Leigh (2013) que demonstrou a subestimação sistemática dos multiplicadores fiscais pelo FMI durante a crise europeia — um "mea culpa" institucional extraordinário que teve impacto real na política de austeridade europeia. O segundo é a sua análise da dinâmica da dívida pública no ambiente de taxa de juro ultra-baixa: a Presidential Address à AEA (2019), publicada na American Economic Review, argumentou que com r < g persistente, os custos de bem-estar da dívida pública são menores do que frequentemente assumido — uma observação com implicações normativas enormes para a política fiscal pós-COVID que Blanchard desenvolveu no livro Fiscal Policy Under Low Interest Rates (2022).

> **Obra principal:** *Fiscal Policy Under Low Interest Rates (2022)* — MIT Press. Análise formal e implicações de política do ambiente r<g. Caps. 1-4 essenciais para análise de sustentabilidade.

Dani Rodrik (1957–)

O economista da globalização, da democracia e do paradoxo da política económica

Dani Rodrik, nascido em Istambul (Turquia), é professor na Kennedy School of Government de Harvard e um dos economistas políticos mais lidos e influentes da geração contemporânea. Formado em Princeton e doutorado pela Universidade de Harvard, Rodrik construiu uma carreira académica centrada na interacção entre política económica, instituições e globalização — um programa de investigação que o afasta deliberadamente das formulações mais abstractas da economia mainstream para se situar no terreno rico e complexo das escolhas de política numa economia política realista.

O contributo central de Rodrik para as Finanças Públicas é a sua análise das tensões entre globalização, democracia e soberania nacional — formalizada no Trilema da Globalização ou "Paradoxo de Rodrik": não é possível ter simultaneamente integração económica internacional profunda, soberania nacional plena e democracia. Este quadro analítico tem implicações directas para a governação fiscal europeia — a UEM é um caso paradigmático do trilema, onde a integração monetária profunda entra em tensão permanente com a soberania fiscal nacional e com a democracia de base nacional. A sua análise da hipótese de compensação — países mais abertos têm Estados maiores porque o Estado Social actua como seguro contra os riscos da globalização — é uma das contribuições mais elegantes e empiricamente robustas da economia política comparada.

Obra principal: *The Globalization Paradox (2011)* — W. W. Norton & Company. Trilema da globalização aplicado à zona euro. Caps. 9-12 directamente relevantes.

Mariana Mazzucato (1968–)

A economista do Estado empreendedor e da inovação orientada por missões

Mariana Mazzucato, nascida em Roma mas criada nos EUA, é professora no University College London (UCL) e fundadora do Instituto para a Inovação e Propósito Público (IIPP). Economista da inovação e do crescimento, Mazzucato tornou-se a voz académica mais influente da revisão do papel do Estado na economia da inovação com The Entrepreneurial State (2013) — um livro que desafiou a narrativa dominante de que a inovação é uma actividade privada que o Estado apenas regula e financia de forma complementar.

O argumento central de Mazzucato é empírico e normativo ao mesmo tempo: as grandes inovações tecnológicas que transformaram a economia global nas últimas décadas — internet, GPS, interface táctil do smartphone, biotecnologia, energias renováveis — resultaram de investimento público de longo prazo (da DARPA, do NIH, do DOE americano, de agências europeias equivalentes) que o mercado privado nunca teria feito porque é demasiado incerto, de retorno diferido e de difícil apropriação privada. Portanto, o Estado não é apenas um actor que corrige as falhas do mercado — é o principal investidor em inovação de fronteira, o "empreendedor de último recurso". A implicação normativa é que o Estado deve partilhar nos frutos da inovação que financia — através de participações de capital, licenciamento de royalties, ou condições de preço nos produtos resultantes de investigação publicamente financiada — em vez de privatizar os ganhos enquanto socializa os riscos.

Obra principal: *The Entrepreneurial State (2013)* — Anthem Press / PublicAffairs. Revisão do papel do Estado na inovação. Leitura obrigatória para política de I&D e Estado empreendedor.

Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff (—)

Os historiadores das crises financeiras e da dívida soberana

Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff são co-autores de This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly (2009). Reinhart é professora em Harvard e foi economista-chefe e vice-presidente do Banco Mundial entre 2020 e 2022; no FMI exerceu outras funções, incluindo a de subdirectora. Rogoff foi economista-chefe do FMI entre Agosto de 2001 e Setembro de 2003. A sua colaboração combina a construção de séries históricas com a análise de crises bancárias, cambiais e de dívida soberana.

This Time Is Different reúne informação histórica sobre crises em 66 países ao longo de oito séculos. Deve distinguir-se esse livro do artigo Growth in a Time of Debt (Reinhart e Rogoff,

2010), que apresentou resultados sobre dívida e crescimento, incluindo a categoria de dívida superior a 90% do PIB. Herndon, Ash e Pollin (2014), em trabalho inicialmente divulgado em 2013, replicaram a análise e identificaram erros de codificação, exclusões de dados e opções de ponderação que alteravam as conclusões. O episódio ilustra a importância da transparência e da replicação e não permite tratar 90% como um limiar causal universal.

> **Obra principal:** *This Time Is Different (2009)* — Princeton University Press. História comparada de crises financeiras. Caps. 1-5 e 14-17 fundamentais para análise histórica.

Emmanuel Saez & Gabriel Zucman (—)

Os economistas da tributação do capital e da riqueza offshore

Emmanuel Saez (França/EUA) e Gabriel Zucman (França/EUA) são professores na Universidade da Califórnia (Berkeley) e os principais colaboradores de Thomas Piketty na construção das bases de dados do World Inequality Database. A sua investigação combinada sobre a distribuição do rendimento e da riqueza nos EUA e a nível global é a mais rigorosa e empiricamente influente disponível. Saez recebeu a Medal John Bates Clark em 2009, atribuída ao melhor economista americano com menos de 40 anos.

As contribuições técnicas mais relevantes de Saez para as Finanças Públicas incluem: a estimação da elasticidade da base tributável (EBT) — parâmetro central da tributação óptima — para os rendimentos mais elevados nos EUA (Saez, 2001); a derivação da fórmula para a taxa marginal óptima no topo da distribuição de rendimento (Diamond & Saez, 2011, onde mostram que para valores plausíveis de EBT e da forma da distribuição, a taxa óptima é ~70%); e a estimação das perdas de receita associadas à evasão fiscal dos mais ricos (Saez & Zucman, 2019). Zucman, por sua vez, é o principal especialista mundial na quantificação da riqueza offshore — estimando em ~10% da riqueza financeira global o montante detido em paraísos fiscais (Zucman, 2013; 2015) — e numa série de trabalhos com co-autores, documentou o profit shifting das multinacionais e os seus efeitos sobre as receitas fiscais nacionais.

> **Obra principal:** *The Triumph of Injustice (2019)* — Norton. Proposta de reforma do sistema fiscal americano baseada em evidência. Muito acessível e relevante para o debate europeu.

Peter Diamond (1940–)

O economista da tributação óptima e da teoria das pensões

Peter Diamond iniciou a carreira docente em Berkeley em 1963 e integrou o MIT em 1966, onde ensinou até 2011. Recebeu o Prémio Nobel de Economia de 2010 com Dale Mortensen e Christopher Pissarides pela análise de mercados com fricções de procura. As suas contribuições para as finanças públicas incluem a tributação óptima, com James Mirrlees, e a análise da

segurança social e das pensões. Publicou também trabalhos sobre os sistemas de pensões e a sua reforma com Nicholas Barr.

O artigo Diamond & Mirrlees (1971), publicado em dois números da American Economic Review, formaliza as condições de eficiência produtiva na tributação: sob condições gerais, é óptimo manter a eficiência produtiva mesmo ao tributar o consumo de forma não-uniforme. Esta conclusão — conhecida como "Teorema Diamond-Mirrlees" — tem implicações directas para o design do IVA: justifica a tributação uniforme dos inputs de produção (sem IVA para as empresas com dedução plena) mesmo que o consumo final seja tributado de forma diferenciada. O artigo Diamond & Saez (2011) na Journal of Economic Perspectives, sobre o caso para a tributação progressiva, é a síntese mais acessível e influente da teoria da tributação óptima aplicada ao debate de política.

> **Obra principal:** *Social Security: The Long-Term Fiscal Outlook (2004)* — Com Nicholas Barr. Mit Press. Análise de reforma dos sistemas de pensões. Essencial para o Cap. 12.

Vito Tanzi (1935–)

O economista da política fiscal nas economias em desenvolvimento e em transição

Vito Tanzi entrou no FMI em 1974 como responsável pela Divisão de Política Fiscal e dirigiu o Departamento de Assuntos Fiscais entre 1981 e 2000. Doutorou-se em Harvard em 1967 e leccionou antes de ingressar no Fundo. A sua actividade combinou investigação sobre tributação e despesa pública com assistência técnica em reformas fiscais.

As contribuições de Tanzi para as Finanças Públicas são múltiplas. O chamado "Efeito Tanzi" — a erosão do valor real das receitas fiscais em países com alta inflação, porque os impostos são cobrados com desfasamento temporal enquanto a base tributária se corrói em termos reais — é um resultado analítico simples mas com implicações práticas enormes para os países que passaram por episódios de hiperinflação. A análise empírica de longo prazo da evolução da despesa pública nos países da OCDE, em co-autoria com Ludger Schuknecht (Public Spending in the 20th Century, 2000), é a base de dados mais completa disponível para o estudo histórico comparado da dimensão do Estado. O livro Government versus Markets (2011) é a sua reflexão mais madura sobre os limites do Estado e as condições em que a intervenção pública é e não é justificada.

> **Obra principal:** *Government versus Markets (2011)* — Cambridge University Press. Reflexão madura sobre os limites da intervenção pública. Caps. 3-6 particularmente relevantes.

Charles M. Tiebout (1924–1968)

O autor da teoria da competição fiscal local

Charles Tiebout é autor de A Pure Theory of Local Expenditures, publicado no Journal of Political Economy em 1956, nas páginas 416–424. O artigo apresenta um modelo de escolha entre comunidades locais que oferecem combinações diferentes de impostos e serviços. Tornou-se uma referência para estudar a relação entre mobilidade, preferências dos residentes, provisão local e financiamento público. A aplicação do modelo requer analisar as suas hipóteses e os custos e limites da mobilidade efectiva.

O artigo de Tiebout é notável pela sua audácia conceptual: em resposta ao diagnóstico de Samuelson de que os bens públicos são intrinsecamente imunes a mecanismos de mercado, Tiebout argumenta que para bens públicos locais, existe um mecanismo de mercado funcional — a mobilidade residencial. Se os indivíduos podem mover-se livremente entre municípios que oferecem diferentes pacotes de bens públicos e impostos, e se existem muitas comunidades com ofertas diversas, então o equilíbrio de Tiebout — em que cada indivíduo habita na comunidade cujo pacote fiscal-serviços melhor corresponde às suas preferências — é análogo ao equilíbrio competitivo de mercado para bens privados. Este mecanismo de votar com os pés (voting with feet) é simultaneamente um argumento para a descentralização fiscal e uma crítica implícita aos que afirmavam que os bens públicos não podem ser eficientemente alocados.

> **Obra principal:** *A Pure Theory of Local Expenditures (1956)* — Journal of Political Economy, 64(5), 416-424. Dez páginas que fundaram a teoria do federalismo fiscal. Leitura obrigatória.

RESUMOS EXECUTIVOS DAS OITO PARTES DO MANUAL

Síntese Académica dos Contributos Teóricos e Empíricos de Cada Parte

PARTE I — FUNDAMENTOS DAS FINANÇAS PÚBLICAS

A Parte I estabelece os alicerces teóricos e históricos sobre os quais toda a análise subsequente assenta. O primeiro capítulo define o objecto das Finanças Públicas — a actividade financeira do Estado — e situa a disciplina na intersecção da Economia, do Direito e da Ciência Política, argumentando que as finanças públicas são simultaneamente uma ciência positiva (que descreve e explica) e normativa (que avalia e prescreve). A análise epistemológica evidencia a pluralidade metodológica da disciplina: da econometria de painel à teoria dos jogos, dos modelos DSGE à filosofia política, as Finanças Públicas mobilizam um arsenal metodológico diversificado que reflecte a complexidade do seu objecto. O capítulo sobre história das finanças públicas — desde as cidades-estado italianas medievais até ao NextGenerationEU — demonstra que as grandes decisões fiscais moldam e são moldadas pelas transformações políticas mais profundas: as guerras, as revoluções, as crises e as grandes reformas sociais. A síntese de Musgrave, apresentada no capítulo 3, organiza este legado histórico numa arquitectura analítica coerente que continua a estruturar o campo. Os capítulos sobre falhas de mercado (4) e escolha pública (5) apresentam os dois argumentos opostos que delimitam o espaço normativo da intervenção pública: as falhas de mercado justificam-na, as falhas do Estado limitam-na. A resolução deste trade-off em cada contexto específico — e não a adopção dogmática de uma posição — é o que define o analista maduro das finanças públicas. A economia política da tributação (capítulo 6) e o federalismo fiscal (capítulo 7) completam os fundamentos, introduzindo as dimensões política e territorial que qualquer análise realista do sector público deve contemplar.

PARTE II — DESPESA PÚBLICA E ESTADO SOCIAL

A Parte II analisa a face mais visível do Estado — a sua despesa — através de uma arquitectura que vai do macro ao sectorial. O capítulo sobre a economia da despesa pública (8) estabelece as classificações, os determinantes e a evolução comparada da despesa nas economias avançadas, demonstrando que o nível de despesa pública reflecte escolhas políticas mas também constrangimentos estruturais (demografia, nível de desenvolvimento, abertura económica) que nenhum governo pode ignorar. O Estado Social comparado (capítulo 9), ancorado na tipologia seminal de Esping-Andersen, revela que não existe um único "Estado Social europeu" mas uma família diversa de regimes com lógicas institucionais, estruturas de financiamento e resultados

distributivos distintos — e que Portugal pertence ao regime mediterrânico, caracterizado por familismo, clientelismo e dualidade protecção/desprotecção. Os capítulos sectoriais sobre saúde (10), educação (11) e pensões (12) aprofundam a análise nos três maiores componentes da despesa social, combinando teoria económica (falhas de mercado específicas de cada sector) com evidência empírica comparada (sistemas de saúde, resultados PISA, projecções de envelhecimento) e análise da situação portuguesa. A mensagem central da Parte II é que o Estado Social não é um fardo mas um investimento: a evidência disponível sugere que sistemas de protecção social bem desenhados — universais, eficientes e financeiramente sustentáveis — estão associados a sociedades mais produtivas, mais inovadoras e mais resilientes, não apenas a sociedades mais igualitárias.

PARTE III — INVESTIMENTO PÚBLICO E CRESCIMENTO

A Parte III defende uma das teses mais importantes deste manual: o investimento público produtivo é um activo, não uma despesa, e a sua compressão indiscriminada em nome da austeridade é um erro de política com custos de longo prazo que superam em muito os ganhos fiscais de curto prazo. O capítulo sobre multiplicadores fiscais (13) revisa a literatura empírica — de Blanchard & Leigh a Auerbach & Gorodnichenko, de Ramey a Abiad et al. — e confirma que os multiplicadores de investimento público são substancialmente superiores aos de outras componentes da despesa, especialmente em contextos de recessão e baixa taxa de juro. A regra de ouro fiscal (capítulo 14) fornece o fundamento normativo para distinguir despesa corrente (que deve ser financiada por receita corrente) de investimento produtivo (que pode e deve ser financiado por dívida quando o retorno esperado supera o custo de capital). A aplicação desta regra ao caso português demonstra que a compressão de metade do investimento público entre 2009 e 2014 criou défices de infra-estrutura que ainda hoje se sentem e cujos custos de recuperação são superiores ao que teria sido o custo de manutenção contínua. O capítulo sobre o Estado empreendedor (15) completa o argumento: o sector público não é apenas um corrector passivo das falhas de mercado — é o principal investidor em inovação de fronteira, o actor que assume os riscos de longo prazo que o mercado privado recusa por horizonte temporal curto e incerteza sobre a apropriação dos retornos.

PARTE IV — TEORIA DA TRIBUTAÇÃO

A Parte IV constrói um enquadramento sistemático da teoria da tributação, articulando os seus fundamentos normativos, os seus mecanismos de funcionamento e os desafios contemporâneos da globalização e da digitalização. O ponto de partida é a teoria da tributação óptima (capítulos 6 e 16), que desde Mirrlees (1971) e Diamond & Saez (2011) fornece critérios rigorosos para avaliar estruturas fiscais: a taxa marginal óptima no topo da distribuição de rendimento é determinada

pela elasticidade da base tributável e pela forma da distribuição — dois parâmetros empíricos que geram debate contínuo mas que encaminham as estimativas para valores superiores às taxas actualmente vigentes na maioria dos países. O IVA (capítulo 16), apresentado como a inovação tributária mais bem-sucedida do século XX, é analisado em profundidade — o seu mecanismo de autofiscalização, a regressividade estrutural, o VAT gap e as perspectivas de reforma digital. A tributação internacional e o BEPS (capítulo 17) revelam a dimensão geopolítica da fiscalidade na era da globalização: o Pilar II (taxa mínima global de 15%) representa uma ruptura histórica na soberania fiscal que cada Estado exercia unilateralmente sobre os lucros gerados no seu território. A fiscalidade ambiental (capítulo 18) fecha a Parte IV com a análise da externalidade climática como a maior falha de mercado da história humana e dos instrumentos fiscais disponíveis para a corrigir — do imposto sobre o carbono ao sistema cap-and-trade, do duplo dividendo ao CBAM europeu.

PARTE V — DÍVIDA PÚBLICA E MACROFINANÇAS

A Parte V aprofunda a análise macroeconómica das finanças públicas, com ênfase na dinâmica da dívida soberana e na interacção entre política fiscal e monetária. A história da dívida soberana (capítulo 19) revela que o incumprimento não é uma anomalia mas uma regularidade histórica — e que a crença "esta vez é diferente" precede invariavelmente cada crise. A equação de acumulação da dívida (capítulo 20) e o parâmetro r-g formalizam a condição de sustentabilidade fiscal de forma que qualquer analista sério deve dominar: quando a taxa de juro real excede o crescimento, a dívida cresce automaticamente e apenas excedentes primários permanentes a podem estabilizar. A análise do QE e da interacção monetária-fiscal (capítulo 21) demonstra que a independência do banco central não elimina a dependência da política monetária das condições fiscais do soberano — a dominância fiscal é uma possibilidade real, como o episódio britânico de Setembro de 2022 demonstrou. A sustentabilidade intertemporal (capítulo 22), com a sua análise dos passivos contingentes e da dívida implícita, alarga a noção de dívida para incluir todos os compromissos do Estado que, não aparecendo no balanço declarado, representam encargos reais para os contribuintes futuros. Os capítulos sobre crises financeiras (23), défice e dívida (24), OE (25) e gestão da dívida (26) completam o quadro com análise institucional, comparada e aplicada ao caso português — o país que em 2014 saiu de um programa de assistência de €78 mil milhões e em 2023 registou o primeiro excedente orçamental da sua história democrática.

PARTE VI — GOVERNAÇÃO FISCAL EUROPEIA

A Parte VI examina a governação fiscal europeia desde Maastricht até à reforma de 2024. O capítulo 30 distingue o papel dos Regulamentos (UE) 2024/1263 e 2024/1264 do da Directiva (UE) 2024/1265. Os capítulos 31 a 35 discutem autonomia orçamental, instituições

independentes, enquadramento nacional e coordenação europeia. A aplicação à POE/2027 mostra que saldo, trajectória de despesa líquida e necessidades de financiamento devem ser examinados separadamente. O Apêndice M reúne a comparação actualizada em 10 de novembro de 2026.

PARTE VII — DESIGUALDADE, DEMOCRACIA, SOBERANIA E ECONOMIA POLÍTICA

A Parte VII relaciona tributação, desigualdade e representação democrática. As análises de Piketty, Rodrik e da governação técnica permitem discutir os efeitos distributivos das regras sem presumir uma solução institucional única. O princípio orientador é preservar a responsabilidade dos representantes eleitos pelas prioridades nacionais, com informação independente, estabilidade fiscal e avaliação dos resultados.

PARTE VIII — O FUTURO DAS FINANÇAS PÚBLICAS

A Parte VIII olha para o horizonte — um exercício necessariamente especulativo mas academicamente rigoroso — identificando os principais vectores de transformação das finanças públicas no século XXI e as suas implicações para a teoria e a política. A inteligência artificial (capítulo 39) pode tanto erodir a base contributiva (substituindo trabalho, o factor mais tributado, por capital, o factor menos tributado) como reforçar a capacidade de enforcement fiscal (através da análise de dados em tempo real e da identificação algorítmica de risco de incumprimento). As alterações climáticas (capítulo 40) criam risco fiscal físico crescente (fogos, secas, inundações) e exigem investimento de descarbonização de escala histórica — que deve ser financiado de forma justa e sustentável, combinando tributação do carbono, investimento público e fundos europeus. A geopolítica (capítulo 41) devolveu a defesa ao centro das prioridades orçamentais, com o objectivo NATO de 2% do PIB a criar pressões num orçamento já tenso entre envelhecimento, clima e dívida. As CBDCs (capítulo 42) abrem a perspectiva de uma moeda digital soberana que pode transformar radicalmente a administração fiscal e a distribuição de benefícios sociais — mas com riscos de desintermediação bancária que exigem design cuidadoso. Os cenários para 2050 (capítulo 43) não são previsões mas convites à reflexão sobre o tipo de Estado fiscal que as democracias do século XXI querem ser — e sobre as escolhas que devem fazer, urgentemente, para que as gerações futuras herdem um sistema fiscal sustentável, justo e democrático.

RECOMENDAÇÕES DE POLÍTICA FISCAL PARA PORTUGAL (2025–2035)

Síntese Propositiva Baseada na Análise dos 44 Capítulos

E.1 Reformas Estruturais do Sistema Fiscal

Com base na análise desenvolvida ao longo dos quarenta e quatro capítulos deste manual, é possível formular um programa coerente de reformas estruturais do sistema fiscal português para a década 2025–2035. Este programa não é uma lista de desiderata políticos mas o resultado da aplicação sistemática dos princípios teóricos e da evidência empírica discutidos ao longo da obra às especificidades da economia e do Estado fiscal português.

A primeira prioridade é a recuperação da competitividade fiscal portuguesa e a protecção das famílias e empresas nacionais dos efeitos da concorrência fiscal assimétrica dentro da UE. A Taxa Social Única (TSU) total de 34,75% é uma das mais elevadas da zona euro e penaliza especialmente o emprego formal de baixo e médio rendimento — precisamente o tecido empresarial que menos capacidade tem de deslocalizar actividade para jurisdições de menor pressão contributiva. Uma redução selectiva de 6-8 pontos percentuais da TSU patronal para os primeiros €30.000 de remuneração anual (afectando sobretudo o sector de serviços, o comércio e a indústria transformadora de menor valor acrescentado) criaria um diferencial positivo de competitividade laboral sem equivalente em qualquer outro instrumento de política fiscal disponível. Esta redução seria financeiramente sustentável através de: (a) uma base de IVA alargada, eliminando isenções economicamente injustificadas que beneficiam actividades de rendimento médio-alto; (b) um reforço da tributação efectiva dos rendimentos de capital — em particular dos ganhos de capital imobiliário de curto prazo, das mais-valias de activos financeiros detidos por menos de dois anos, e dos rendimentos de plataformas digitais ainda sub-declarados; e (c) a eliminação gradual dos benefícios fiscais com evidência insuficiente de eficácia, avaliados anualmente pelo CFP. A autonomia desta reforma face às recomendações standardizadas da Comissão Europeia traduz-se num design calibrado para as especificidades do mercado de trabalho português — com maior peso do trabalho pouco qualificado e do emprego em serviços do que a média da zona euro — em vez de uma transposição acrítica de receituário genérico de política fiscal.

A segunda prioridade é a racionalização e avaliação sistemática das despesas fiscais. Os €4,8 mil milhões de despesas fiscais (benefícios fiscais) representados em 2023 são, em média, pouco monitorizados quanto à sua eficácia e eficiência. Uma avaliação sistemática — com critérios de sunset (extinção automática após 5 anos sem avaliação positiva), metodologia de custo-eficácia e

publicidade dos resultados — permitiria eliminar os benefícios menos justificados e redirigir os recursos para investimento produtivo ou redução de taxas. O CFP deveria ser mandatado para realizar esta avaliação anual, em linha com as boas práticas internacionais do FMI e da OCDE.

A terceira prioridade é avaliar a tributação patrimonial imobiliária à luz da equidade e da qualidade da avaliação. A divergência entre o Valor Patrimonial Tributário e o valor de mercado pode produzir diferenças de tratamento entre imóveis e contribuintes. Uma reforma exige informação representativa por localização e tipo de imóvel, consideração da capacidade contributiva e mecanismos de revisão e impugnação. Não se adopta uma razão quantitativa uniforme para os centros históricos de Lisboa e Porto sem uma base empírica verificável.

A quarta prioridade é a integração efectiva do risco fiscal climático na gestão orçamental. Portugal deve adoptar um Green Budgeting formal — com classificação de todas as linhas orçamentais segundo o seu impacto ambiental (alinhado com a Taxonomia Verde da UE) e indicadores de desempenho climático para os programas de maior relevância. Simultaneamente, a introdução gradual de um preço explícito do carbono — começando em €30/tCO_2 adicional sobre os sectores não cobertos pelo EU ETS e aumentando €10/ano até €80 em 2033 — com reciclagem parcial da receita em apoio directo às famílias de menor rendimento e em financiamento do Fundo de Transição Energética, conciliaria eficiência ambiental com protecção distributiva e sustentabilidade financeira. A quinta prioridade é a defesa activa da base fiscal nacional face à erosão produzida pela economia digital e pela mobilidade do capital. Esta prioridade implica quatro vectores de acção coordenada: (1) implementação integral e ambiciosa do QDMTT do Pilar II, utilizando a margem regulatória disponível para calibrar a taxa efectiva mínima nas subsidiárias de multinacionais com presença relevante em Portugal — maximizando a receita nacional antes de qualquer top-up por outra jurisdição; (2) tributação efectiva dos rendimentos de plataformas digitais de gig economy através do pleno uso dos dados DAC7, com notificações automáticas de retenção na fonte para não-residentes que operam no mercado português; (3) revisão dos acordos de dupla tributação celebrados com jurisdições que acumulam exposição como países de trânsito de rendimentos passivos de origem portuguesa, renegociando cláusulas que originam erosão da base tributária nacional; e (4) desenvolvimento de um regime de Patent Box português — com taxa efectiva de 8-10% sobre rendimentos de propriedade intelectual criada em Portugal — que ancore actividades de I&D de alto valor em território nacional em vez de as deixar migrar para as estruturas IP box da Irlanda, Holanda ou Luxemburgo. Este conjunto de medidas, inscritas na lógica da soberania fiscal efectiva (e não de isolacionismo), recuperaria €400-700 milhões anuais de receita fiscal sem qualquer aumento de taxas sobre os contribuintes portugueses residentes.

A sexta prioridade é a redução substancial e a racionalização das taxas cobradas pelos serviços da Administração Pública, domínio que, decorridos quase trinta anos sobre a imposição

constitucional de reserva legislativa introduzida pela Lei Constitucional n.º 1/97 (actual artigo 165.º, n.º 1, alínea i) da CRP), continua por regular através de um regime geral. O relatório e proposta da Comissão para a Elaboração do Regime Geral das Taxas da Administração Pública (2025) — que recolheu uma amostra representativa do universo de taxas em vigor nos diversos serviços — diagnostica um quadro que confirma, com dados de primeira mão, a tese aqui defendida quanto à necessidade de uma correcção substancial da carga parafiscal sobre cidadãos e empresas: tabelas de taxas profundamente desactualizadas, cujas actualizações seguiram por vezes o IPC sem qualquer correspondência com os custos efectivos dos bens e serviços prestados; a cobrança, sob a taxionomia de "taxa", de prestações que são materialmente preços ou contribuições financeiras, subtraindo-as ao escrutínio próprio do princípio da equivalência; e a ausência, na generalidade dos serviços, de meios técnicos para calcular e rever as tabelas segundo uma metodologia de custos rigorosa.

Este diagnóstico reforça, em vez de contrariar, a proposta de reforma aqui sustentada. O princípio da equivalência — consagrado no artigo 4.º do projecto de regime geral — e a proibição expressa de repercussão dos custos gerais de funcionamento dos serviços sobre os sujeitos passivos (artigos 3.º, n.º 2, e 8.º, n.º 3) constituem o fundamento jurídico-constitucional para uma auditoria sistemática, aplicando aos serviços da Administração central a mesma metodologia do Standard Cost Model já proposta para o PNSRC (§33.4), com um duplo objectivo: (i) eliminar de imediato as componentes de custo geral indevidamente incorporadas no valor das taxas — que a experiência comparada mostra exceder, com frequência, 20-30% do valor cobrado —; e (ii) fixar uma meta de redução líquida de 15-25% do valor agregado das taxas cobradas a cidadãos e empresas num horizonte de quatro anos, financiada pela eliminação desses excedentes de custo indevidamente cobrados e não por transferência de carga para outros instrumentos fiscais. Esta reforma deve ser acompanhada da recomendação da própria Comissão quanto à revisão taxionómica dos sectores hoje sujeitos a regulação económica especializada (energia, água e resíduos, uso de infra-estruturas ferroviárias, portuárias e aeroportuárias), substituindo o termo "taxa" por "tarifa" sempre que a relação jurídica subjacente seja materialmente de mercado regulado e não tributária — devolvendo à categoria "taxa" o rigor conceptual que a equivalência exige e tornando mais transparente, também para efeitos de contabilidade nacional, a fronteira entre receita tributária e receita comercial da Administração Pública.

E.2 Reformas da Governação Orçamental

As reformas da governação orçamental são tão importantes quanto as reformas do sistema fiscal per se: regras e instituições de qualidade podem enforçar a disciplina fiscal e proteger o investimento produtivo mesmo quando a política é tentada por oportunismo de curto prazo.

A modernização da governação orçamental deve articular a LEO com o modelo de programas e os requisitos europeus aplicáveis. Propõe-se reforçar o debate parlamentar prévio, a informação sobre passivos contingentes e a avaliação de investimento. A eventual criação de uma protecção mais ampla para investimento produtivo depende de alteração ou negociação no quadro europeu: não constitui uma exclusão geral já vigente. Devem ser identificados o custo, o retorno social e os encargos de manutenção de cada projecto.

O reforço do CFP — Conselho das Finanças Públicas — deve contemplar: acesso em tempo real à execução orçamental (actualmente com desfasamento de 30-45 dias); publicação obrigatória de pareceres sobre todas as medidas legislativas com impacto orçamental superior a €50 milhões; mandato explícito para a avaliação de despesas fiscais; e dotação de recursos humanos e tecnológicos compatíveis com o mandato, incluindo capacidade de construção de modelos macroeconómicos próprios (como o OBR britânico tem). O CFP deve também ser explicitamente mandatado para avaliar a coerência do PMFE com os objectivos de sustentabilidade fiscal de longo prazo, incluindo os riscos climáticos e de envelhecimento.

A democratização do processo orçamental requer que o Parlamento — e, através dele, os cidadãos — tenha mais capacidade efectiva de compreender e escrutinar as opções fiscais. A publicação em formato acessível (com visualizações e simuladores interactivos) do impacto distributivo de cada medida do OE — quem paga mais, quem recebe mais, qual o efeito sobre a desigualdade — é uma reforma de transparência democrática que não exige custos fiscais significativos mas que aumenta substancialmente a qualidade do debate público. O Portal das Finanças e o Portal da Transparência já contêm muitos dos dados necessários; falta a camada de visualização e comunicação que os tornaria acessíveis ao cidadão não-especialista.

E.3 Investimento Público, Transição e Soberania de Recursos: Prioridades para 2025–2035

A programação do investimento deve começar pelo inventário e estado dos activos, pelas necessidades de manutenção e pela avaliação dos benefícios de projectos novos. Segundo a série revista do Eurostat, a FBCF pública corresponde a 2,0% do PIB em 2014, 2,6% em 2023 e 2,9% em 2025. As comparações com valores de edições anteriores devem identificar as revisões estatísticas. A POE/2027 prevê 2,8% do PIB de investimento público sem PRR, pelo que a selecção e a execução dos projectos têm importância acrescida.

A ferrovia deve ser avaliada pela capacidade de transporte de passageiros e mercadorias, pelas ligações transfronteiriças, pelos tempos de percurso e pela ligação aos portos. A interoperabilidade envolve bitola, sinalização, electrificação, terminais e operação; não se resolve com uma alteração isolada. A sequência de investimento deve ser suportada por análise custo-

benefício e por coordenação técnica com Espanha e as redes europeias. As opções de bitola e de alta velocidade devem demonstrar o ganho nacional e a sustentabilidade dos encargos.

Propõe-se concentrar o investimento em educação e competências na resposta a necessidades demonstradas de creches e pré-escolar e na requalificação de adultos nos sectores afectados pelas transformações tecnológicas e energéticas. A prioridade deve resultar da cobertura existente, dos custos, da qualidade dos serviços e da avaliação dos benefícios sociais, sem presumir uma taxa de retorno uniforme para Portugal. O reforço do programa Qualifica e a sua articulação com os serviços de emprego e a protecção social devem incluir critérios de adequação da formação, acompanhamento dos participantes e avaliação da inserção profissional.

A valorização dos recursos naturais e a posição atlântica de Portugal podem ampliar a base produtiva e a capacidade tributária nacional. Essa estratégia exige conhecer reservas economicamente exploráveis, riscos ambientais, investimento, concessões e retorno público. A autonomia de decisão não elimina o direito aplicável, a protecção ambiental ou a necessidade de financiamento. As escolhas devem ser fundamentadas pelo valor acrescentado retido no país e pela capacidade de inovação e emprego que criam.

A extracção de recursos não renováveis transforma património natural em fluxos financeiros. A análise deve separar impostos sobre rendimento, remuneração de concessões e consumo de um stock finito. Pode justificar-se um fundo de reserva de longo prazo, desde que tenha regras transparentes de alimentação, investimento, utilização e controlo parlamentar. Trata-se de uma proposta institucional sujeita a estudo e deliberação, não de receita pública garantida.

Sines reúne actividades portuárias, energéticas, industriais e digitais com potencial de complementaridade. O reforço dessas ligações pode ser estudado no âmbito de uma estratégia nacional de logística, energia e dados. Os centros de dados ilustram, contudo, a necessidade de distinguir investimento bruto e valor acrescentado nacional: equipamento importado, consumo eléctrico, água, emprego e ligações a fornecedores têm efeitos diferentes. A avaliação deve usar projectos identificados e cenários transparentes, sem atribuir antecipadamente ganhos de vários pontos percentuais anuais de crescimento a programas ainda não avaliados.

Uma estratégia de produção e investimento nacionais pode reduzir dependências e alargar receitas futuras, mas não dispensa analisar os custos orçamentais, garantias, infra-estruturas e riscos. Deve comparar-se a retenção de valor no país com as alternativas e assegurar concorrência no acesso a apoios e concessões. As receitas previstas não devem financiar despesas permanentes antes de estarem demonstradas a sua base legal, recorrência e materialização.

As grandes infra-estruturas, incluindo a capacidade aeroportuária, devem ser avaliadas pelo financiamento, acessibilidades, procura, impacto ambiental e riscos para o Estado. Uma decisão de localização não equivale a um custo fechado ou a uma rentabilidade demonstrada. A

programação deve explicitar os encargos de investimento e de operação e as obrigações contingentes. Na energia, a eficiência, a diversificação, as redes e a capacidade de armazenamento podem reduzir vulnerabilidades externas e apoiar a competitividade nacional, com avaliação do custo global para famílias e empresas.

ESTUDOS DE CASO: REFORMAS FISCAIS INTERNACIONAIS PARADIGMÁTICAS

Doze Casos de Reforma Fiscal que Mudaram o Debate Internacional

F.1 A Reforma Fiscal Sueca de 1991: O Grande Tax Switch Nórdico

A reforma fiscal sueca de 1990–1991, conhecida como 'a reforma fiscal do século' (skattereformen) pelos seus arquitectos, é frequentemente citada como o exemplo mais bem-sucedido de reforma abrangente de um sistema fiscal em democracia. A Suécia de finais dos anos 1980 tinha um sistema fiscal com taxas marginais de IRS que chegavam a 80-85% para rendimentos altos, um IRC de 57%, e um IVA com múltiplas isenções. A consequência era exactamente o que a teoria da tributação óptima prevê: evasão fiscal massiva (estimada em 10-15% do PIB), desincentivos severos ao trabalho e à poupança, e uma economia com sérias distorções alocativas. A reforma, negociada entre o governo social-democrata e a oposição conservadora num processo de consenso político inédito, foi implementada em dois anos.

Os principais elementos da reforma sueca incluíram: a redução dramática das taxas marginais de IRS (de 80% para 50% no nível máximo), com alargamento das escalões; a separação entre a tributação do rendimento do trabalho (progressiva) e do rendimento do capital (proporcional a 30%), antecipando em duas décadas o modelo de 'dual income tax' que vários países nórdicos e europeus adoptaram; a redução do IRC de 57% para 28%; a generalização e simplificação do IVA, com transição de múltiplas taxas para uma estrutura mais simples; e, crucialmente, a manutenção da progressividade redistributiva global do sistema através de um conjunto de transferências sociais reforçadas que compensaram a redução das taxas marginais mais altas. O resultado, avaliado uma e duas décadas depois, foi positivo nas dimensões de eficiência (aumento do trabalho declarado, redução da evasão, crescimento da actividade económica) e distributivo (a desigualdade após impostos e transferências não aumentou significativamente, graças ao reforço das transferências). A reforma sueca tornou-se a referência paradigmática para o argumento de que é possível ter um sistema fiscal eficiente sem sacrificar os objectivos redistributivos — desde que a política de transferências compense activamente a redução da progressividade do sistema de impostos.

A relevância da reforma sueca de 1991 para Portugal é directa. A proposta de tax shift — redução da TSU compensada por alargamento do IVA e reforço das transferências — segue exactamente a lógica sueca: substituir tributação ineficiente sobre factores imóveis (trabalho de baixo rendimento) por tributação mais eficiente sobre consumo e capital, mantendo a progressividade distributiva global através das transferências. A diferença de contexto mais relevante é a dimensão

e a sofisticação do Estado-providência sueco, que cria uma rede de transferências muito mais densa do que a portuguesa — o que torna a compensação distributiva mais fácil de implementar na Suécia do que em Portugal. A lição é, no entanto, válida: a combinação de eficiência fiscal e equidade distributiva é possível, mas exige um design cuidadoso que vai muito além da simples alteração das taxas marginais.

F.2 A Consolidação Fiscal Irlandesa de 1987–1989: Austeridade Expansionista?

A Irlanda de meados dos anos 1980 era uma economia em crise profunda: o défice orçamental era de 13% do PIB, a dívida pública tinha escalado para 120% do PIB, a taxa de desemprego era de 17%, e a emigração atingia 50.000 pessoas por ano — números que tornam o programa de ajustamento português de 2011–2014 comparativamente moderado. O programa de consolidação fiscal implementado pelo governo de Haughey/MacSharry entre 1987 e 1989 — cortes de despesa de €900 milhões num período de três anos, equivalendo a cerca de 5% do PIB — foi seguido de uma aceleração do crescimento económico que desafiou as previsões convencionais e gerou o conceito controverso de 'austeridade expansionista'.

O debate académico sobre a 'austeridade expansionista irlandesa' (Giavazzi & Pagano, 1990; Alesina & Ardagna, 1998, 2010) concentra-se na questão de se a consolidação fiscal foi em si a causa da expansão subsequente, ou se o crescimento irlandês foi impulsionado por outros factores (adesão ao mercado único europeu em 1992, atracção de investimento americano via baixa taxa de IRC, boom demográfico e educacional dos anos 1990). A revisão mais criteriosa desta literatura (Lane, 1998; Honohan & Walsh, 2002; Blanchard, 2007) conclui que a causalidade é muito mais complexa do que o argumento da 'austeridade expansionista' sugere: a consolidação foi necessária mas não suficiente; o que transformou a Irlanda foi a combinação da consolidação com o acesso ao mercado único, a atracção de IDE americano (favorecida pela taxa de IRC de 12,5% adoptada em 2003), a qualidade da mão-de-obra em inglês (única grande economia europeia de língua inglesa), e o 'social partnership' que manteve a paz laboral durante o período de ajustamento.

A lição mais importante do caso irlandês para a política fiscal contemporânea não é a de que a austeridade é expansionista — a evidência empírica refuta esta proposição em condições de recessão profunda e multiplicadores elevados. É antes a de que a credibilidade fiscal é um activo valioso que, uma vez estabelecido, permite ao soberano aceder a financiamento favorável e criar condições para a atracção de investimento produtivo. A consolidação irlandesa de 1987–1989 foi recessiva no curto prazo (o desemprego continuou a subir até 1988) mas criou as condições institucionais e fiscais para a 'tigre celta' dos anos 1990. Este argumento de sequência temporal

— consolidação primeiro para criar credibilidade, crescimento depois para validá-la — é politicamente mais honesto do que o argumento da 'austeridade expansionista' imediata e empiricamente mais robusto.

F.3 A Reforma do NHS Britânico: Mercados Internos e os Limites da Quasi-Mercantilização

O National Health Service britânico, criado por Aneurin Bevan em 1948 como modelo beveridgiano puro (financiamento fiscal universal, provisão pública directa, gratuitidade no ponto de entrega), passou por uma das mais profundas e controversas reformas de governação de um sistema de saúde público na história europeia: a introdução dos 'mercados internos' pelo governo Thatcher em 1991, seguida de reorganizações sucessivas pelos governos Major, Blair, Brown, Cameron e Johnson. O argumento central da reforma de 1991 era que a falta de competição na provisão de serviços de saúde gerava ineficiência e qualidade insatisfatória: ao separar o comprador (os médicos generalistas e os health authorities, que controlavam o orçamento) do prestador (os hospitais e as clínicas), criando um mercado interno onde os prestadores competem pelo volume de casos referenciados, o NHS ganharia eficiência sem perder o carácter universal.

A evidência empírica sobre o impacto dos mercados internos no NHS é mista e dependente do indicador analisado. Do lado positivo, os GP fundholders (médicos generalistas que controlavam o orçamento para os seus doentes) mostraram redução dos tempos de espera e maior sensibilidade às preferências dos doentes. Do lado negativo, os mercados internos aumentaram os custos administrativos (gestão dos contratos internos, contabilidade analítica por procedimento), criaram assimetrias geográficas (hospitais em zonas ricas tinham mais poder negocial) e introduziram desincentivos ao investimento de longo prazo (os contratos de curto prazo desincentivam a formação de especialistas que só retornam o investimento após 10-15 anos). A análise mais abrangente disponível (Propper et al., 2008; Gaynor et al., 2012) sugere que a competição entre hospitais melhorou a qualidade e reduziu a mortalidade em 12-25% nos hospitais com mais concorrentes — mas apenas quando acompanhada de informação suficiente sobre qualidade para que os médicos e os doentes possam escolher racionalmente.

A relevância do caso britânico para Portugal é múltipla. O SNS português incorporou elementos de quasi-mercantilização ao longo dos anos 2000–2015 (as PPP hospitalares de Lisboa e do Porto, os grupos de diagnóstico homogéneo como base de pagamento, a autonomia de gestão dos centros hospitalares) sem nunca adoptar um mercado interno formal. A análise comparada sugere que, dada a dimensão relativamente pequena do sistema de saúde português e a distribuição geográfica concentrada da população, os benefícios da competição hospitalar seriam limitados (poucos hospitais por área de influência, especialmente no interior) enquanto os custos administrativos

poderiam ser significativos. O modelo de reforço da autonomia de gestão com fortes mecanismos de accountability de resultados — como o Contrato de Gestão Hospitalar com indicadores de desempenho verificáveis — pode ser mais adequado ao contexto português do que a quasi-mercantilização britânica.

F.4 A Reforma das Pensões Sueca de 1998: O Modelo NDC como Referência Global

A reforma do sistema de pensões da Suécia, implementada gradualmente entre 1994 e 1998, é considerada a reforma mais bem-sucedida e mais imitada de um sistema de pensões público em todo o mundo. O sistema sueco anterior era um benefício definido de repartição (PAYG-DB) que, como a maioria dos sistemas europeus, enfrentava a pressão crescente do envelhecimento demográfico e da desaceleração do crescimento económico. A reforma criou um sistema de Contribuição Definida Nocional (NDC — Notional Defined Contribution), que mantém a arquitectura de repartição (as contribuições actuais financiam as pensões actuais) mas com a contabilidade de um sistema de capitalização individual: cada trabalhador tem uma 'conta nocional' onde as contribuições são creditadas e remuneradas à taxa de crescimento da massa salarial total, e a pensão no momento da reforma é calculada actuarialmente com base no saldo da conta nocional dividido pela esperança de vida esperada.

As vantagens do sistema NDC sueco sobre o sistema DB de repartição convencional são substanciais e explicam a sua adopção ou influência em países como a Itália, a Polónia, a Letónia, a Noruega e a China. Primeiro, a transparência: cada trabalhador sabe exactamente quanto tem na sua 'conta nocional' e pode calcular a pensão esperada com base na data de reforma prevista — o que facilita o planeamento individual e reduz as surpresas redistributivas dos sistemas DB. Segundo, a sustentabilidade automática: o sistema NDC ajusta-se automaticamente ao envelhecimento demográfico (porque a pensão é dividida pela esperança de vida no momento da reforma) e às condições macroeconómicas (porque a remuneração das contas nocional é a taxa de crescimento da massa salarial, não uma taxa garantida). Terceiro, a neutralidade actuarial: ao contrário dos sistemas DB que subsidiam a reforma antecipada (porque a pensão não se reduz proporcionalmente ao número de anos a mais de reforma), o NDC é actuarialmente neutro — cada ano adicional de trabalho aumenta a pensão exactamente pelo seu valor actuarial, eliminando o desincentivo ao trabalho tardio que é uma das ineficiências mais documentadas dos sistemas DB.

Portugal adoptou um factor de sustentabilidade em 2007 (que ajusta a pensão inicial à esperança de vida) que é um elemento do espírito NDC sem a arquitectura completa. Uma transição gradual para um sistema NDC pleno — que Portugal poderia implementar para os novos entrantes no

mercado de trabalho enquanto mantém as regras DB para os trabalhadores já no sistema — seria a reforma mais estruturalmente robusta disponível para garantir a sustentabilidade de longo prazo do sistema de pensões sem reduzir a adequacy das pensões actuais. O desafio político é imenso: a transição de um sistema DB (onde os trabalhadores têm expectativas de benefícios definidos) para um sistema NDC (onde os benefícios dependem das contribuições e da esperança de vida) exige gestão cuidadosa das expectativas e protecção dos direitos adquiridos. A experiência sueca, que levou 20 anos de debate antes da implementação (1974–1994), é um modelo de como combinar ambição de reforma com consenso político gradual.

F.5 O NextGenerationEU: Lições do Primeiro Ano de Implementação (2021–2024)

O NextGenerationEU (NGEU), criado pela decisão histórica do Conselho Europeu de Julho de 2020, entrou em funcionamento em 2021 com o primeiro desembolso aos Estados-membros que submeteram Planos de Recuperação e Resiliência (PRR) aprovados pela Comissão Europeia. Passados quatro anos da sua criação, é possível fazer um balanço provisório da sua implementação — não ainda dos seus resultados finais (que só serão avaliáveis em 2030–2035, quando os investimentos tiverem maturado) mas do seu ritmo de execução, dos desafios de absorção e das reformas efectivamente concretizadas.

O balanço do PRR deve distinguir desembolsos europeus, pagamentos aos beneficiários e realização física. Em 2027, a questão central passa a ser a capacidade de concluir compromissos e assegurar manutenção sem reproduzir automaticamente a despesa excepcional de 2026. A comparação da POE prevê queda da FBCF pública total e crescimento da componente sem PRR. A avaliação de resultados deve identificar projectos, calendários e custos nacionais, mantendo separados financiamento e benefício económico.

A avaliação do impacto macroeconómico do NGEU, ainda em curso, aponta para efeitos positivos sobre o crescimento e a convergência mas abaixo das projecções iniciais mais optimistas. A Comissão Europeia estimou no momento da aprovação que o NGEU poderia aumentar o PIB da UE em 2% no médio prazo — uma estimativa baseada nos multiplicadores médios dos fundos estruturais anteriores. Análises mais recentes (Barbiero & Buti, 2021; Codogno & van den Noord, 2022) adoptam uma metodologia mais matizada que distingue entre os efeitos dos investimentos (multiplicadores de 1-1,5, similares aos dos fundos estruturais) e os efeitos das reformas (que têm um impacto sobre a produtividade de longo prazo que modelos macroeconómicos padrão subestimam porque não captam bem os efeitos de melhoria institucional). O impacto mais transformador do NGEU pode ser precisamente este — não os projectos de infra-estrutura em si

mas as reformas estruturais que os países comprometeram como condição para os receber e que, uma vez implementadas, aumentam a qualidade do ambiente regulatório e institucional.

Para Portugal, a avaliação do PRR após três anos de implementação identifica três dimensões de sucesso e três áreas de atenção. As dimensões de sucesso são: a componente de habitação (que gerou mais de 15.000 habitações para arrendamento acessível e mobilizou municípios que historicamente tinham recursos mas não projectos qualificados), a componente de digitalização da administração pública (com a implementação do sistema de identificação digital, do portal de licenciamento digital e da plataforma de interoperabilidade entre organismos), e a componente de eficiência energética de edifícios (com um programa de subsídio à renovação energética que gerou mais de 80.000 pedidos no primeiro ano). As áreas de atenção são: a capacidade de absorção nos projectos de maior dimensão (a ferrovia de alta velocidade, onde os concursos de design e construção estão em atraso), a implementação das reformas mais estruturais (a reforma da justiça e do ambiente de negócios, que exige legislação complexa com resistências políticas internas), e a coordenação entre o nível nacional e o nível local na execução dos projectos de habitação e mobilidade urbana.

F.6 A Crise Fiscal do Brasil (2015–2016): Um Caso de Dominância Fiscal em Economia Emergente

A crise fiscal do Brasil entre 2014 e 2016 é um dos casos mais dramáticos de deterioração fiscal rápida e de resposta de política numa grande economia emergente — e um excelente estudo de caso sobre os mecanismos de dominância fiscal e de perda de credibilidade soberana fora do contexto europeu. O Brasil entrou em recessão profunda em 2015–2016 (PIB caiu 3,5% em 2015 e 3,3% em 2016), em resultado da combinação de queda dos preços das commodities (petróleo e soja, os principais produtos de exportação), aperto monetário severo do Banco Central para combater inflação de 10% (com a taxa Selic a atingir 14,25%), e deterioração fiscal rápida que transformou o excedente primário de 3% do PIB em 2011 num défice primário de 2% em 2015.

O mecanismo de deterioração fiscal brasileira combina factores cíclicos (recessão que comprimiu a receita) com factores estruturais que a literatura identifica como 'fiscal dominance creep': o Governo Federal utilizou os bancos públicos (BNDES, Caixa Económica Federal, Banco do Brasil) para financiar subsídios ao crédito para sectores favorecidos politicamente (o chamado 'custo Brasil'), realizando operações financeiras que reduziam artificialmente o défice declarado mas acumulavam passivos contingentes que eventualmente teriam de ser reconhecidos. A operação de 'pedaladas fiscais' — a utilização dos bancos públicos como colchão de amortecimento das transferências orçamentais atrasadas — foi o mecanismo que a oposição e os

tribunais de contas brasileiros identificaram como irregularidade fiscal e que serviu de base técnica ao processo de impeachment da Presidente Dilma Rousseff em 2016.

As lições do caso brasileiro para Portugal e para a governação fiscal europeia são sobretudo de natureza institucional. Primeiro, a transparência na contabilização de operações com empresas públicas e bancos de desenvolvimento é essencial para manter a credibilidade fiscal — os ajustamentos stock-fluxo que desviam a dívida declarada da dívida efectiva são, mais cedo ou mais tarde, identificados e punidos pelos mercados com prémios de risco crescentes. Segundo, a independência do banco central face a pressões políticas para financiar défices é uma das garantias mais importantes contra a dominância fiscal — a independência formal do BCB (Banco Central do Brasil), estabelecida por lei em 2021, foi uma das reformas mais significativas do período pós-crise precisamente porque colocou um limite constitucional à capacidade do governo de usar a política monetária para resolver problemas fiscais. Terceiro, o sistema de regras fiscais tem de ser suficientemente robusto e transparente para sobreviver à pressão política — a criação do Teto de Gastos (PEC 55/2016, que limitou o crescimento real da despesa federal por 20 anos) foi a resposta legislativa à crise, embora a sua rigidez tenha sido criticada como excessiva e inadequada à heterogeneidade das necessidades de investimento.

F.7 A Reforma Fiscal Americana de 2017 (Tax Cuts and Jobs Act): Eficiência vs. Equidade

O Tax Cuts and Jobs Act (TCJA), aprovado pelo Congresso americano em Dezembro de 2017 sob o governo Trump, foi a maior reforma fiscal americana desde a Tax Reform Act de 1986. Os seus elementos principais incluíram: redução da taxa federal de IRC de 35% para 21% (com efeitos imediatos e permanentes); redução temporária das taxas máximas de IRS de 39,6% para 37% (com expiração em 2025 para as famílias mas não para as empresas); aumento do limiar de isenção do imposto sobre heranças de USD 5,5 para USD 11 milhões por pessoa (indexado à inflação); introdução do GILTI (Global Intangible Low-Taxed Income), um imposto mínimo sobre os lucros das subsidiárias estrangeiras das multinacionais americanas, como mecanismo anti-erosão da base; e a abolição do mandate individual do Affordable Care Act (que obrigava os americanos sem seguro de saúde privado a pagar uma penalidade).

A avaliação económica do TCJA gera resultados empíricos com nuances importantes. Do lado do IRC, a redução de 35% para 21% foi acompanhada por um aumento do investimento das empresas americanas em 2018–2019 — mas este aumento foi modesto (1-2% de crescimento adicional do investimento, abaixo das previsões das administração) e parcialmente revertido em 2020. Os estudos mais rigorosos (Gravelle, 2020; Ohrn & Wagner, 2021; Autor et al., 2022) concluem que o impacto sobre o investimento foi real mas pequeno, e que a magnitude do corte de IRC (14

pontos percentuais, o maior corte do mundo em 2017) produziu um impacto desproporcionalmente pequeno — sugerindo que a elasticidade do investimento ao IRC é mais baixa do que as estimativas habitualmente usadas na avaliação do TCJA. Do lado distributivo, o CBO (Congressional Budget Office) estimou que o TCJA reduziu os impostos em todas as categorias de rendimento em 2018, mas com o benefício concentrado no topo: o decil mais rico obteve 60% da redução total, enquanto o quintil mais pobre obteve 5%.

O caso TCJA é relevante para o debate europeu sobre a reforma do IRC por várias razões. Primeiro, demonstra que cortes de IRC grandes não produzem automaticamente 'autopagamento' via aumento da base tributável (efeito Laffer) — o CBO estimou um aumento do défice de USD 1,5 biliões em 10 anos como resultado do TCJA, sem que o crescimento adicional gerado compensasse. Segundo, a introdução do GILTI como mecanismo anti-BEPS americano foi conceptualmente alinhada com o Pilar II da OCDE (taxa mínima global), mas implementada unilateralmente antes do acordo multilateral — criando pressões de reciprocidade que aceleraram o processo negocial do Pilar II. Terceiro, a concentração dos benefícios da reforma no topo da distribuição alimentou o debate distributivo nos EUA que Saez & Zucman (2019) capitalizaram com propostas de reforma radical — uma demonstração de como escolhas fiscais têm implicações políticas que transcendem os efeitos macroeconómicos directos.

F.8 A Crise Fiscal Grega e a Reestruturação de Dívida de 2012: Lições de Governance

A reestruturação da dívida soberana grega de Março de 2012 — o maior default soberano da história, com um haircut efectivo de 53,5% sobre o valor nominal de €206 mil milhões de dívida detida pelo sector privado — é um caso de estudo singular na gestão de crises de dívida soberana em união monetária. As circunstâncias que levaram à necessidade de reestruturação, o processo de negociação com os credores privados (PSI — Private Sector Involvement), e as consequências para os diferentes stakeholders oferecem lições que transcendem o caso grego.

A cronologia da crise grega revela como a combinação de dados fiscais incorrectos (o défice declarado de 2009 foi revisto de 7,7% para 15,1%), de contágio de mercado (os spreads gregos dispararam em 2010 para valores incompatíveis com a solvência), e de desenho institucional inadequado (sem mecanismo de apoio ex-ante credível) produziu uma crise que seria muito menos severa com o quadro institucional hoje existente (MES permanente, OMT, PEPP). A gestão da crise pela Troika — que impôs ajustamentos fiscais de 15 pontos percentuais do PIB em cinco anos — foi criticada pelo FMI na sua revisão independente ex-post de 2013: os multiplicadores foram subestimados (0,5 assumido vs. 1,5-2,0 realizado), o crescimento foi sobrestimado, e o

regime de condicionalidade foi excessivamente pormenorizado, retirando margem para adaptação às circunstâncias.

A reestruturação em si (PSI de Março de 2012) foi inovadora em vários aspectos. A utilização de Collective Action Clauses (CACs), retrofitted nas obrigações de direito grego por legislação retroactiva, permitiu impor a reestruturação a todos os credores privados mesmo sem unanimidade — resolvendo o problema do holdout (credores que recusam a reestruturação na esperança de pagamento integral). A discriminação entre credores privados (sujeitos ao haircut) e credores oficiais — BCE, FMI e bancos centrais nacionais que detinham dívida grega adquirida no quadro do SMP — foi politicamente controversa mas juridicamente justificada (as regras do FMI proíbem reestruturação com credores oficiais em programa de assistência). As implicações para a confiança dos investidores privados na dívida soberana da zona euro foram duradouras: a percepção de que os credores privados podem ser sujeitos a haircut enquanto os credores oficiais são protegidos aumentou o prémio de risco exigido pela dívida periférica europeia — o chamado 'prémio de redenominação' que Mario Draghi eliminou com o discurso 'whatever it takes' de Julho de 2012.

F.9 A Consolidação Fiscal Portuguesa de 2011–2019: Do Abismo ao Excedente

A trajectória das finanças públicas portuguesas entre 2011 e 2019 — do programa de assistência da Troika ao primeiro excedente orçamental da história democrática — é um dos casos de ajustamento fiscal mais notáveis da história europeia recente. O ponto de partida em 2010–2011 era dramático: défice de 11,2% do PIB, dívida em 96% do PIB e em trajectória ascendente, acesso ao mercado perdido (Portugal não conseguia emitir dívida a 10 anos senão a taxas proibitivas de 12-14%), desemprego em aceleração (de 12% para 17% até 2013), e PIB em queda (-3,2% em 2011, -4,0% em 2012, -1,1% em 2013).

O programa de assistência financeira de €78 mil milhões (FMI: €26M; FEEF/MEEF: €52M), com vigência de Maio de 2011 a Junho de 2014, condicionou a assistência a um conjunto de reformas estruturais e de consolidação fiscal de grande alcance. Do lado fiscal: aumento do IRS (sobretaxa de 3,5%, redução de deduções, elevação das taxas sobre rendimentos de capital); aumento do IRC (taxa de 25% para 30% em 2012, depois revertida); aumento do IVA (de 21% para 23%, taxa intermédia de 13% mantida); redução de salários na função pública (10% em 2011–2012); congelamento de progressões; corte de pensões acima de €1.350/mês; e compressão do investimento público (de 3,4% para 1,7% do PIB). Do lado estrutural: privatizações (EDP, REN, TAP, ANA, CP Carga, CTT, Galp); reforma do mercado de trabalho (facilitação dos

despedimentos, redução das compensações); reforma das profissões reguladas; e reforma da justiça (tribunais de comércio, processo executivo).

A saída do programa em Junho de 2014 — sem recurso a linha de crédito precaucionária, ao contrário da Irlanda e da Espanha — foi lida como sinal de credibilidade e marcou o início de uma recuperação económica mais robusta do que o esperado. O crescimento real acelerou de -1,1% em 2013 para +0,9% em 2014, +1,8% em 2015, +1,9% em 2016, +3,5% em 2017 e +2,4% em 2018 — uma das recuperações mais rápidas da zona euro periférica. A explicação desta aceleração combina vários factores: a recuperação cíclica global, o QE do BCE que reduziu as taxas de juro e melhorou as condições de crédito, o boom do turismo (que cresceu a 8-10% ao ano entre 2015–2019), e a melhoria da competitividade resultante da deflação interna. O saldo orçamental melhorou de -11,2% em 2010 para +0,1% em 2019 — uma consolidação de 11,3 pontos percentuais em nove anos. A dívida pública, que tinha atingido o pico de 132,5% do PIB em 2014, caiu para 117,2% em 2019.

As lições da experiência portuguesa de 2011–2019 para a teoria e prática da política fiscal são múltiplas e parcialmente contraditórias. A lição positiva é que a consolidação fiscal é possível, mesmo em condições de recessão severa e desemprego elevado, sem irreversível dano permanente ao tecido económico — Portugal conseguiu sair do programa de assistência, recuperar o acesso ao mercado, reduzir a dívida e retomar o crescimento num período razoável. A lição negativa é que o custo humano e económico da consolidação foi muito mais elevado do que o inicialmente projectado — o que confirma as estimativas de multiplicadores de 1,5-2 em recessão profunda e sugere que uma consolidação mais gradual (com maior spread temporal) teria sido preferível do ponto de vista do bem-estar social. A compressão do investimento público, em particular, criou défices de infra-estrutura (ferroviário, hídrico, hospitalar) que ainda hoje limitam a capacidade produtiva e a qualidade de vida — um custo que não aparece nos indicadores fiscais mas que é real e persistente.

F.10 O Modelo Dinamarquês de Flexisegurança: Mercado de Trabalho e Finanças Públicas

A flexisegurança dinamarquesa — o modelo de mercado de trabalho que combina elevada flexibilidade de despedimento (low employment protection) com generoso seguro de desemprego e activas políticas de emprego — é frequentemente citada como o melhor exemplo de como as finanças públicas podem apoiar um mercado de trabalho eficiente sem sacrificar a segurança social dos trabalhadores. O modelo dinamarquês, desenvolvido nos anos 1990 em resposta ao desemprego de 12% de 1993, assenta num 'triângulo de ouro': flexibilidade para as empresas despedirem e contratarem sem custo excessivo; segurança para os trabalhadores via subsídio de

desemprego generoso (90% do salário anterior até um máximo elevado, durante dois anos) e activação; e activação via políticas de emprego activas (formação, reconversão, search assistance) que mantêm os desempregados empregáveis e em busca de emprego.

O custo fiscal do modelo dinamarquês é substancial — as políticas de mercado de trabalho (passivas e activas) representam cerca de 4% do PIB dinamarquês, um dos valores mais elevados da OCDE — mas o retorno em termos de produtividade, adaptabilidade estrutural e coesão social é igualmente substancial. A Dinamarca tem uma das taxas de desemprego estrutural mais baixas da Europa (3-4%), uma das maiores taxas de participação laboral (particularmente feminina), e uma das maiores taxas de satisfação laboral nas sondagens internacionais. A comparação com países que têm elevada protecção legal do emprego mas baixo subsídio de desemprego (Portugal, Itália, Espanha) revela que estes últimos têm maior desemprego de longa duração, maior informalidade laboral, e maior dualidade entre trabalhadores protegidos (insiders) e desprotegidos (outsiders), sem ganhos comparáveis em segurança efectiva dos trabalhadores — a protecção legal do emprego protege quem tem emprego mas não quem o perde.

A relevância do modelo dinamarquês para Portugal é grande mas a transferibilidade é limitada por condicionantes de contexto. A generosidade do subsídio de desemprego dinamarquês (90% do salário anterior) é muito mais elevada do que o subsídio português (65% do salário anterior, com máximos de €1.016/mês em 2023) e tem um custo fiscal que, transposto para Portugal, representaria €1,5-2 mil milhões adicionais anuais. A cultura de confiança e de boa-fé que sustenta o sistema dinamarquês — os trabalhadores aceitam a flexibilidade porque confiam que o subsídio de desemprego e as políticas de reemprego funcionarão — é um capital social construído ao longo de décadas de parceria social que Portugal não tem em igual medida. A conclusão é que Portugal pode adoptar elementos do modelo dinamarquês — maior activação das políticas de emprego, melhor articulação entre subsídio de desemprego e requalificação, incentivos ao emprego para grupos vulneráveis — sem a transposição directa de um modelo construído num contexto institucional e cultural muito diferente.

EXERCÍCIOS APLICADOS E QUESTÕES DE REVISÃO APROFUNDADOS

Problemas Quantitativos, Estudos de Caso e Questões de Análise para Avaliação

G.1 Exercícios de Dinâmica da Dívida Pública

Exercício 1.1

Calcule a variação do rácio da dívida em 2027 num exercício pedagógico que parte de 87,5% do PIB no final de 2026. Distinga a taxa de juro nominal implícita do crescimento nominal do PIB e compare o resultado com a previsão governamental.

Hipóteses do exercício: dívida inicial de 87,5% do PIB; taxa de juro nominal implícita de 3,0%; crescimento nominal do PIB de 4,6%; saldo primário de 2,5% do PIB do ano corrente; ajustamento défice-dívida de 0,9% do PIB do ano corrente. A taxa de juro é uma hipótese didáctica arredondada e não uma estimativa adicional do MF.

Resolução indicativa:

Na identidade discreta, o rácio final é o rácio inicial multiplicado por (1,030/1,046), menos 2,5 pontos de saldo primário, mais 0,9 pontos de ajustamento défice-dívida. O resultado é aproximadamente 84,56% do PIB, uma redução de 2,94 pontos. A proximidade com os 84,5% da POE não dispensa a leitura da decomposição oficial: os valores do exercício são arredondados e a taxa implícita é uma hipótese. O saldo primário que estabilizaria a dívida, nas mesmas condições, seria cerca de −0,44% do PIB.

Exercício 1.2

Simule, para cinco anos, o impacto de um choque de juros e crescimento sobre uma dívida inicial hipotética de 99% do PIB. Trata-se de análise de sensibilidade com dados estilizados, não da previsão para Portugal em 2025 ou 2027.

Cenário de referência: dívida inicial 99%, juro nominal 2,5%, crescimento nominal 2,0%, saldo primário 1,5% do PIB e ajustamento défice-dívida nulo. Cenário adverso: juro nominal 4,0% e crescimento nominal 1,0%, mantendo os restantes pressupostos. Aplique a identidade discreta durante cinco períodos.

Resolução indicativa:

Aplicando sucessivamente a identidade discreta, obtém-se cerca de 93,9% do PIB no cenário de referência e 106,6% no adverso, ao fim de cinco períodos. A diferença de aproximadamente 12,8 pontos, calculada antes de arredondar os resultados, ilustra a sensibilidade aos pressupostos de

juro, crescimento e saldo primário. Os dois resultados são condicionais; não lhes é atribuída uma probabilidade e não substituem uma análise de sustentabilidade completa.

Exercício 1.3

Calcule o multiplicador implícito nas previsões de crescimento do FMI para Portugal em 2012, comparando a previsão do WEO com o crescimento efectivamente observado, e discuta as implicações para a análise de Blanchard & Leigh (2013).

WEO Outubro 2011: crescimento previsto para Portugal 2012: -3,0% (com consolidação fiscal de 3,8% do PIB). Crescimento efectivo em 2012: -4,0%. Multiplicador implícito no WEO: assumido em 0,5 (valor standard FMI da época).

Resolução indicativa:

Blanchard & Leigh (2013) usaram os erros de previsão do WEO como proxy do multiplicador subestimado. Para Portugal 2012: erro de previsão = crescimento efectivo - crescimento previsto = (-4,0%) - (-3,0%) = -1,0%. Com consolidação de 3,8% do PIB e multiplicador assumido de 0,5, o impacto previsto sobre o crescimento era de -1,9%. Se o multiplicador real fosse 1,5 (estimativa de Blanchard & Leigh para a média europeia no período), o impacto esperado seria -5,7%, aproximando-se melhor do resultado efectivo. O erro de previsão de 1% do PIB é consistente com multiplicadores entre 1,0 e 1,7. Implicação: as previsões do FMI subestimavam o impacto recessivo da austeridade em Portugal, o que levou a programas de consolidação mais rápidos do que seriam óptimos do ponto de vista do bem-estar social.

G.2 Exercícios de Tributação Óptima e Incidência Fiscal

Exercício 2.1

Aplique a fórmula Diamond-Saez para calcular a taxa marginal óptima no topo do IRS para Portugal, sob diferentes hipóteses de elasticidade da base tributável.

Dados: Distribuição de Pareto na cauda superior: a = 2 (estimativa padrão para economias avançadas). Elasticidade da base tributável: e_1 = 0,15 (baixa elasticidade, sistema fiscal com enforcement forte); e_2 = 0,25 (elasticidade média); e_3 = 0,50 (alta elasticidade, muitas possibilidades de planeamento fiscal).

Resolução indicativa:

Fórmula: $t^* = 1/(1 + a \times e)$. Para e_1=0,15: $t^* = 1/(1+2\times0,15) = 1/1,30 = 76,9\%$. Para e_2=0,25: $t^* = 1/(1+2\times0,25) = 1/1,50 = 66,7\%$. Para e_3=0,50: $t^* = 1/(1+2\times0,50) = 1/2,00 = 50,0\%$. Comparação com o sistema actual: a taxa marginal máxima do IRS em Portugal é 53% (incluindo sobretaxa de solidariedade). Para a = 2 e qualquer elasticidade entre 0,15 e 0,35, a taxa óptima segundo

Diamond-Saez é superior à taxa actual. Implicação: se a elasticidade real da base tributável no topo português é baixa (o que é plausível dado o enforcement relativamente eficaz via cruzamento de dados), existe espaço teórico para aumento da taxa marginal máxima sem perda de receita — uma conclusão controversa mas ancorada na melhor evidência teórica disponível.

Exercício 2.2

Estime a incidência económica da TSU patronal em Portugal, assumindo diferentes valores de elasticidade da oferta e procura de trabalho, e calcule o peso relativo que recai sobre os trabalhadores e sobre os empregadores.

Dados: TSU patronal = 23,75% do salário bruto. Elasticidade da procura de trabalho: $\eta = -0,5$ (valor típico para Portugal em estudos disponíveis). Elasticidade da oferta de trabalho: $\varepsilon = 0,2$ (relativamente inelástica, consistente com comportamento português documentado).

Resolução indicativa:

A teoria da incidência fiscal em mercados competitivos determina que a fracção do imposto suportada pelo trabalhador (ft) é: $ft = \eta/(\eta-\varepsilon)$ (em valor absoluto). Com η=-0,5 e ε=0,2: $ft = 0,5/(0,5+0,2) = 0,714$. Portanto, 71,4% da TSU patronal é suportada pelos trabalhadores via salários mais baixos, e apenas 28,6% pelos empregadores via margens de lucro mais baixas. Em termos monetários: com uma TSU patronal de 23,75% sobre o salário bruto, o trabalhador suporta efectivamente 0,714×23,75% = 16,95% do salário bruto, enquanto o empregador suporta apenas 6,8%. Implicação redistributiva: a TSU patronal, formalmente um imposto sobre as empresas, recai em grande medida sobre os trabalhadores — o que tem implicações importantes para a análise da equidade do sistema de financiamento da segurança social.

Exercício 2.3

Calcule o VAT Gap teórico de Portugal se a taxa de conformidade fosse igual à da Dinamarca (5,4%), e estime a receita adicional de IVA que Portugal obteria com este nível de conformidade.

Dados: Receita de IVA Portugal 2023: €24,1 mil milhões. VAT Gap Portugal 2021: 8,1% da receita teórica. VAT Gap Dinamarca: 5,4%. Calcule a receita teórica de IVA e estime o ganho potencial.

Resolução indicativa:

Receita teórica = Receita efectiva / (1 - Gap%): €24,1M / (1-0,081) = €24,1M / 0,919 = €26,2M (receita teórica Portugal). Com gap dinamarquês (5,4%): receita que seria cobrada = €26,2M × (1-0,054) = €26,2M × 0,946 = €24,8M. Ganho potencial = €24,8M - €24,1M = €0,7M (€700 milhões). Nota: este cálculo assume que a base tributável teórica é a mesma — na prática, Portugal e a Dinamarca têm estruturas de IVA diferentes (taxas reduzidas mais amplas em Portugal), o que

reduziria ligeiramente a estimativa. Mesmo com este ajuste, o potencial de ganho de receita por melhoria da conformidade (sem aumento de taxas) é substancial — na ordem de €500-700 milhões anuais, equivalente a 0,2-0,3% do PIB.

G.3 Questões de Análise de Política Fiscal

Para além dos exercícios quantitativos, a compreensão das Finanças Públicas requer a capacidade de raciocinar sobre questões de política de forma estruturada, combinando análise teórica, evidência empírica e julgamento normativo. As questões seguintes, organizadas por grau de dificuldade crescente, têm por objectivo desenvolver esta capacidade de análise integrada.

Questão 3.1 (Análise de Política — Nível Intermédio): use o cenário da POE/2027 apresentado no Apêndice M. Compare três alternativas hipotéticas: manter o saldo primário previsto; reduzir a despesa corrente em 500 milhões de euros e reafectar o mesmo montante a investimento; ou reduzir impostos em 500 milhões com uma compensação permanente identificada. Avalie os efeitos no saldo, na despesa líquida, na procura, na distribuição e na capacidade de execução. Não presuma exclusão automática do investimento das regras europeias.

Questão 3.2 (Análise de Política — Nível Avançado): num cenário estritamente hipotético, admite-se que o legislador europeu aprova uma nova exclusão de investimento certificado ao indicador de despesa líquida. Compare os benefícios e os riscos dessa alteração com o regime vigente, incluindo incentivos à reclassificação de despesa, qualidade da avaliação, custos de manutenção e responsabilidade democrática. A hipótese do exercício não corresponde a uma flexibilidade geral já aprovada.

Questão 3.3 (Ensaio de Síntese — Nível de Dissertação): 'As finanças públicas do século XXI enfrentam a confluência de cinco grandes desafios — envelhecimento demográfico, revolução tecnológica, transição climática, reconfiguração geopolítica e erosão da confiança democrática — que em conjunto exigem uma capacidade de adaptação institucional que nenhuma democracia avançada demonstrou ainda possuir plenamente.' (adaptado do Cap. 44). Desenvolva esta afirmação em 1.500-2.000 palavras, argumentando: (i) como cada um dos cinco desafios pressiona separadamente o sistema fiscal; (ii) quais as interacções entre os cinco desafios que tornam a resposta mais complexa do que a soma das partes; (iii) que reformas institucionais (ao nível do sistema fiscal, da governação orçamental e da integração europeia) seriam necessárias para lidar com esta confluência; e (iv) que papel pode Portugal desempenhar como laboratório de reformas no contexto europeu.

TEMAS AVANÇADOS DE TEORIA FISCAL E MACROFINANÇAS PÚBLICAS

Análises Especializadas para Leitores com Formação Avançada

H.1 A Teoria Fiscal do Nível de Preços (FTPL): Implicações para a Governação da Zona Euro

A Teoria Fiscal do Nível de Preços (Fiscal Theory of the Price Level — FTPL), desenvolvida por Eric Leeper (1991), John Cochrane (1998, 2023) e Christopher Sims (1994, 2011), representa uma das mais provocadoras e controversas contribuições recentes à macroeconomia. A sua premissa fundamental é que o nível de preços é determinado não apenas pela quantidade de moeda em circulação (teoria quantitativa, equação de Fisher) mas também — e, sob certas condições, primordialmente — pela solvência percepcionada do sector público: a razão entre o stock de dívida nominal e o valor actual esperado dos superavits primários futuros. Esta proposição, aparentemente abstracta, tem implicações concretas para a interacção entre política fiscal e monetária na zona euro.

A lógica da FTPL parte da identidade do balanço do sector público consolidado: o stock de dívida nominal (Bt) tem de ser igual ao valor actual dos superavits primários futuros mais a receita de senhoriagem futura: Bt/Pt = Σ E[st+k]/(1+r)^k, onde Pt é o nível de preços, st é o superavit primário real e r é a taxa de juro real. Se a política fiscal é passiva — o governo compromete-se a ajustar os superavits primários para garantir a solvência — então o banco central controla o nível de preços através da política monetária convencional. Mas se a política fiscal é activa — o governo determina os superavits primários exogenamente, sem necessidade de garantir a solvência a qualquer nível de preços — então é o nível de preços que se ajusta para satisfazer a equação de equilíbrio, independentemente da política monetária. Neste regime de 'dominância fiscal', a política monetária perde o controlo sobre a inflação.

A relevância da FTPL para a zona euro é particularmente aguda porque a UEM combina uma política monetária centralizada (BCE) com dezassete políticas fiscais descentralizadas e potencialmente activas. Se um ou mais países da zona euro adoptam políticas fiscais activas — determinando os seus superavits primários independentemente das necessidades de solvência, sabendo que o BCE não pode deixar falhar um membro importante — a FTPL prevê inflação agregada na zona euro superior ao objectivo do BCE de 2%. Esta hipótese — que Sims (2016) aplicou explicitamente à crise da zona euro de 2010–2015 — sugere que a fragmentação fiscal da UEM (sem uma autoridade fiscal única) torna estruturalmente mais difícil a manutenção da estabilidade de preços do que em federações com política fiscal centralizada. A resposta

institucional da UE — reforço das regras fiscais, IFIs, MES com condicionalidade — pode ser interpretada como uma tentativa de manter os países da zona euro em regimes de política fiscal passiva, compatíveis com o controlo da inflação pelo BCE.

O debate entre proponentes da FTPL (Cochrane, Sims, Leeper) e os seus críticos (McCallum, Kocherlakota, Buiter) é técnico e ainda não resolvido. Os críticos argumentam que a FTPL depende de condições de equilíbrio que podem não ser únicas e que a selecção do equilíbrio relevante não é clara. Os proponentes respondem que a FTPL é empiricamente relevante — os episódios de hiperinflação (Alemanha dos anos 1920, Zimbabwe dos anos 2000, Venezuela dos anos 2010) são consistentes com o mecanismo da FTPL: a hiperinflação não é causada por excesso de moeda per se mas pela percepção de insolvência fiscal que torna a moeda um passivo sem cobertura. Para Portugal, a lição prática da FTPL é directa: a credibilidade fiscal (manutenção de política fiscal passiva, com compromisso de ajustamento dos superavits primários para garantir a solvência) é uma condição necessária para que o BCE possa manter a estabilidade de preços e para que Portugal beneficie de taxas de juro soberanas próximas das europeias em vez de spreads reflectindo risco de dominância fiscal.

H.2 Equivalência Ricardiana: Teoria, Evidência e Implicações para a Política Fiscal

A equivalência ricardiana — a proposição de que a substituição de receita fiscal por dívida pública não altera o consumo privado agregado nem o produto de equilíbrio — é um dos resultados mais influentes e controversos da macroeconomia moderna. Originalmente enunciada por Ricardo e formalizada rigorosamente por Robert Barro (1974), a proposição assenta em quatro hipóteses: (1) os consumidores têm horizontes de planeamento infinitos (ou, equivalentemente, são altruístas em relação às gerações futuras); (2) os mercados de capitais são perfeitos (sem restrições de crédito); (3) os impostos futuros são não-distorcivos (lump-sum); e (4) os consumidores têm expectativas racionais sobre a trajectória fiscal futura. Sob estas condições, uma redução de impostos financiada por dívida deixa inalterada a riqueza dos consumidores — porque estes reconhecem que a dívida representa impostos futuros equivalentes em valor actual — e portanto não altera o consumo.

As hipóteses da equivalência ricardiana são claramente irrealistas em múltiplas dimensões, o que gera a expectativa teórica de que o multiplicador fiscal keynesiano seja positivo. As principais violações identificadas pela literatura são: (1) Restrições de liquidez — uma fracção significativa das famílias não tem acesso a crédito suficiente para suavizar o consumo ao longo do tempo; quando recebem um cheque fiscal (tax rebate), consomem-no imediatamente porque são liquidity-constrained. Estimates de Campbell & Mankiw (1989) sugerem que 30-50% dos consumidores

são rule-of-thumb spenders que consomem a sua renda corrente; (2) Horizontes finitos — os consumidores que não têm filhos ou são suficientemente míopes não internalizam os impostos futuros que recaem sobre gerações futuras; (3) Impostos distorcivos — na prática, os impostos alteram os preços relativos e têm efeitos sobre o trabalho e o investimento que a equivalência ricardiana (que assume lump-sum taxes) não captura; (4) Incerteza sobre os impostos futuros — os consumidores podem valorizar o consumo presente face à incerteza sobre a política fiscal futura.

A evidência empírica sobre a equivalência ricardiana é coerente com a expectativa teórica de que ela não se verifica na sua forma pura: os multiplicadores fiscais são positivos, as reduções de impostos financiadas por dívida aumentam o consumo no curto prazo (pelo menos parcialmente), e os défices orçamentais têm correlação com taxas de juro reais mais altas (o que seria impossível em equivalência ricardiana perfeita). Contudo, o grau de não-equivalência varia substancialmente com as condições: é maior quando os consumidores têm restrições de liquidez (famílias de baixo rendimento), quando o deficit é financiado por monetização parcial, e quando o stock de dívida já é elevado (porque a percepção de ajustamento fiscal futuro é maior). Para a política fiscal portuguesa, estas conclusões implicam que os multiplicadores de transferências para famílias de baixo rendimento são superiores aos de reduções de IRC ou de impostos sobre o capital — confirmando que a composição do estímulo ou da consolidação é tão importante quanto a sua dimensão.

H.3 O Problema do Principal-Agente na Administração Pública

A aplicação da teoria do principal-agente às relações hierárquicas da administração pública é uma das contribuições mais férteis da teoria económica à análise da governação. O problema clássico do principal-agente — em que um principal (eleitor, ministro, director) delega uma tarefa a um agente (funcionário público) cujos esforço e competência não são observáveis, gerando risco moral e selecção adversa — manifesta-se em múltiplos níveis na hierarquia do Estado: eleitores-políticos, ministros-directores gerais, directores-funcionários, Estado-prestadores privados de serviços públicos.

O modelo de agência aplicado ao sector público difere do modelo privado em várias dimensões relevantes. Primeiro, a multiplicidade de principais: o funcionário público serve simultaneamente o Estado, o governo, o ministério, os utilizadores do serviço e os contribuintes — cujos interesses divergem frequentemente. Esta multiplicidade de principais reduz o esforço óptimo do agente (porque a satisfação de um principal pode frustrar outro) e cria oportunidades de 'exploração da ambiguidade' em que o agente usa a divergência entre principais para maximizar a sua utilidade própria (autonomia, status, evitar trabalho). Segundo, a dificuldade de medir o desempenho: os serviços públicos têm outputs frequentemente não quantificáveis (qualidade da justiça, segurança

pública, coesão social) ou com lag temporal longo entre input e output (o impacto da educação na produtividade só se manifesta décadas depois), o que torna difícil o desenho de contratos de incentivos eficientes. Terceiro, as restrições legais ao despedimento e à diferenciação salarial, que reduzem os instrumentos de enforcement disponíveis ao principal.

As implicações práticas para o design de sistemas de avaliação e incentivos na função pública portuguesa são directas. O SIADAP (Sistema Integrado de Avaliação do Desempenho), cuja análise crítica e proposta de reforma Santos (2026c) desenvolve em detalhe no contexto da gestão de recursos humanos da administração pública portuguesa, falha em múltiplas dimensões da teoria do agente: a compressão avaliativa (quase todos recebem 'Adequado') elimina a informação que o avaliador possui sobre o desempenho diferencial dos avaliados; a desconexão entre avaliação e remuneração/carreira reduz os incentivos para o agente se esforçar; e a fraca definição dos objectivos de desempenho para muitas categorias profissionais impede a verificabilidade necessária para um contrato de incentivos efectivo. A reforma do SIADAP para superar estas limitações requer: objectivos SMART (Específicos, Mensuráveis, Alcançáveis, Relevantes e com Prazo) acordados anualmente entre avaliador e avaliado; distribuição forçada das avaliações (um percentual mínimo de 'Excelente' e máximo de 'Adequado' por unidade, para contrariar a compressão); e ligação efectiva entre avaliação e progressão salarial, recrutamento para posições de liderança e acesso a programas de formação de alto valor.

O modelo de agency é igualmente relevante para a análise das Parcerias Público-Privadas (PPP) como mecanismo de provision de serviços e infra-estrutura pública. Numa PPP, o Estado (principal) contrata um operador privado (agente) para construir e/ou operar uma infra-estrutura durante um período longo (15-35 anos). O problema de agência é agravado pelos seguintes factores: contratos incompletos (impossibilidade de especificar ex-ante todas as contingências durante um período de 25-30 anos); renegociação oportunista (o operador privado, após a construção, tem poder de negociação elevado porque o investimento específico foi realizado e a alternativa pública é custosa); e assimetria de informação sobre custos operacionais reais (o operador tem muito mais informação do que o Estado sobre a eficiência da operação). A gestão do portfólio de PPP portuguesas — cujos passivos contingentes o CFP estima em €19-24 mil milhões — exige capacidade técnica especializada que a administração pública portuguesa tem construído gradualmente mas ainda de forma incompleta.

H.4 A Economia Comportamental e a Arquitectura de Decisão Fiscal

A economia comportamental — a integração de contribuições da psicologia cognitiva e social na teoria económica para modelar o comportamento humano de forma mais realista — tem gerado nas últimas décadas um conjunto de insights com implicações directas para o design de políticas fiscais. A obra seminal de Kahneman & Tversky (1979) sobre a Teoria das Perspectivas (Prospect

Theory) e os trabalhos de Thaler & Sunstein (2008) sobre 'nudge' demonstraram que os agentes económicos violam sistematicamente as previsões do modelo neoclássico de racionalidade perfeita — com consequências para o cumprimento fiscal, para a poupança para a reforma, e para o consumo de bens com externalidades.

No domínio da conformidade fiscal, a economia comportamental identificou múltiplos mecanismos que influenciam o cumprimento independentemente da taxa de imposto e da probabilidade de detecção — as variáveis do modelo neoclássico padrão de Allingham & Sandmo (1972). A 'norma social' — a percepção de que 'outros contribuintes pagam o que devem' — tem efeito positivo significativo sobre o cumprimento: estudos experimentais (Cialdini & Goldstein, 2004; Kleven et al., 2011) demonstram que cartas fiscais que informam os contribuintes que 'a maioria dos seus vizinhos paga os impostos correctamente' aumentam a conformidade em 3-5 pontos percentuais entre os não-cumpridores. A 'saliência' das obrigações fiscais — o grau em que o contribuinte percebe claramente quanto paga em impostos — tem efeito negativo sobre a aceitação da tributação: impostos 'escondidos' no preço (IVA embutido) são politicamente mais aceitáveis do que impostos explícitos (IVA destacado na factura), o que tem implicações para a progressividade percepcionada dos sistemas fiscais.

A aplicação do 'nudge' ao cumprimento fiscal gerou resultados empíricos notáveis. A Suécia introduziu a 'declaração pré-preenchida' de IRS (em que a autoridade tributária preenche a declaração com base nos dados que já possui e envia ao contribuinte para confirmação ou correcção) em 1987 — hoje adoptada por Portugal e a maioria dos países europeus — reduzindo dramaticamente os custos de cumprimento e os erros. A 'declaração por omissão' (os contribuintes que não respondem são tratados como concordantes com a proposta da autoridade tributária) é uma aplicação do nudge que aumenta o cumprimento nos regimes em que é implementada. Em Portugal, o sistema de e-Fatura com devolução de uma percentagem do IVA declarado para os contribuintes que exijam factura (o programa 'Fatura da Sorte') é uma inovação de nudge fiscal que aumentou a exigência de facturas no sector de serviços de retalho — um sector com evasão de IVA historicamente elevada.

A miopia temporal — a tendência para subponderar os custos e benefícios futuros relativamente aos presentes, mesmo quando a taxa de desconto implícita é irracionalmente alta — tem implicações directas para a política de poupança para a reforma. A teoria económica neoclássica prevê que os agentes racionais poupam voluntariamente o suficiente para suavizar o consumo ao longo da vida activa e da reforma. A evidência empírica (Lusardi & Mitchell, 2014; Laibson et al., 2019) demonstra sistematicamente que as famílias sub-poupam para a reforma, especialmente quando não estão cobertas por sistemas de poupança automática. A consequência para as Finanças Públicas é dupla: necessidade de sistemas de pensões públicos para corrigir a falha de poupança privada; e potencial de melhoria dos sistemas através de mecanismos de 'enrolment automático'

nos planos de poupança complementar (segundo e terceiro pilares) que aumentam a taxa de participação sem coerção.

H.5 Federalismo Fiscal e União Fiscal Europeia: Análise Constitucional Comparada

A análise comparada dos modelos de federalismo fiscal existentes — federal americano, federal alemão, cooperativo canadiano, quasi-federal australiano — oferece um conjunto rico de lições e advertências para o debate sobre a União Fiscal Europeia. Cada modelo reflecte uma combinação específica de herança histórica, estrutura constitucional e cultura política que não é directamente transferível para o contexto europeu — mas os princípios organizadores e os trade-offs revelados pela experiência comparada são iluminadores.

O federalismo americano é o modelo de referência histórico mais invocado no debate europeu, tanto pelos defensores do aprofundamento da integração fiscal (que invocam o 'momento hamiltoniano' de 1790) como pelos céticos (que alertam para as diferenças de legitimidade democrática entre um povo federal americano e os povos nacionais europeus). O sistema americano combina: um orçamento federal substantivo (~24% do PIB, com funções de defesa, segurança social, saúde e infra-estrutura); estados com soberania fiscal parcial mas sem direito de emitir moeda; e um sistema de transferências federais (grants-in-aid) que funciona como mecanismo de equilíbrio regional. O nível de estabilização inter-regional do sistema americano — estimado por Sala-i-Martin & Sachs (1992) em cerca de 40% dos choques assimétricos entre estados — é muito superior ao da zona euro (~10-15%).

O federalismo alemão oferece um modelo alternativo de grande relevância para a Europa: um sistema de repartição fiscal (Verbundwirtschaft) em que os principais impostos (IRS, IRC, IVA) são cobrados centralmente mas a receita é repartida entre o Estado Federal (Bund), os Länder e os municípios segundo critérios de equilíbrio. O Finanzausgleich (sistema de equalização financeira horizontal) redistribui receita dos Länder mais ricos (Baviera, Baden-Württemberg, Hamburgo) para os mais pobres (Berlim, Saxónia), garantindo que todos têm acesso a um nível mínimo de serviços públicos. Este sistema — que o Tribunal Constitucional Federal alemão (Bundesverfassungsgericht) supervisionou activamente ao longo de décadas — é percepcionado internamente como legítimo porque assenta num contrato constitucional explícito entre os Länder e o Bund, com mecanismos claros de decisão e responsabilização.

A lição mais relevante da análise comparada para a União Fiscal Europeia é que o federalismo fiscal não é uma arquitectura técnica que se implementa por decisão — é uma construção política que requer identidade colectiva partilhada (um 'demos' europeu que ainda não existe plenamente), mecanismos de legitimação democrática directa (um Parlamento Europeu com poderes fiscais

que o actual PE não tem), e uma cultura de confiança interestatal que as crises de 2010–2015 testaram severamente. O realismo sobre estes obstáculos não implica resignação ao status quo — a zona euro é claramente sub-óptima sem mecanismos de estabilização fiscal mais robustos — mas sugere que o caminho para a União Fiscal passa por reformas incrementais e reversíveis que construam confiança (como o NGEU) em vez de grandes saltos federalistas que excedam o capital político disponível.

H.6 Democracia Fiscal e Transparência Orçamental: Instrumentos e Indicadores

A transparência orçamental — o grau em que o processo orçamental, as decisões de política fiscal e a execução do orçamento são acessíveis, compreensíveis e verificáveis pelos cidadãos, pela oposição parlamentar e pela sociedade civil — é um dos elementos mais importantes da democracia fiscal. A evidência empírica disponível demonstra que maior transparência está associada a melhores resultados fiscais (menores défices, menos evasão, melhores serviços públicos): países com maior abertura orçamental tendem a ter menores défices ciclicamente ajustados, menor corrupção nas contratações públicas e maior satisfação dos cidadãos com os serviços públicos.

O Open Budget Index (OBI), publicado anualmente pela International Budget Partnership com base em avaliações independentes de 125 países, é o indicador internacional mais utilizado de transparência orçamental. O OBI 2023 posiciona Portugal com uma pontuação de 67/100 — classificado como 'substancial transparency', acima da média global de 45 mas abaixo dos países de melhor prática como a Nova Zelândia (87), Austrália (85), o Reino Unido (82) e a Suécia (81). As dimensões em que Portugal tem menor pontuação são: a disponibilidade do Pré-Orçamento (o documento de consulta publicado antes da proposta formal), a qualidade das informações sobre passivos contingentes, e a acessibilidade da informação orçamental para o cidadão não-especialista. As dimensões de maior força são: a qualidade técnica do Relatório do OE, a regularidade dos relatórios de execução orçamental mensais, e o papel do Tribunal de Contas.

A tecnologia digital criou oportunidades sem precedente para a transparência orçamental activa — não apenas a publicação de documentos em formatos legíveis por máquinas mas a criação de interfaces interactivas que permitem ao cidadão explorar as opções orçamentais de forma personalizada. O 'orçamento participativo' — em que os cidadãos podem propor e votar em projectos de investimento — é uma inovação de democracia fiscal directa que Portugal adoptou em 2017 para o orçamento nacional (OPP — Orçamento Participativo Portugal), com €3 milhões anuais alocados a projectos seleccionados pelos cidadãos. Esta escala é simbólica face ao total do OE (~€100 mil milhões de despesa), mas o processo tem valor pedagógico e democrático que

transcende o montante financeiro envolvido. Em Lisboa, o Orçamento Participativo municipal, com €2,5 milhões por ano e mais de 60.000 votantes, é um dos mais activos da Europa.

A transparência fiscal é também relevante para a eficácia da política monetária e para a credibilidade soberana. Governos que publicam projecções fiscais transparentes e realistas — incluindo os riscos ascendentes e descendentes — têm, em média, prémios de risco soberano mais baixos do que governos com menor reputação de honestidade fiscal. O CFP português, ao publicar avaliações independentes que frequentemente diferem das projecções do Governo, contribui para esta credibilidade diferenciada: os mercados atribuem algum desconto de credibilidade ao facto de existir uma avaliação técnica independente que corrige o viés optimista das previsões governamentais. Este mecanismo — em que a IFI actua como 'sinaleiro credível' da qualidade das finanças públicas — é um dos argumentos mais sólidos para o investimento em capacidade analítica das IFIs.

H.7 A Economia da Corrupção e as Finanças Públicas

A corrupção — o abuso de posição pública para benefício privado — é simultaneamente uma causa e uma consequência de finanças públicas de má qualidade. Como causa, a corrupção distorce a alocação da despesa pública (favorecendo projectos opacos e de difícil monitorização como grandes obras públicas, contratos de defesa e concessões), aumenta o custo efectivo dos serviços públicos (através de sobre-facturação, subornos e inflação dos custos de contratação), e reduz a receita fiscal (através da conivência dos agentes fiscais com o sub-reporte de rendimentos). Como consequência, as finanças públicas de má qualidade — com pouca transparência, controlo interno deficiente e funcionários públicos com baixos salários e elevada discricionariedade — criam oportunidades e incentivos para a corrupção.

A estimação do custo económico da corrupção é metodologicamente difícil — por definição, os actos de corrupção não são declarados — mas os estudos disponíveis sugerem dimensões significativas. Mauro (1995), numa análise pioneira, estimou que um aumento de um desvio padrão no índice de corrupção do ICRG está associado a uma redução de 0,8 pontos percentuais no crescimento anual do PIB. Para Portugal, o custo estimado da corrupção — incluindo sobre-facturação em contratos públicos, PPP com condições excessivamente favoráveis ao operador privado, e evasão fiscal facilitada pela conivência de funcionários — foi estimado em estudos do INE, do GRECO e da TIAC (Transparência e Integridade) em €4-8 mil milhões anuais, correspondendo a 1,8-3,6% do PIB. Este intervalo amplo reflecte a dificuldade de estimação, mas mesmo o limite inferior é um custo fiscal enorme — equivalente ao défice estrutural que Portugal tem trabalhado para eliminar.

As medidas de combate à corrupção com maior eficácia demonstrada na literatura empírica incluem: (1) aumento da transparência e do acesso à informação pública (lei de acesso à informação administrativa, portais de dados abertos, publicidade dos contratos públicos); (2) reforço dos órgãos de controlo interno e externo — o IGAC (Inspecção-Geral da Administração Cultural), a IGF (Inspecção-Geral de Finanças), o Tribunal de Contas — com independência e recursos adequados; (3) digitalização dos processos de contratação pública (a plataforma Base.gov.pt em Portugal) que reduz a discricionariedade dos funcionários e aumenta a rastreabilidade das decisões; (4) melhoria dos salários e das perspectivas de carreira na função pública, que reduzem os incentivos para a corrupção ao aumentar o custo de oportunidade do emprego público; e (5) rotação obrigatória dos funcionários em posições de risco (fiscalidade, licenciamento, contratação pública) que reduz a acumulação de relações pessoais corruptoras.

H.8 A Política Fiscal em Economias Abertas: O Modelo Mundell-Fleming

O modelo Mundell-Fleming, desenvolvido por Robert Mundell e Marcus Fleming, é uma referência para estudar políticas macroeconómicas em pequenas economias abertas. Com mobilidade perfeita de capitais, a resposta da política monetária e do câmbio altera a eficácia da política orçamental. O regime de câmbio fixo do modelo não corresponde integralmente à pertença à zona euro: um Estado-Membro não dispõe de um banco central nacional que ajuste autonomamente a moeda para defender uma paridade.

No modelo estilizado de câmbios fixos, um aumento da despesa pública eleva a procura e pressiona a taxa de juro; a entrada de capitais e a pressão apreciativa levam o banco central a expandir a moeda para manter a paridade. Com câmbio flexível, a apreciação reduz a procura externa líquida e atenua o estímulo. Esta distinção ajuda a interpretar os resultados de Ilzetzki et al. (2013), mas não fornece uma previsão automática para a zona euro: a reacção do BCE, a integração financeira e os efeitos entre países devem ser analisados num modelo de união monetária.

Numa união monetária, a taxa de juro comum responde às condições agregadas e pode ser menos adequada à posição cíclica de um país. A intensidade dessa divergência depende das estruturas económicas, da sincronização dos ciclos e da transmissão financeira. A política orçamental nacional, os estabilizadores automáticos e os mecanismos de partilha de riscos podem atenuá-la, sujeitos às restrições institucionais e de sustentabilidade. A avaliação deve distinguir o funcionamento de um regime de câmbio fixo entre moedas nacionais do funcionamento de uma moeda única.

H.9 Crises de Balança de Pagamentos e Finanças Públicas: O Nexo Externo-Fiscal

A crise de balança de pagamentos — a incapacidade de um país de financiar os seus défices externos correntes e financeiros com fluxos voluntários de capital — é um dos mecanismos mais directos através do qual a posição financeira externa se transmite às finanças públicas, criando crises fiscais que seriam desnecessárias se o nexo externo-fiscal fosse adequadamente gerido. Portugal em 2011 é o exemplo paradigmático: o défice externo persistente dos anos 2000 (Balança de Transacções Correntes a -10-12% do PIB) não era insustentável do ponto de vista fiscal puro (o défice público era moderado antes de 2008) mas criou uma posição de investimento internacional líquida (PIIL) de -107% do PIB que tornou o país extremamente vulnerável a uma interrupção abrupta dos fluxos de capital (sudden stop).

O mecanismo pelo qual a crise de BP se transformou em crise fiscal em Portugal foi o seguinte: (1) Os fluxos de capital privado para Portugal secaram em 2010–2011, quando os investidores estrangeiros (que financiavam o défice externo via empréstimos aos bancos portugueses e compras de dívida soberana) começaram a exigir prémios de risco crescentes; (2) Os bancos portugueses, que detinham grandes quantidades de dívida soberana e dependiam de financiamento externo, ficaram sem acesso a mercados de financiamento — o doom loop entre soberanos e bancos; (3) O Estado teve de assumir passivos contingentes dos bancos (recapitalizações), aumentando a dívida pública directamente; (4) O aumento das taxas de juro soberanas aumentou o serviço da dívida pública, agravando o défice num momento em que a recessão já comprimia a receita fiscal. Este encadeamento — crise externa → crise bancária → crise soberana — é o padrão documentado por Reinhart & Rogoff (2009) para múltiplas economias ao longo de dois séculos.

A lição para a prevenção de futuras crises é que a monitorização da posição externa é tão importante para a sustentabilidade das finanças públicas como a monitorização da posição fiscal. Portugal reduziu o défice da Balança de Transacções Correntes de -12% do PIB em 2008 para +1,5% em 2019 — uma correcção de 13,5 pontos percentuais que representa um dos maiores ajustamentos externos na história europeia. Esta correcção foi alcançada através de três mecanismos: deflação interna (compressão salarial que reduziu os custos das exportações), expansão das exportações (diversificação dos destinos e produtos, com crescimento do turismo e dos serviços de TI), e compressão das importações (recessão que reduziu o consumo e o investimento). A recomposição da estrutura produtiva portuguesa em direcção a sectores mais exportadores é uma reforma estrutural que continua a ser necessária para evitar a reacumulação de desequilíbrios externos que criaram a vulnerabilidade de 2011.

H.10 A Economia dos Bens Digitais: Desafios para a Tributação no Século XXI

A economia digital — caracterizada por bens e serviços com custo marginal próximo de zero após a criação (software, conteúdo digital, plataformas de rede), elevados retornos de escala, externalidades de rede fortes, e modelos de negócio baseados em dados em vez de capital físico — desafia profundamente as categorias conceptuais e os instrumentos da tributação desenvolvidos para a economia industrial do século XX. Os sistemas fiscais foram concebidos para tributar rendimentos de trabalho, lucros de empresas com presença física, e consumo de bens físicos — todos eles conceitos relativamente bem definidos e verificáveis. Na economia digital, a presença física é substituída pela presença económica virtual; os lucros são gerados em jurisdições onde o consumidor está mas a empresa não tem estabelecimento estável; e os dados dos consumidores são activos não contabilizados que geram valor mas não criam base tributável.

As grandes plataformas digitais (Google/Alphabet, Meta, Amazon, Apple, Microsoft) são as empresas mais valiosas do mundo — com capitalizações de mercado agregadas de vários biliões de dólares — e simultaneamente as que pagam impostos a taxas efectivas mais baixas relativamente ao seu rendimento económico real. A análise de Tørsløv, Wier & Zucman (2023) estima que as multinacionais tecnológicas americanas transferem uma fracção excepcionalmente elevada dos seus lucros para paraísos fiscais (Irlanda, Luxemburgo, Bermudas): os lucros registados na Irlanda pelas multinacionais americanas equivalem a mais de 50% do PIB irlandês — claramente desproporcional à actividade económica real no território, reflectindo a utilização de estruturas IP (propriedade intelectual) para transferência de lucros.

As respostas de política fiscal à economia digital têm seguido duas vias. A via de curto prazo são os Digital Services Taxes (DST) nacionais — impostos sobre as receitas das grandes plataformas digitais que surgem do território nacional, tipicamente a taxas de 2-3%. França, Espanha, Reino Unido, Itália e vários outros países adoptaram DSTs nacionais, gerando receitas modestas (€500-800 milhões por país por ano) mas criando tensões comerciais com os EUA (cujas empresas são as principais afectadas). A via de longo prazo é o Pilar I do acordo OCDE/G20 de 2021, que reformula os direitos de tributação para as maiores multinacionais: 25% dos lucros residuais serão alocados às jurisdições de mercado onde os consumidores estão, independentemente da presença física. A implementação do Pilar I, contudo, foi repetidamente adiada por dificuldades técnicas e resistência americana — tornando os DSTs nacionais uma solução intermédia que pode persistir por mais tempo do que inicialmente esperado.

Para Portugal, as implicações da digitalização para a política fiscal são tanto desafios como oportunidades. Do lado dos desafios: a proliferação de plataformas digitais de gig economy (Uber, Glovo, Airbnb) cria trabalho de difícil tributação — os rendimentos são declarados menos

sistematicamente do que o emprego por conta de outrem, e as plataformas operam em jurisdições distintas dos trabalhadores. Do lado das oportunidades: a AT portuguesa pode utilizar os dados das plataformas (que a nova Directiva europeia de reporte automático, DAC7, obriga a comunicar às autoridades fiscais) para melhorar a conformidade neste sector — um ganho potencial de receita estimado em €200-400 milhões por ano. A implementação plena da DAC7 em Portugal (obrigatória desde 2023) é uma prioridade de curto prazo que não requer alterações legislativas mas exige capacidade analítica na AT para processar e utilizar os dados recebidos das plataformas.

PERSPECTIVAS INTERNACIONAIS: AS FINANÇAS PÚBLICAS FORA DA EUROPA

I.1 As Finanças Públicas dos EUA: O Paradoxo da Maior Economia do Mundo

Os Estados Unidos da América representam o paradoxo central das finanças públicas mundiais: a maior economia do mundo, emitente da moeda de reserva global, com o mercado de títulos soberanos mais líquido e mais seguro do planeta — e simultaneamente um dos países da OCDE com maior dívida pública em trajectória ascendente, maior défice orçamental estrutural, e maior incapacidade de consenso político sobre a sua trajectória fiscal. A pressão fiscal americana de 27,7% do PIB é a mais baixa da OCDE entre os países avançados, reflectindo a preferência cultural e política por baixa tributação que remonta à revolução americana de 1776 e ao Tea Party fiscal que gerou. Mas esta baixa pressão fiscal coexiste com níveis de despesa em saúde (16,9% do PIB) que são os mais elevados do mundo e com um sistema de segurança social que, apesar de menos generoso do que os europeus, tem custos crescentes de envelhecimento.

A disfunção do processo orçamental americano — culminada nos chamados 'government shutdowns' (encerramento do governo federal por falta de aprovação do orçamento pelo Congresso, ocorridos em 1995-96, 2013, 2018-19) e nos debates sobre o 'debt ceiling' (limite estatutário da dívida federal que exige aprovação congressional para ser aumentado, criando risco de default técnico) — é um exemplo extremo de como os sistemas de governo com separação de poderes podem produzir paralisia orçamental. O polarização política crescente do Congresso americano — que tornou impossível o consenso bipartidário sobre reformas fiscais estruturais desde os anos 1990 — cria riscos sistémicos que os mercados e as agências de rating observam com preocupação crescente. A descida da notação de crédito dos EUA pela Fitch em Agosto de 2023 (de AAA para AA+) foi precisamente motivada pela deterioração da governação fiscal, não pelos fundamentos económicos.

O privilégio exorbitante do dólar — o facto de os EUA emitirem a principal moeda de reserva global — tem permitido ao país financiar défices persistentes a taxas de juro muito inferiores às que qualquer outra nação com os mesmos fundamentais fiscais pagaria. Barry Eichengreen, no seu livro Exorbitant Privilege (2011), estimou que este benefício vale aos EUA entre 0,5 e 1,0 ponto percentual de juro abaixo do que seria 'justo' dado os fundamentais — equivalente a €300-600 mil milhões anuais de economia no custo do financiamento da dívida de USD 33 biliões. Este subsídio implícito dado pelo resto do mundo aos EUA é, na perspectiva dos países como Portugal, uma das distorções mais fundamentais do sistema financeiro internacional — e uma razão pela qual os standards de sustentabilidade fiscal internacionais se devem aplicar com cautela: o que é

insustentável para Portugal pode ser tolerável para os EUA simplesmente porque os EUA emitem dólares e Portugal emite euros.

I.2 As Finanças Públicas da China: Federalismo Fiscal Autoritário e Dívida Local

As finanças públicas da China representam um sistema radicalmente diferente do modelo ocidental, com características únicas que reflectem a combinação de planeamento centralizado, mercados de crédito parcialmente liberalizados, e descentralização fiscal de facto sem responsabilização democrática. O Governo central chinês tem um rácio de dívida pública directa relativamente baixo (~50% do PIB em 2023), mas os governos locais e provinciais acumularam ao longo dos anos 2000–2020 uma dívida imensa — estimada pelo FMI em 90-110% do PIB quando se incluem os chamados Local Government Financing Vehicles (LGFVs), veículos de endividamento fora do balanço que permitiram aos governos locais financiar investimento em infra-estrutura contornando as restrições formais ao endividamento directo.

O modelo de crescimento chinês da década 2000–2020 baseou-se em grande medida no investimento em infra-estrutura financiado por dívida local — uma aplicação massiva e acelerada da regra de ouro fiscal (investir por dívida em activos produtivos) que gerou a rápida modernização da rede ferroviária de alta velocidade (a maior do mundo), das auto-estradas, dos portos e aeroportos. O problema estrutural é que este modelo atingiu os seus limites: uma fracção crescente dos LGFVs financia projectos com retornos insuficientes para cobrir o serviço da dívida; a bolha imobiliária que financiou indiretamente muito deste investimento (os governos locais dependiam das receitas de venda de terrenos para o sector imobiliário) entrou em deflação acelerada após 2021 com o colapso de Evergrande e outros promotores imobiliários; e o nível agregado de dívida local tornou-se um risco macroeconómico sistémico que o Governo central tem de gerir através de reestruturação gradual e injecção de liquidez.

A relevância do caso chinês para o debate europeu sobre finanças públicas é múltipla. Primeiro, demonstra que a regra de ouro fiscal tem limites quando aplicada sem critérios rigorosos de avaliação do retorno social dos projectos — investir por dívida é justificado apenas para investimentos com retorno superior ao custo de capital, não para qualquer investimento público. Segundo, a opacidade dos LGFVs — que permitiram esconder dívida pública em veículos fora do balanço durante anos — confirma a importância da transparência e da consolidação da dívida pública para uma avaliação correcta da sustentabilidade fiscal. Terceiro, a dependência dos governos locais chineses das receitas de transacções imobiliárias — um modelo insustentável que alimentou a bolha imobiliária — é um exemplo de como a estrutura de financiamento dos

governos subnacionais pode criar incentivos perversos com consequências macroeconómicas severas.

I.3 As Finanças Públicas dos Países Nórdicos: Lições de Eficiência e Equidade

Os países nórdicos — Dinamarca, Suécia, Noruega, Finlândia e Islândia — representam um modelo de finanças públicas que desafia a narrativa de que Estado grande e eficiência económica são incompatíveis. Com pressões fiscais de 40-50% do PIB (as mais elevadas do mundo entre os países com sistemas democráticos e economias de mercado), estes países combinam universalidade da protecção social, alta qualidade dos serviços públicos, e desempenho económico que compara favoravelmente com economias de menor dimensão pública. Os rankings internacionais de competitividade (World Economic Forum Global Competitiveness Index), de inovação (Global Innovation Index), de qualidade institucional (World Governance Indicators) e de bem-estar (OCDE Better Life Index) posicionam consistentemente os países nórdicos no topo mundial — desafiando a hipótese simplista de que mais Estado significa menos competitividade.

As características estruturais que distinguem os modelos nórdicos de finanças públicas são: (1) alta qualidade institucional — sistemas de administração pública com baixa corrupção, alta transparência, forte rule of law e avaliação sistemática de desempenho — que transforma os recursos fiscais elevados em serviços públicos de qualidade; (2) consenso político durável em torno do Estado Social — o modelo nórdico não é imposto por partidos socialistas a resistência conservadora mas é um contrato social genuíno que partidos de diferente sinal político gerem sem descontinuidade; (3) mercados de trabalho eficientes e flexíveis (flexisegurança) — que garantem mobilidade laboral e adaptação tecnológica sem sacrificar a segurança dos trabalhadores; e (4) cultura fiscal de conformidade — taxas de evasão fiscal muito baixas, facilitadas pela simplicidade do sistema e pela percepção de que os impostos retornam em serviços de qualidade.

A principal limitação da transferibilidade do modelo nórdico para Portugal é o capital social — o nível de confiança interpessoal e institucional que facilita a cooperação voluntária, a conformidade fiscal espontânea e o funcionamento dos mecanismos de parceria social. O capital social dos países nórdicos (medido pelo Eurobarometer Trust Index e pelo World Values Survey) é sistematicamente muito mais alto do que o de Portugal ou dos países do Sul europeu em geral — uma diferença que tem raízes históricas profundas (o luteranismo, a tradição cooperativista, a ausência de feudalismo tardio) e que não se constrói por decreto. Dito isto, a investigação empírica (Fukuyama, 1995; Putnam, 2000; Rothstein & Stolle, 2008) sugere que as instituições públicas de alta qualidade podem, ao longo de gerações, construir capital social — o que oferece um

argumento para a reforma institucional como investimento de longo prazo em capital social, mesmo em contextos de partida com baixa confiança.

PERSPECTIVAS TEÓRICAS AVANÇADAS E DEBATES CONTEMPORÂNEOS

Fronteiras da Investigação em Finanças Públicas: Da Teoria Monetária Moderna à Macroeconomia Pós-Keynesiana

J.1 A Teoria Monetária Moderna (MMT): Fundamentos, Críticas e Implicações

A Teoria Monetária Moderna (Modern Monetary Theory — MMT), associada aos nomes de Warren Mosler, L. Randall Wray, Stephanie Kelton, Bill Mitchell e Pavlina Tcherneva, emergiu nos anos 1990–2000 como uma perspectiva heterodoxa que desafia pressupostos fundamentais da macroeconomia mainstream sobre a natureza do dinheiro, o papel dos défices orçamentais e os limites da política fiscal. Embora não seja uma 'teoria' no sentido técnico estricto — não existe um modelo formal publicado nos principais journals — é um conjunto coerente de proposições sobre o funcionamento das finanças públicas em economias com moeda soberana (que emitem a própria moeda, como os EUA, o Japão, o UK) que ganhou considerável atenção política com a publicação de O Mito do Défice de Stephanie Kelton (2020, trad. portuguesa 2021).

As proposições centrais da MMT são: (1) Os Estados soberanos que emitem a própria moeda não podem 'ficar sem dinheiro' da mesma forma que as famílias ou as empresas — podem sempre criar moeda para pagar as suas obrigações nominais em moeda própria; (2) Os défices orçamentais não 'roubam' poupança ao sector privado — pelo contrário, os défices governamentais criam poupança privada líquida, na medida em que os gastos do Estado são rendimento para o sector privado; (3) A restrição operacional real da política fiscal não é o défice ou a dívida mas a inflação — o limite do gasto público é a capacidade produtiva real da economia, não a solvência financeira do Estado; (4) O pleno emprego pode ser garantido através de um Job Guarantee (JG) financiado pelo governo central, que contrata qualquer trabalhador desempregado disposto a trabalhar ao salário mínimo, funcionando como estabilizador automático anti-inflacionário.

As críticas da MMT pela macroeconomia mainstream são múltiplas e substanciais. Olivier Blanchard e Lawrence Summers (2019) argumentaram que, embora algumas observações da MMT sejam correctas (os soberanos com moeda própria têm mais flexibilidade fiscal do que a narrativa da 'solvência' sugere), as conclusões de política são excessivamente permissivas e ignoram os riscos de inflação e de perda de credibilidade. Kenneth Rogoff (2019) criticou a MMT por confundir a capacidade de criar moeda com a ausência de custo de fazê-lo: a inflação é precisamente o custo — um imposto não-transparente sobre todos os detentores de moeda e activos nominais que recai desproporcionalmente sobre os mais pobres. Paul Krugman (2019)

distinguiu entre a proposição 'o governo pode criar moeda' (verdadeira, trivialmente) e a proposição 'pode fazê-lo sem custo até atingir o pleno emprego' (falsa, porque os efeitos sobre as expectativas de inflação e a confiança na moeda precedem o pleno emprego).

Para os países da zona euro — incluindo Portugal — a MMT é directamente irrelevante enquanto descrição do actual sistema: os países da zona euro não emitem a própria moeda (o euro é emitido pelo BCE) e portanto não têm a mesma 'soberania monetária' que os EUA ou o Japão. Um Estado da zona euro não pode 'criar euros' para pagar a sua dívida — pode defaultar nessa dívida como qualquer devedor soberano com moeda estrangeira. Esta é a diferença fundamental entre a dívida em moeda própria (os EUA emitem dólares, portanto nunca fazem default técnico) e a dívida da zona euro (Portugal emite OTs em euros que o BCE não é obrigado a monetizar). A crise de 2010–2015 demonstrou empiricamente esta distinção: Portugal perdeu acesso ao mercado exactamente porque os investidores percepcionaram o risco de default que um emissor de moeda soberana não tem. A relevância da MMT para Portugal é portanto sobretudo como advertência sobre o que aconteceria se a zona euro se desintegrasse — não como guia de política no actual enquadramento.

J.2 A Macroeconomia Pós-Keynesiana e a Hipótese da Instabilidade Financeira

A macroeconomia pós-keynesiana, que se desenvolve a partir de Keynes mas vai além das sínteses neoclássica-keynesiana dominantes, engloba várias correntes distintas que partilham o reconhecimento do papel determinante da incerteza, do dinheiro endógeno e da instabilidade financeira no capitalismo. A hipótese de Minsky sobre a instabilidade financeira endógena — apresentada no seu capítulo anterior sobre crises financeiras — é talvez a mais influente das contribuições pós-keynesianas para a análise das finanças públicas, porque estabelece que a estabilidade macroeconómica cria as condições para a sua própria destruição: períodos de expansão estável geram optimismo excessivo, alavancagem crescente e fragilidade financeira que eventualmente se materializa em crise.

A implicação para a política fiscal da hipótese de Minsky é anti-cíclica de uma forma específica: o Estado deve actuar não apenas como estabilizador quando a crise ocorre mas como moderador preventivo durante a expansão — aumentando impostos sobre o lucro e o capital durante booms para reduzir a rentabilidade que alimenta a especulação, e regulando agressivamente a alavancagem financeira antes que atinja níveis de 'Ponzi financing'. Esta visão implica uma posição fiscal estruturalmente mais restritiva durante as expansões do que a política discricionária típica adoptaria — precisamente o oposto do ciclo político orçamental, que tende a relaxar durante as expansões eleitorais. A regra fiscal que melhor captura o espírito minskiano não é a regra do

equilíbrio estrutural do PEC mas uma regra que exige excedentes primários crescentes com a duração do ciclo de expansão — um conceito operacionalmente difícil mas economicamente coerente com a hipótese de instabilidade financeira.

A teoria da demanda efectiva de Keynes, formalizada por Kalecki (1971) e desenvolvida por Nicholas Kaldor, Paul Davidson e Marc Lavoie na tradição pós-keynesiana, tem implicações distributivas directas para a política fiscal: porque a propensão marginal ao consumo é maior para os rendimentos mais baixos do que para os mais altos, uma política redistributiva (impostos progressivos mais transferências para os mais pobres) aumenta a procura agregada além do efeito directo das transferências — o que Kalecki formalizou na sua famosa equação dos lucros. Esta proposição — que a redistribuição não é apenas justa mas é estabilizadora do ponto de vista macroeconómico — está na base do argumento de Atkinson, Stiglitz e Piketty de que a redução da desigualdade é simultaneamente normativa e funcional para o capitalismo democrático.

J.3 A Nova Economia Política das Finanças Públicas

A nova economia política das finanças públicas — um programa de investigação desenvolvido ao longo dos anos 1990–2010 por Torsten Persson e Guido Tabellini, Alberto Alesina e Nouriel Roubini, entre outros — aplica a teoria dos jogos e a economia da informação à análise dos determinantes políticos das políticas fiscais, indo além da escolha pública buchananiana para incorporar modelos de equilíbrio mais sofisticados com múltiplos actores estratégicos. As principais contribuições desta literatura incluem: a análise das guerras de atrito (war of attrition) em consolidações fiscais, o modelo de 'sinais de competência' dos políticos, a análise dos efeitos do sistema eleitoral sobre a dimensão e composição da despesa pública, e a teoria da 'restrição de crédito soberana'.

O modelo de guerra de atrito de Alesina & Drazen (1991) é particularmente elucidativo para compreender porque as consolidações fiscais necessárias são frequentemente adiadas muito além do que seria óptimo do ponto de vista económico. Na presença de choques fiscais que requerem ajustamento, dois grupos (trabalho e capital, Norte e Sul, esquerda e direita) preferem que o outro grupo suporte os custos do ajustamento. Nenhum grupo tem informação certa sobre a disposição do outro para ceder. O equilíbrio é uma guerra de atrito — ambos esperam que o outro ceda primeiro — que termina quando um grupo 'capitula' e aceita uma parte desproporcionada do custo do ajustamento, em troca de poder negocial futuro. Este modelo explica porque as consolidações são tipicamente precedidas de longos períodos de deterioração fiscal (a guerra de atrito) e acontecem abruptamente (quando um grupo capitula) em vez de gradualmente — e porque democracias polarizadas têm crises fiscais mais prolongadas do que democracias com maior consenso.

A análise do sistema eleitoral e das suas implicações para a política fiscal, desenvolvida por Persson & Tabellini (2003) num estudo amplamente citado que combina teoria e evidência empírica para 80 países, revela que países com sistemas proporcionais tendem a ter maior despesa pública e maiores Estados-providência do que países com sistemas majoritários — resultado que os autores atribuem à lógica diferente de construção de coligações: em sistemas proporcionais, os partidos em coligação têm incentivo para redistribuir para grupos específicos de apoio (pork barrel), enquanto em sistemas majoritários o eleitor mediano tem mais poder e prefere despesa mais universal. Portugal, com sistema proporcional de lista e círculos de dimensão média a grande, situa-se no padrão previsto pela teoria: com despesa social significativa e alguma tendência para benefícios sectoriais negociados entre partidos em coligação parlamentar.

J.4 A Economia do Bem-Estar Desigual: Para Além do PIB

A limitação do PIB como medida do bem-estar social é um dos temas mais debatidos na economia contemporânea. Joseph Stiglitz, Amartya Sen e Jean-Paul Fitoussi (2009), na Comissão sobre a Medição do Desempenho Económico e do Progresso Social criada pelo governo Sarkozy, articularam de forma sistemática as deficiências do PIB como proxy do bem-estar e propuseram um quadro alternativo multi-dimensional. As principais críticas ao PIB como medida de bem-estar são: (1) inclui transacções que reduzem o bem-estar (despesas de saúde resultantes de acidentes, custos de poluição, despesas judiciais) tanto quanto as que o aumentam; (2) não contabiliza o trabalho não-remunerado (cuidados a crianças e idosos, trabalho doméstico) que tem valor económico enorme mas que não passa pelo mercado; (3) não reflecte a distribuição — um crescimento do PIB de 3% que vai todo para o 1% mais rico pode coexistir com deterioração do bem-estar da maioria; (4) não desconta a destruição de capital natural (esgotamento de recursos, degradação ambiental) que gera riqueza presente à custa de bem-estar futuro.

Para as finanças públicas, o movimento 'para além do PIB' tem implicações directas: as políticas públicas deveriam ser avaliadas não apenas pelo seu impacto sobre o crescimento do PIB mas sobre indicadores mais abrangentes de bem-estar. O OCDE Better Life Index, o Índice de Desenvolvimento Humano do PNUD, a iniciativa Genuine Progress Indicator (GPI) e os Objectivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU são tentativas de operacionalizar esta perspectiva mais ampla. Portugal tem apresentado progressos notáveis em vários destes indicadores — esperança de vida, educação, redução da pobreza, segurança pública — que o PIB per capita (que cresceu abaixo da média europeia nas últimas décadas) não captura adequadamente. A adopção pelo Governo português de uma 'matriz de bem-estar' que inclua indicadores como a esperança de vida ajustada pela qualidade, o acesso a habitação adequada, a qualidade ambiental e a segurança como objectivos de política ao lado do crescimento do PIB seria coerente com as melhores práticas internacionais e com a trajectória do debate académico.

A teoria das capacidades (capability approach) de Amartya Sen (1999) e Martha Nussbaum (2011), que define o bem-estar não em termos de utilidade (preferências satisfeitas) nem de bens primários (acesso a recursos) mas em termos de capacidades — o que as pessoas são efectivamente capazes de fazer e de ser — oferece um quadro normativo alternativo para a avaliação das políticas fiscais. Do ponto de vista das capacidades, o objectivo das finanças públicas não é maximizar o PIB per capita nem reduzir o coeficiente de Gini — é garantir que todos os cidadãos têm acesso às capacidades centrais identificadas por Nussbaum: saúde física, integridade corporal, uso dos sentidos e da razão, emoções e relacionamentos, controlo do ambiente político e material. Esta perspectiva, que influenciou o Relatório de Desenvolvimento Humano do PNUD e a abordagem dos ODS, tem implicações concretas para a priorização da despesa pública: privilegia a universalidade do acesso a serviços básicos (saúde, educação, justiça) sobre a maximização da eficiência agregada.

J.5 Finanças Públicas e Bem-Estar Subjectivo: A Economia da Felicidade

A economia da felicidade — o estudo empírico dos determinantes do bem-estar subjectivo (happiness, life satisfaction) utilizando ferramentas da econometria — representa uma ponte entre a teoria económica convencional (que assume que o bem-estar é maximizado pelas preferências reveladas) e a perspectiva psicológica (que mede o bem-estar declarado através de inquéritos). Richard Easterlin (1974, 2010), no seu paradoxo epónimo, documentou que o bem-estar médio declarado não aumentou nos EUA entre 1950 e 2000, apesar de o rendimento per capita ter quase triplicado — sugerindo que o PIB é um mau proxy do bem-estar a longo prazo. Este paradoxo gerou uma literatura enorme sobre os determinantes do bem-estar que vai muito além do rendimento: relacionamentos sociais, saúde, emprego estável, autonomia, confiança nas instituições, e qualidade do ambiente natural.

As implicações para as finanças públicas da economia da felicidade são múltiplas e não triviais. Primeiro, o desemprego tem um custo de bem-estar muito maior do que o esperado com base na perda de rendimento — mesmo controlando para o rendimento, os desempregados relatam níveis de satisfação com a vida sistematicamente mais baixos do que os empregados. Isto sugere que políticas de pleno emprego têm um retorno social que transcende o rendimento produzido — o que justifica subsídios de desemprego mais generosos, políticas activas de emprego mais abrangentes, e maior atenção às políticas de requalificação. Segundo, a segurança económica (baixa variância do rendimento, não apenas nível médio alto) é um determinante importante do bem-estar — o que justifica sistemas de seguro social mais abrangentes mesmo em economias ricas. Terceiro, a confiança nas instituições (governo, justiça, sistema de saúde) tem um impacto positivo e robusto sobre o bem-estar subjectivo — o que fornece um argumento adicional (para além da eficiência e da equidade) para investir na qualidade das instituições públicas.

Em Portugal, os dados do Eurobarometer e do European Social Survey revelam uma evolução interessante do bem-estar subjectivo nas últimas décadas: a satisfação com a vida dos portugueses, que caiu acentuadamente durante a crise de 2011–2014 (de 5,3/10 em 2009 para 4,7/10 em 2013, escala de 0-10), recuperou substancialmente após 2015 (atingindo 6,2/10 em 2019 e 6,0/10 em 2022) — uma recuperação mais rápida do que poderia ser esperada com base apenas nos indicadores económicos. Esta resiliência subjectiva pode ser parcialmente explicada pela manutenção dos laços familiares e comunitários durante a crise (o 'familismo' mediterrânico como amortecedor da crise), pela recuperação do turismo que revitalizou muitas comunidades locais, e pela recuperação do emprego que reduziu o desemprego de 17,5% para 6,5% entre 2013 e 2019. A lição para a política fiscal é que o bem-estar dos cidadãos depende de mais do que crescimento do PIB — e que políticas que protegem a estabilidade do emprego e os laços comunitários podem ter retornos de bem-estar superiores ao que o PIB sugere.

J.6 A Dimensão de Género nas Finanças Públicas

A análise de género nas finanças públicas — o estudo dos impactos diferenciados das políticas fiscais sobre homens e mulheres, e do papel das finanças públicas na promoção da igualdade de género — é um campo em rápido desenvolvimento metodológico e de crescente relevância política. O FMI, o Banco Mundial e a Comissão Europeia têm desenvolvido frameworks de análise de género que documentam: as diferenças de género na incidência fiscal; o impacto das políticas de despesa pública sobre a participação feminina no mercado de trabalho; o papel do Estado Social na redistribuição de cuidados não-remunerados; e a representação feminina nos processos de decisão orçamental.

A incidência diferenciada por género do sistema fiscal português reflecte múltiplas dimensões. Do lado da receita, as mulheres têm rendimentos médios inferiores aos homens (~83% do salário masculino, segundo os dados do INE de 2022) — o que implica que pagam em média menos IRS e TSU em termos absolutos, mas que são relativamente mais tributadas em percentagem do rendimento por efeitos da estrutura de escalões (o segundo rendimento no agregado familiar, frequentemente o da mulher, é tributado à taxa marginal mais alta). A progressividade do IRS pode criar um efeito desincentivador à participação laboral feminina nos agregados em que a mulher é o segundo rendimento — exactamente o efeito previsto pela teoria e documentado empiricamente para vários países da OCDE, incluindo Portugal. A solução adoptada em Portugal (tributação separada optativa para os casais) atenua mas não elimina este problema.

Do lado da despesa, o Estado Social tem um papel determinante na economia dos cuidados (care economy): os cuidados a crianças, idosos e pessoas com deficiência são, em Portugal como na maioria dos países, realizados desproporcionalmente por mulheres — tanto no sector público (72% dos profissionais de saúde e educação são mulheres) como no sector informal (o trabalho

não-remunerado de cuidados, estimado em 15-20% do PIB se valorizado a preços de mercado, é realizado em cerca de 70% por mulheres). A provisão pública de creches, lares de idosos e cuidados de longa duração tem portanto um impacto redistributivo de género significativo: liberta tempo das mulheres para participação no mercado de trabalho, reduz a penalização de carreira associada à maternidade, e valoriza o trabalho de cuidados ao transforma-lo em emprego remunerado. O aumento do investimento em cuidados de infância — com Portugal a ter uma das menores taxas de cobertura de creches públicas da UE (35% para crianças 0-3 anos vs. meta europeia de 45%) — é portanto simultaneamente uma política de igualdade de género, uma política de crescimento (aumenta a oferta de trabalho feminino) e uma política de bem-estar infantil.

J.7 A Economia das Crises e a Memória Institucional

A história das crises económicas e fiscais revela um padrão perturbador: as lições das crises são frequentemente aprendidas mas raramente incorporadas de forma duradoura nas instituições e nas práticas de política. Cada geração de decisores políticos e economistas tende a 'redescobrir' os mecanismos das crises no momento em que ocorrem — como se as crises anteriores não tivessem deixado memória institucional suficiente para prevenir a repetição. Esta amnésia histórica — que Reinhart & Rogoff (2009) diagnosticam como 'this time is different syndrome' — é parcialmente explicável pela teoria do aprendizado com crises: as crises são eventos raros e o custo da prevenção é pago antes da crise (e portanto antes da prova de que era necessária), enquanto o benefício da prevenção é invisível (a crise que não aconteceu).

A construção de memória institucional nas finanças públicas — a capacidade de uma administração pública aprender com os erros passados e incorporar esse aprendizado em regras, procedimentos e cultura — é um desafio de gestão do conhecimento que vai muito além da simples legislação. As regras fiscais do PEC podem ser vistas como uma tentativa de institucionalizar a memória colectiva europeia sobre os custos das crises de dívida soberana: ao limitar o défice e a dívida, as regras pretendem impedir que os governos esqueçam os ensinamentos de 2010–2015. Mas as regras por si só não criam memória institucional — exigem também uma cultura de governação que valorize a prudência fiscal não como constrangimento externo mas como princípio interno, exactamente o que as 'golden rules' constitucionais (como a Schuldenbremse alemã) tentam criar.

Para Portugal, a experiência de 2011–2014 deixou marcas que ainda persistem na cultura de governação orçamental: o receio de perder o acesso ao mercado, a memória das medidas de austeridade e do seu custo social, e a consciência de que a vulnerabilidade externa pode transformar uma crise financeira europeia numa catástrofe nacional são referências que moldam a atitude dos decisores portugueses face ao risco fiscal. A saída da 'tutela' do CFP como 'árbitro

externo' e a internalização da disciplina fiscal como valor próprio da administração são os passos necessários para que a memória institucional seja mais robusta do que a memória pessoal dos funcionários que viveram a crise — que inevitavelmente se aposentarão e serão substituídos por uma geração sem a mesma experiência directa.

J.8 Desafios Metodológicos da Investigação em Finanças Públicas

A investigação científica em Finanças Públicas enfrenta desafios metodológicos específicos que a distinguem de outras áreas da economia e que determinam a sua capacidade de produzir conhecimento robusto e aplicável à política. O mais fundamental é a impossibilidade de experimentação controlada: os governos não repetem a história para testar diferentes políticas orçamentais sob condições ceteris paribus, o que obriga o investigador a confiar em quasi-experimentos naturais, variações exógenas identificáveis e metodologias de controlo estatístico que aproximam a inferência causal sem a garantir.

A revolução da credibilidade em econometria (Angrist & Pischke, 2009) transformou profundamente os padrões metodológicos da investigação em Finanças Públicas. Os estudos baseados em correlações (que prevaleceram até aos anos 1990) foram progressivamente substituídos por estudos que identificam variação exógena nos instrumentos de política para estimar efeitos causais: variáveis instrumentais, diferenças-em-diferenças, regressão na descontinuidade e controlo sintético são os métodos dominantes nos artigos publicados nas principais revistas nos últimos vinte anos. Esta evolução metodológica melhorou a credibilidade das estimativas individuais — mas criou um novo problema: os estudos quasi-experimentais identificam efeitos locais médios (LATE — Local Average Treatment Effect) para populações específicas afectadas pela variação exógena, que podem ser pouco generalizáveis para contextos diferentes ou para as grandes reformas de política que são o objectivo final da investigação.

O viés de publicação e a reduzida potência estatística podem comprometer a credibilidade das estimativas económicas. Ioannidis, Stanley e Doucouliagos (2017) analisam 159 domínios empíricos e encontram uma potência estatística mediana de 18% ou inferior, bem como sobrestimação frequente dos efeitos reportados. Estes resultados não autorizam aplicar uma correcção universal, em desvios-padrão, a todos os multiplicadores ou elasticidades discutidos neste manual. A avaliação deve atender à identificação causal, à selecção de resultados, à precisão das estimativas e à possibilidade de replicação. O pré-registo, quando adequado, e a disponibilização de dados, código e análises de robustez ajudam a tornar o processo de investigação escrutinável.

J.9 Impacto da Pandemia COVID-19 nas Finanças Públicas: Lições Estruturais

A pandemia de COVID-19 constitui o maior choque macroeconómico sincronizado da história moderna — mais rápido na sua propagação do que a crise de 2008–2009 e com uma dimensão fiscal sem precedente desde a Segunda Guerra Mundial. As despesas totais de resposta à COVID nas economias da OCDE foram estimadas pelo FMI em ~USD 16,9 biliões entre 2020 e 2021 (incluindo despesas directas, empréstimos, garantias e injecções de capital), equivalente a cerca de 21% do PIB mundial. Esta mobilização de recursos públicos extraordinária criou défices que variam entre 4% do PIB (Noruega, Dinamarca) e 25% (EUA, Itália) — com Portugal, em linha com os países mediterrânicos, a atingir -5,8% em 2020 e -2,9% em 2021.

As escolhas de política fiscal durante a pandemia revelaram diferenças estruturais significativas entre os sistemas fiscais e de protecção social dos diferentes países. Países com sistemas de protecção social mais desenvolvidos (cobertura universal de saúde, subsídios de desemprego generosos, regimes de lay-off alargados) foram capazes de absorver o choque com maior rapidez e menor impacto permanente sobre o emprego e o rendimento das famílias. Portugal introduziu um regime de lay-off simplificado que cobriu no pico cerca de 1,2 milhões de trabalhadores (28% do emprego total) com apoios de 70-100% do salário, financiados pelo Estado com custo estimado de €1,5-2 mil milhões. Esta resposta — que preservou o capital humano das empresas e evitou o desemprego massivo que acompanhou crises anteriores — demonstrou o valor dos sistemas de protecção social como 'estabilizadores automáticos de segundo nível' que complementam os estabilizadores fiscais convencionais.

A pandemia revelou também fragilidades estruturais das finanças públicas europeias que as reformas subsequentes precisam de endereçar. A primeira é a insuficiência das reservas orçamentais pré-pandemia: a maioria dos países europeus entrou na pandemia com dívida pública elevada e espaço fiscal limitado, o que constrangeu a amplitude da resposta fiscal em países como Portugal, Itália e Espanha relativamente ao Japão ou aos EUA. A segunda é a assimetria de resposta dentro da zona euro: sem um mecanismo de estabilização automático ao nível europeu, os países com mais espaço fiscal (Alemanha, Países Baixos) puderam responder mais generosamente do que os países com menos espaço (Itália, Espanha, Portugal) — exacerbando potencialmente as divergências económicas dentro da zona euro. O NGEU foi precisamente a resposta a esta assimetria mas foi tardio (aprovado 4 meses após o início da pandemia) e insuficiente para igualar completamente as capacidades de resposta.

A terceira lição estrutural da pandemia é a importância das infra-estruturas de saúde pública como activo de segurança nacional e económica. Os países com sistemas de saúde pública mais robustos — com capacidade hospitalar, reservas estratégicas de equipamentos e sistemas de vigilância

epidemiológica eficientes — foram capazes de gerir a crise com menor custo económico e de saúde do que países com sistemas sub-dimensionados. O custo das infra-estruturas de saúde pública é uma despesa de capital com retorno de segurança que os sistemas convencionais de avaliação orçamental sub-estimam sistematicamente: exactamente como o investimento em defesa só demonstra o seu valor quando existe uma ameaça militar, o investimento em saúde pública só demonstra o seu valor quando surge uma pandemia.

J.10 As Finanças Públicas e os Objectivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU

Os Objectivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU — os 17 objectivos e 169 metas acordados pela Agenda 2030 da ONU em Setembro de 2015, sucedendo aos Objectivos de Desenvolvimento do Milénio — representam o quadro de referência global mais abrangente para a articulação entre política fiscal e desenvolvimento sustentável. Embora não seja um instrumento vinculativo, os ODS criaram um sistema de metas e indicadores que os governos, as organizações internacionais e a sociedade civil usam para avaliar o progresso — e que influencia crescentemente a priorização da despesa pública e a arquitectura dos sistemas de financiamento para o desenvolvimento.

Para Portugal, o posicionamento nos ODS 2023 (avaliado pelo Sustainable Development Report da SDSN e pelo Eurostat SDG Monitoring) revela um desempenho acima da média europeia em vários objectivos — saúde (ODS 3), educação (ODS 4), energia limpa (ODS 7, com a alta penetração de renováveis), paz e instituições (ODS 16) — mas com desafios significativos em outros: desigualdade (ODS 10, com Gini acima de vários parceiros europeus), habitação (ODS 11, com a crise de acessibilidade já discutida), acção climática (ODS 13, com emissões per capita ainda acima da trajectória compatível com 1,5°C), e parcerias para o desenvolvimento (ODS 17, com a APD portuguesa abaixo do objectivo de 0,7% do RNB).

A ligação operacional entre os ODS e o processo orçamental nacional é ainda fraca em Portugal — embora o OE 2023 tenha incluído pela primeira vez um mapeamento das dotações orçamentais por ODS. A plena integração dos ODS no processo orçamental exigiria: (1) orçamentação por resultados alinhada com as metas ODS, com indicadores de desempenho verificáveis para cada programa; (2) análise de coerência política que identifique os casos em que diferentes objectivos ODS estão em tensão (crescimento económico vs. acção climática; consolidação fiscal vs. redução da pobreza); (3) financiamento transparente das contribuições de Portugal para os ODS globais, incluindo a APD e as políticas de comércio que afectam os países em desenvolvimento. Esta integração — que a Nova Zelândia e o Canadá estão a implementar com os seus 'Wellbeing

Budgets' — posicionaria Portugal como um dos países europeus mais avançados em transparência orçamental orientada para resultados de bem-estar.

GLOSSÁRIO DE CONCEITOS ESSENCIAIS

Os conceitos seguintes são definidos numa acepção técnica precisa, compatível com o uso dominante na literatura académica de Finanças Públicas e disciplinas afins. As definições marcadas com ★ correspondem a conceitos introduzidos ou aprofundados no Capítulo 41 (Judicialização da Política Fiscal, Tecnocracia e Erosão da Soberania Democrática).

Análise custo-benefício (ACB): Método de avaliação de políticas públicas que compara o valor actual dos benefícios sociais esperados com o custo total. Regra de decisão: aprovação se VAL = $\Sigma(Bt-Ct)/(1+r)^t > 0$.

Análise de Sustentabilidade da Dívida (ASD/DSA): Técnicas quantitativas para avaliar se uma trajectória fiscal é sustentável, incluindo projecções determinísticas, fan charts estocásticos e testes de stress.

Assimetria constitucional (Scharpf) ★: Desequilíbrio estrutural da UEM em que a integração negativa (mercado) está constitucionalizada pelos Tratados e pelo TJUE, enquanto a integração positiva (redistribuição, tributação, políticas sociais) permanece subordinada ao consenso intergovernamental. Produz uma constitucionalização de facto do ordoliberalismo.

Base tributável: Grandeza sobre a qual incide a taxa do imposto (rendimento colectável, volume de negócios, valor patrimonial, etc.).

Bem meritório: Bem cuja produção/consumo o Estado subsidia ou torna obrigatório por razões paternalistas (vacinação, educação básica). Conceito de Musgrave (1959).

Bem público puro: Bem caracterizado por não-rivalidade e não-exclusividade. Exemplos: defesa, farol, conhecimento básico (Samuelson, 1954).

Braço preventivo/correctivo (PEC): Dois componentes do Pacto de Estabilidade e Crescimento: preventivo (vigilância ex-ante dos OMP) e correctivo (PDE para países com défice > 3% PIB).

CFP — Conselho das Finanças Públicas: instituição orçamental independente portuguesa criada no quadro da revisão da Lei de Enquadramento Orçamental de 2011, com estatutos aprovados pela Lei n.º 54/2011, de 19 de Outubro, e em actividade desde 2012. Avalia as previsões, a evolução orçamental e o cumprimento das regras fiscais.

Ciclo político orçamental: Padrão sistemático de expansão fiscal pré-eleitoral seguida de consolidação pós-eleitoral (Nordhaus, 1975).

Consolidação fiscal: Processo de melhoria do saldo orçamental (redução do défice ou aumento do excedente) por corte de despesa e/ou aumento de receita. Distinta de 'austeridade' que implica cortes sociais específicos.

Constitucionalização do ordoliberalismo ★: Fenómeno pelo qual os Tratados da UE e a jurisprudência do TJUE elevam os princípios do mercado livre (estabilidade monetária, concorrência, liberdade de capitais) a normas de hierarquia constitucional, imunes à alternância democrática ordinária (ver Scharpf, 2010).

Défice estrutural: Défice orçamental ajustado dos efeitos cíclicos automáticos e de medidas temporárias. Mede a orientação fiscal discricionária.

Desmercadorização: Grau em que o sistema de protecção social permite ao cidadão subsistir independentemente do mercado de trabalho (Esping-Andersen, 1990).

Dividendo duplo: Propriedade da tributação ambiental: gera receita fiscal (1.º dividendo) que pode ser usada para reduzir outros impostos distorcivos (2.º dividendo).

Dívida implícita: Valor actual dos compromissos de despesa futura não reflectidos na dívida declarada — pensões, garantias, passivos climáticos.

Dominância fiscal ★: Situação em que as necessidades de financiamento do sector público subordinam a política monetária, comprometendo a estabilidade de preços (Sargent & Wallace, 1981; FTPL).

Duplo demos ★: Dois corpos de legitimidade para os governos contemporâneos: o demos eleitoral (cidadãos que votam) e o segundo demos dos mercados obrigacionistas (que expressam preferências via spreads soberanos). Conceito de Wolfgang Streeck.

Efeito bola de neve: $(r-g)\times d$: crescimento automático do rácio dívida/PIB quando a taxa de juro real excede o crescimento económico.

Elasticidade da base tributável: Variação percentual da base tributável em resposta a uma variação de 1% na taxa marginal líquida. Parâmetro central da tributação óptima Diamond-Saez.

Equivalência ricardiana: Proposição (Barro, 1974): agentes racionais poupam o estímulo fiscal antecipando impostos futuros equivalentes, tornando nulo o multiplicador keynesiano.

Estado de consolidação ★: Terceira fase da evolução do Estado fiscal segundo Streeck (após Estado Fiscal Keynesiano e Estado Endividado): governos submetidos à disciplina de credores supranacionais (mercados, FMI, CE) mais do que à vontade dos eleitores nacionais.

Estabilizadores automáticos: Mecanismos que respondem automaticamente ao ciclo — IRS progressivo cai em recessão; seguro desemprego sobe — sem decisão política discricionária.

Externalidade: Efeito não internalizado no preço de mercado: negativa (poluição → sobreprodução) ou positiva (vacinação → subprodução). Solução: imposto/subsídio pigouviano.

FTPL — Teoria Fiscal do Nível de Preços ★: Teoria (Leeper, Cochrane): o nível de preços é determinado pela solvência percepcionada do sector público, não apenas pela oferta de moeda. Com política fiscal activa, o banco central perde o controlo da inflação.

Free rider: Agente que beneficia de um bem público sem contribuir. Problema central que justifica financiamento por tributação obrigatória.

Governance by numbers ★: Exercício de poder político através de indicadores, rankings e benchmarks quantitativos que substituem a deliberação democrática substantiva (Espeland & Stevens, 2008). Aplicado ao Semestre Europeu.

Hiato de produção (output gap): Diferença entre PIB efectivo e PIB potencial. Positivo = sobreaquecimento; negativo = recursos ociosos, multiplicadores mais elevados.

IGCP: Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública — gere o financiamento soberano português.

Imposto pigouviano: Imposto igual ao custo marginal externo que leva os agentes a internalizar a externalidade negativa. Base do EU ETS e dos impostos sobre o carbono.

Incidência fiscal (económica): Quem suporta efectivamente o encargo fiscal, independentemente da incidência legal (quem paga formalmente).

IFI — Instituição Fiscal Independente: Organismo de monitorização e avaliação independente da política orçamental, sem poder decisório. Ex: CFP (PT), OBR (UK), AIReF (ES).

Juristocracia ★: Transferência crescente de decisões políticas fundamentais para tribunais constitucionais e supranacionais, que actuam como legisladores negativos ou positivos (Hirschl, 2004).

IVA: Imposto sobre o Valor Acrescentado — tributa o valor acrescentado em cada fase produtiva, com dedução a montante. Taxa normal PT: 23%.

Lei de Wagner: Tendência empírica de crescimento da despesa pública em % do PIB com o desenvolvimento económico (elasticidade-rendimento > 1 para bens públicos).

Legislador negativo ★: Tribunal que invalida legislação democrática sem a substituir — denominação kelseniana para o papel dos Tribunais Constitucionais (incluindo o TC português nos acórdãos 187/2013 e 474/2013).

Liberalismo não-democrático ★: Uma das duas formas de dissociação da democracia liberal segundo Mounk (2018): sistemas juridicamente sofisticados que preservam direitos mas esvaziam o controlo popular efectivo. Contrasta com democracia iliberal.

Multiplicador fiscal: Rácio entre a variação do PIB e a variação da despesa pública que a gerou. Maior em recessão, em câmbios fixos e para componentes de despesa com maior arrastamento.

NGEU — NextGenerationEU: €750 mil milhões de dívida europeia colectiva para recuperação pós-COVID (2020). Maior ruptura institucional da UE desde Maastricht.

Ordoliberalismo ★: Escola alemã de pensamento económico (Freiburg, anos 1930-50) que defende um Estado forte mas com papel limitado à criação e manutenção de um quadro concorrencial estável. Influência dominante na arquitectura económica da UEM.

PEC — Pacto de Estabilidade e Crescimento: Regulamentos europeus que impõem disciplina fiscal: défice < 3%, dívida < 60% PIB. Reformado em 1997, 2005, 2011, 2013 e 2024.

PMFE ou POEN-MP — Plano orçamental estrutural nacional de médio prazo: instrumento regulado pelo Regulamento (UE) 2024/1263, com trajectória de despesa líquida, reformas e investimento. O horizonte do plano e o período de ajustamento são conceitos diferentes.

Pós-política ★: Tendência das democracias liberais para substituírem o conflito político substantivo por consenso tecnocrático centrado na gestão económica, eliminando a escolha ideológica real (Mouffe, 2000; Žižek).

Carga ou pressão fiscal: receita de impostos e contribuições sociais efectivas em percentagem do PIB, de acordo com o perímetro indicado pela fonte. Na série do CFP utilizada nesta edição, 35,1% em 2025 e cerca de 35% na POE para 2026 e 2027. Distingue-se da receita fiscal isolada e das contribuições que incluem componentes imputadas.

Princípio da capacidade contributiva: Tributação proporcional à capacidade financeira — base da progressividade do IRS.

PDE — Procedimento por Défice Excessivo: Mecanismo europeu de vigilância para países com défice > 3% PIB ou dívida > 60% PIB sem trajectória descendente.

r−g: Diferencial entre taxa de juro real e crescimento económico. Quando r>g, o efeito bola de neve ameaça a sustentabilidade da dívida. Quando r<g, a dívida pode ser sustentável mesmo com défices moderados (Blanchard, 2019).

Race to the bottom: Competição fiscal que força redução das taxas de IRC abaixo do nível socialmente óptimo; atenuada pelo Pilar II (taxa mínima de 15%).

Regra de ouro fiscal: Princípio de que o investimento público produtivo pode ser financiado por dívida; a despesa corrente, não (Musgrave, 1959; Blanchard & Giavazzi, 2004).

Rent-seeking: Actividades orientadas a obter rendas do Estado através de lobbying, em vez de criar valor produtivo (Tullock, 1967).

Segundo demos ★: Os mercados obrigacionistas como segunda fonte de legitimidade para os governos modernos, em tensão com o demos eleitoral (Streeck, 2013).

Semestre Europeu: Ciclo anual de coordenação de políticas económicas entre Estados-membros e CE: Outono (análise) → Primavera (recomendações) → Verão (OE nacionais).

Soberania fiscal: Poder efectivo do Estado de tributar e despender de forma autónoma e legítima. Sob crescente pressão da globalização e da integração europeia.

TINA ★: There Is No Alternative — narrativa política que apresenta escolhas políticas contingentes como constrangimentos técnicos inevitáveis (Thatcher; Comissão Europeia pós-crise). Criticada por Mouffe como operação hegemónica.

TJUE ★: Tribunal de Justiça da União Europeia — principal promotor da integração económica negativa através da doutrina da primazia e efeito directo do direito europeu. Actor central da juristocracia transnacional (Hirschl; Grimm).

Tributação óptima: Estrutura de taxas que maximiza bem-estar social sujeita a restrições de receita e incentivos. Desenvolvida por Mirrlees (1971), Diamond-Saez (2011).

Welfare economics: Ramo da economia que avalia políticas à luz do bem-estar social. Assenta nos dois Teoremas Fundamentais, na eficiência de Pareto e nas funções de bem-estar social.

ZLB — Zero Lower Bound: Limite inferior efectivo da taxa de juro nominal (~0%) que obriga à adopção de instrumentos não-convencionais (QE, taxas negativas, guidance).

QUADROS ESTATÍSTICOS COMPLEMENTARES: FINANÇAS PÚBLICAS EM NÚMEROS

K.1 Indicadores Fiscais Comparados 2024 — Tabela de Referência Rápida

Quadro K.1 Indicadores fiscais comparados em 2024

País	Pressão fiscal %PIB	Dívida %PIB	Saldo OE %PIB	Juro impl. %	Despesa soc. %PIB	Gini disp.
Alemanha	39,5	63,6	-1,6	1,8	27,8	0,296
França	45,4	110,6	-5,5	1,9	31,1	0,291
Itália	42,8	137,3	-7,4	3,6	29,8	0,325
Espanha	36,9	107,7	-3,3	2,8	26,7	0,330
Portugal	37,2	93,0	+0,7	2,5	22,1	0,338
Países Baixos	39,7	46,5	-0,4	1,5	22,8	0,286
Bélgica	44,2	106,4	-5,2	2,2	30,2	0,261
Áustria	43,4	77,8	-2,7	2,1	28,6	0,278
Suécia	42,6	31,2	-0,6	1,2	26,4	0,275
Dinamarca	47,0	29,3	3,1	1,0	29,9	0,273
Finlândia	43,3	75,5	-3,4	1,8	30,3	0,271
Grécia	39,1	161,9	+2,4	3,7	27,1	0,319
Irlanda	22,5	43,3	2,3	1,1	14,4	0,284
Polónia	36,5	49,6	-5,1	5,2	22,3	0,278

Rep. Checa	35,6	44,0	-3,8	4,1	21,5	0,247
UE-27 média	40,2	83,5	-3,5	2,4	27,2	0,296
Zona Euro média	41,0	90,1	-3,2	2,3	27,6	0,300

Fonte: Eurostat GFS 2023–2024; OCDE Revenue Statistics 2024; EU-SILC 2023 (Gini). Valores 2023 ou mais recentes disponíveis.

K.2 Evolução dos indicadores fiscais portugueses de 2000 a 2027

Quadro K.2 Evolução dos indicadores fiscais portugueses entre 2000 e 2027

Ano	Dívida	Saldo	Receita total	Despesa total	FBCF	Juros
2000	54,2	-3,2	39,5	42,7	4,6	3,0
2002	60,0	-3,3	40,5	43,7	4,6	2,8
2004	67,1	-6,2	40,1	46,3	4,4	2,6
2006	73,7	-4,2	41,1	45,2	3,4	2,8
2008	75,5	-3,8	41,7	45,5	3,7	3,1
2010	99,9	-11,4	40,5	51,9	5,3	2,9
2011	114,0	-7,7	42,3	50,0	3,5	4,3
2012	128,6	-6,2	42,6	48,8	2,5	4,8
2013	130,8	-5,2	44,7	50,0	2,2	4,8
2014	132,5	-7,4	44,3	51,7	2,0	4,8
2015	131,0	-4,5	43,8	48,3	2,3	4,5
2016	131,2	-1,9	42,9	44,9	1,6	4,1
2017	126,0	-3,0	42,5	45,5	1,8	3,7
2018	121,1	-0,4	42,9	43,3	1,9	3,3
2019	116,1	0,1	42,6	42,5	1,8	2,9
2020	134,1	-5,8	43,4	49,1	2,3	2,8
2021	123,9	-2,8	44,5	47,3	2,6	2,4
2022	111,2	-0,3	43,6	43,9	2,4	1,9
2023	96,9	1,1	43,2	42,0	2,6	2,1
2024	93,0	0,7	42,9	42,2	2,7	2,1

Ano	Dívida	Saldo	Receita total	Despesa total	FBCF	Juros
2025	89,2	0,7	43,0	42,3	2,9	2,0
2026 E	87,5	0,0	45,0	45,0	4,3	2,0
2027 P	84,5	0,1	42,1	42,0	2,8	2,4

Fontes: Eurostat, gov_10dd_edpt1 e gov_10a_main, actualização de 21 de outubro de 2026, para 2000–2025; MF e CFP, Relatório n.º 08/2026, para a estimativa de 2026 e a previsão de 2027. Contas nacionais, em percentagem do PIB. Os dados históricos são revistos; E = estimativa, P = previsão.

K.3 Composição da carga fiscal — Portugal 2016–2025 (% do PIB)

Quadro K.3 Composição da carga fiscal portuguesa entre 2016 e 2025

Componente (% do PIB)	2016	2018	2020	2022	2023	2024	2025
Impostos directos	10,1	10,1	10,0	10,5	10,6	10,2	10,0
Impostos indirectos	14,8	15,1	14,6	15,0	14,3	14,3	14,5
Contribuições sociais efectivas	9,1	9,3	10,4	10,2	10,3	10,5	10,8
Carga fiscal total	**34,0**	**34,5**	**35,0**	**35,7**	**35,2**	**35,0**	**35,3**

Fonte: CFP, Relatório n.º 03/2026, Evolução Orçamental das Administrações Públicas em 2025, Quadro 9, baseado em INE e AT; informação disponível até 8 de Maio de 2026. Carga fiscal = impostos e contribuições sociais efectivas das administrações públicas (S13). Os valores conservam a edição da fonte; eventuais diferenças face a outras séries exigem verificar a revisão do PIB e o perímetro das contribuições. Arredondamentos e impostos de capital de peso residual podem afectar a soma das parcelas.

K.4 Portugal e as regras orçamentais europeias em 10 de novembro de 2026

Quadro K.4 Posição fiscal portuguesa face às regras europeias

Indicador	Referência	Leitura em 10 de novembro de 2026
Saldo das AP	MF 2027: +0,1% PIB; CFP: −0,1%	Perto do equilíbrio; não equivale ao indicador de despesa líquida
Dívida pública	MF 2027: 84,5% PIB	Acima de 60%, mas em trajectória descendente no cenário
Despesa líquida 2027	Conselho: 1,2%; MF: 2,5%; CFP: 3,5%	Taxas nominais do indicador; universos e hipóteses a conciliar
Conta de controlo	MF: 0,5%; CFP: 2,0% PIB, após defesa	Comparar metodologia, base de partida e flexibilidades
Limiares de desvio	0,3% PIB anual; 0,6% acumulado	Não constituem autorização de despesa nem sanção automática
Regra de 1/20	Regime anterior	Não usar como teste operacional vigente da reforma de 2024

Fontes: Regulamentos (UE) 2024/1263 e 2024/1264; Recomendação do Conselho C/2025/641; MF, Relatório do OE/2027; CFP, Relatório n.º 08/2026. As projecções não constituem uma decisão formal europeia sobre incumprimento.

SÍNTESE INTEGRADORA: AS FINANÇAS PÚBLICAS COMO CIÊNCIA POLÍTICA DA ECONOMIA

Reflexão Final sobre os Fundamentos, os Desafios e o Futuro da Disciplina

L.1 A Identidade Intelectual das Finanças Públicas no Século XXI

Percorridos quarenta e quatro capítulos, onze aprofundamentos e um amplo conjunto de estudos de caso e análises complementares, é tempo de interrogar o que é, afinal, a identidade intelectual das Finanças Públicas enquanto disciplina científica no século XXI. Esta interrogação não é meramente académica: em momentos históricos de grande pressão sobre os sistemas fiscais — como o que estamos a atravessar — a clareza sobre o objecto e o método da disciplina condiciona a qualidade do debate de política e a capacidade dos cidadãos de avaliar as escolhas dos governos.

As Finanças Públicas situam-se numa posição intelectual única que é simultaneamente uma vantagem e uma vulnerabilidade. A vantagem é a transversalidade: a disciplina mobiliza a teoria económica (para analisar eficiência e incentivos), a ciência política (para analisar processos de decisão e legitimidade), o direito (para analisar o quadro normativo e os mecanismos de enforcement), a história económica (para contextualizar as tendências de longo prazo) e a filosofia política (para articular os fundamentos normativos das escolhas redistributivas). Esta pluralidade metodológica permite às Finanças Públicas contribuir para questões que nenhuma disciplina sozinha consegue responder adequadamente — como as que dominam o debate público contemporâneo sobre a sustentabilidade dos sistemas de pensões, a equidade da tributação internacional, ou a arquitectura óptima da governação fiscal europeia.

A vulnerabilidade é precisamente a mesma transversalidade: a pluralidade de perspectivas torna mais difícil o consenso metodológico e mais fácil a instrumentalização política. Os debates sobre os multiplicadores fiscais, o impacto redistributivo dos sistemas de saúde, ou a avaliação das regras fiscais europeias envolvem tanto análise técnica como julgamentos normativos que diferentes escolas de pensamento — keynesianos, monetaristas, institucionalistas, liberais, social-democratas — respondem de formas genuinamente diferentes. A honestidade intelectual das Finanças Públicas como disciplina exige que esta pluralidade seja reconhecida e que os julgamentos normativos implícitos nas escolhas metodológicas sejam tornados explícitos — em vez de camuflados sob a aparência de neutralidade técnica.

A afirmação de neutralidade técnica nas finanças públicas é frequentemente um recurso retórico de poder: ao apresentar escolhas políticas com consequências distributivas profundas como 'necessidades técnicas' ou 'constrangimentos externos', os actores políticos e institucionais

procuram subtrair essas escolhas ao debate democrático. O papel do académico de finanças públicas — e do manual que se propõe formá-lo — é precisamente o inverso: tornar visíveis os julgamentos de valor implícitos nas escolhas técnicas, revelar as alternativas possíveis que os enquadramentos dominantes tornam invisíveis, e enriquecer o debate democrático com a informação e o rigor que permitem aos cidadãos avaliar melhor as opções que lhes são apresentadas.

L.2 A Relação entre Teoria e Política nas Finanças Públicas

Uma das tensões mais persistentes na história intelectual das Finanças Públicas é a relação entre a teoria normativa (que identifica as políticas óptimas dado um conjunto de premissas) e a prática política (que opera com constrangimentos de informação, tempo, coligações de interesses e legitimidade que a teoria frequentemente ignora). Esta tensão não é específica das Finanças Públicas — está presente em toda a aplicação das ciências sociais à política — mas é particularmente aguda nesta disciplina porque as suas recomendações têm implicações directas sobre a distribuição da riqueza e do poder, mobilizando resistências que as teorias de bem-estar não incorporam.

A história da teoria da tributação óptima é um exemplo paradigmático desta tensão. Mirrlees (1971) demonstrou que, sob certas condições, a taxa marginal de imposto no topo da distribuição de rendimento poderia ser negativa — resultado que surpreendeu os próprios formuladores e que nunca foi implementado em qualquer democracia. Diamond & Saez (2011) demonstraram que, com parâmetros mais realistas, a taxa marginal óptima no topo é de 70% — muito acima das taxas vigentes mas apresentado como resultado técnico robusto. Nenhum governo democrático implementou esta recomendação. A discrepância entre teoria e prática não significa que a teoria esteja errada — significa que a implementação de políticas óptimas em democracias pluralistas enfrenta constrangimentos de economia política que a teoria precisa de incorporar para ser genuinamente útil como guia de política.

A escola de segunda melhor (second best) em economia do bem-estar, iniciada por Lipsey & Lancaster (1956), oferece um enquadramento teórico para lidar com esta tensão: quando as condições ideais para a política óptima não podem ser atingidas (por razões de política, informação ou institucionais), a melhor política disponível não é necessariamente a que corrige apenas uma das falhas de mercado ou de governo — pode ser necessário compensar em múltiplos mercados simultaneamente. Esta perspectiva implica humildade na aplicação das recomendações da teoria ao terreno e atenção aos contextos institucionais específicos — exactamente o que o manual procurou exemplificar ao longo dos capítulos sobre Portugal e sobre os diferentes modelos internacionais.

L.3 O Papel das Finanças Públicas na Construção da Democracia Portuguesa

A história das finanças públicas portuguesas desde 1974 é inseparável da história da construção democrática do país. A democracia portuguesa nasceu com o Estado fiscal comprometido por décadas de autoritarismo e subdesenvolvimento: a pressão fiscal era de 19% do PIB em 1974 (uma das mais baixas da Europa), os serviços públicos eram rudimentares, e o SNS não existia. A democratização foi simultaneamente uma revolução política e uma revolução fiscal: a Constituição de 1976 consagrou direitos económicos e sociais — saúde, educação, habitação, trabalho, segurança social — que exigiam um Estado fiscal radicalmente diferente do Estado Novo.

A construção do Estado Social português foi notavelmente rápida por padrões históricos comparados: o SNS foi criado em 1979, a segurança social universalizada nos anos 1980–1990, a educação básica tornada obrigatória até aos 12 anos em 2009, a cobertura da pré-escolaridade expandida para quase 100% entre os 3-5 anos. Esta expansão foi financiada por um aumento dramático da pressão fiscal — de 19% em 1974 para 37% em 2023 — que transformou o Estado português de um dos menores da Europa Ocidental para um Estado com dimensão intermédia europeia. Este processo não foi linear: as crises de 1977–1979, de 1983–1985 e de 2011–2014 interromperam temporariamente a expansão e impuseram consolidações dolorosas. Mas a trajectória secular é de construção progressiva de um Estado Social que se tornou um dos activos mais valiosos da democracia portuguesa.

A sustentabilidade financeira deste Estado Social — garantir que as gerações futuras herdem não apenas os direitos sociais mas os recursos fiscais para os financiar — é o maior desafio das finanças públicas portuguesas no próximo quarto de século. Este desafio não é apenas técnico: é político e filosófico. Requer escolhas sobre quem paga a conta do envelhecimento, da transição climática e da reconfiguração geopolítica — escolhas que envolvem conflitos reais de interesses entre gerações, entre sectores, entre regiões, e entre diferentes concepções do papel do Estado numa sociedade democrática. As Finanças Públicas, como disciplina, não podem responder a estas escolhas — mas podem e devem iluminá-las, tornando visíveis os trade-offs, clarificando as consequências das diferentes opções, e fornecendo a base de informação que o debate democrático necessita para ser genuinamente informado.

L.4 As Grandes Controvérsias Actuais das Finanças Públicas

Qualquer síntese das Finanças Públicas contemporâneas seria incompleta sem um mapeamento das grandes controvérsias que estruturam o debate académico e de política actual — os temas sobre os quais investigadores sérios com as mesmas ferramentas metodológicas chegam a

conclusões genuinamente diferentes, não por erro ou má-fé mas por diferenças de premissas, de evidência favorecida, e de julgamentos normativos.

A primeira grande controvérsia é sobre os multiplicadores fiscais em contexto de consolidação: os multiplicadores são maiores ou menores do que 1 em recessão profunda com taxas de juro próximas de zero? A posição mainstream do FMI pré-crise (multiplicador de 0,5) foi desafiada por Blanchard & Leigh (2013) com evidência de multiplicadores de 1,5-2 durante a austeridade europeia. A síntese de Ramey (2019) confirma que os multiplicadores variam enormemente com as condições (ciclo económico, regime monetário, composição da despesa) sem que exista um valor único robusto. Esta controvérsia tem consequências práticas directas: se o multiplicador é 0,5, consolidações de 5% do PIB reduzem o PIB em 2,5%; se é 1,5, reduzem-no em 7,5% — uma diferença que pode transformar uma consolidação orçamental bem-sucedida em catástrofe económica.

A segunda controvérsia é sobre os efeitos distributivos da globalização fiscal: a race to the bottom do IRC empobreceu os países por obrigá-los a tributar menos o capital, ou aumentou o bem-estar global ao promover investimento mais eficiente? A posição standard (Keen & Konrad, 2013) é que a competição fiscal é um jogo de soma negativa que reduz a receita de todos os países sem aumentar proporcionalmente o investimento global; a posição alternativa (Zodrow & Mieszkowski, 1986; Hines, 1999) é que a competição fiscal disciplina os governos ineficientes e facilita a mobilidade do capital para usos mais produtivos. O acordo do Pilar II pressupõe a primeira posição — que a competição fiscal é predominantemente prejudicial — mas a sua implementação continuará a alimentar esta controvérsia por décadas.

A terceira controvérsia é sobre a sustentabilidade da dívida em ambiente de r<g: Blanchard (2019) argumentou que com r<g persistente, os custos de bem-estar da dívida são menores do que frequentemente assumido e que políticas de estímulo por défice têm riscos menores; Summers et al. (2014) tinham argumentado que a 'estagnação secular' tornaria as taxas de juro estruturalmente baixas por décadas. A explosão inflacionária de 2021–2022 e a subsequente subida abrupta das taxas de juro (de 0% para 4% em 18 meses) desafiou a narrativa de r<g permanente e reabriu a questão: foi a inflação pós-COVID uma ruptura temporal ou a normalização de um regime de taxas mais altas que tornará a dívida pública muito mais cara de sustentar no médio prazo?

A quarta controvérsia respeita à relação entre regras fiscais, credibilidade e capacidade de resposta democrática. A reforma alemã de Março de 2025 demonstra que uma regra constitucional pode ser modificada para acomodar novas prioridades, embora isso exija o procedimento constitucional aplicável. Em Portugal, as regras numéricas de enquadramento orçamental têm sede legal, de valor reforçado, e não equivalem à norma-travão do artigo 167.º, n.º 2. O debate deve distinguir

esses instrumentos e avaliar separadamente a estabilidade das finanças públicas, a resposta a choques e a responsabilidade democrática pela escolha das prioridades.

L.5 A Agenda de Investigação para a Próxima Década

As controvérsias identificadas no ponto anterior sugerem uma agenda de investigação para a próxima década que combina questões teóricas fundamentais com questões empíricas que só a acumulação de evidência adicional pode resolver. Esta agenda, aqui esboçada como contribuição para o debate académico, reflecte as lacunas identificadas ao longo deste manual e os desafios que a evolução do contexto — pandemia, inflação, geopolítica, clima — colocou ao estado-da-arte.

No domínio da teoria da tributação, a agenda inclui: (1) a estimação mais precisa das elasticidades comportamentais da base tributável em diferentes contextos, utilizando as oportunidades criadas pela digitalização fiscal para obter dados administrativos de alta qualidade que substituam os estudos de survey com limitações de resposta; (2) a teoria da tributação óptima em ambientes com informação de alta frequência — como deve o sistema fiscal adaptar-se quando a autoridade tributária tem acesso quase em tempo real a todos os fluxos de rendimento e de consumo?; e (3) a análise dos efeitos distributivos das novas formas de capital (activos digitais, dados, propriedade intelectual) que os sistemas fiscais actuais não tributam adequadamente.

No domínio da macroeconomia das finanças públicas, a agenda inclui: (1) a estimação de multiplicadores fiscais condicionais ao regime de taxa de juro, ao nível da dívida, e ao grau de abertura da economia — para superar a variância enorme das estimativas existentes que tornam difícil a orientação de política; (2) a análise empírica dos mecanismos de transmissão da política fiscal em economias com sectores digitais de grande dimensão, onde os canais keynesianos convencionais (rendimento → consumo → multiplicador) podem ser substancialmente diferentes dos estimados para a economia industrial; e (3) o papel das expectativas de sustentabilidade fiscal na determinação das taxas de juro soberanas, incluindo a análise da 'zona de indiferença' em que a dívida pode aumentar sem aumentar o spread soberano.

No domínio da governação orçamental, a agenda inclui: (1) avaliação rigorosa do impacto das Instituições Fiscais Independentes sobre a qualidade das políticas fiscais, utilizando as variações de mandato e capacidade entre países para identificar efeitos causais; (2) análise dos efeitos de bem-estar da transparência orçamental, incluindo experiências naturais criadas pela introdução de portais de dados abertos e de orçamentação participativa em diferentes municípios e países; e (3) análise comparativa dos sistemas de gestão da despesa pública em contextos de pressão fiscal crescente, para identificar as características institucionais que permitem preservar o investimento produtivo face à pressão para cortar despesa de capital em consolidações fiscais.

No domínio das finanças públicas e clima, a agenda inclui: (1) o desenvolvimento de metodologias de análise de sustentabilidade da dívida que incorporem o risco fiscal climático de forma endógena, em vez de tratá-lo como choque exógeno ad hoc; (2) a avaliação empírica dos efeitos distributivos de diferentes instrumentos de precificação do carbono (imposto vs. ETS, com e sem reciclagem de receita), com particular atenção às famílias de baixo rendimento nas economias do Sul europeu; e (3) a análise das implicações fiscais da transição para activos stranded (activos fósseis que perdem valor com a descarbonização) para os soberanos com exposição directa ou via sistema bancário.

L.6 Finanças Públicas e Soberania: Uma Perspectiva de Longo Prazo

A ideia com que este manual começou — que as finanças públicas são a arquitectura financeira da soberania democrática — merece ser retomada na conclusão com a profundidade que a análise dos quarenta e quatro capítulos permite. O poder de tributar e despender é o núcleo operacional da soberania estatal: sem ele, o Estado não pode defender o seu território, manter a ordem interna, cumprir contratos, fornecer bens públicos ou redistribuir recursos. É por isso que o controlo parlamentar sobre o orçamento — 'no taxation without representation' — foi o principal campo de batalha das revoluções democráticas modernas e continua a ser um dos mais sensíveis instrumentos de aferição da qualidade democrática.

A globalização financeira, a integração europeia e a digitalização da economia criaram pressões sobre esta soberania fiscal que não têm precedente histórico claro. A mobilidade do capital permitiu às empresas e indivíduos mais ricos escapar parcialmente à tributação nacional — criando uma concorrência fiscal que os Estados individualmente não conseguem resolver. A participação na UEM transferiu para o nível supranacional a política monetária e constrangeu fortemente a política fiscal — limitando os instrumentos disponíveis para a gestão macroeconómica nacional. E a digitalização criou formas de actividade económica de difícil localização e tributação — desde os ganhos das plataformas online até às transacções em criptomoedas — que os sistemas fiscais do século XX não conseguem capturar adequadamente.

A resposta a estas pressões não pode ser a resignação ao enfraquecimento progressivo do Estado fiscal democrático — porque isso significaria o esvaziamento progressivo da democracia representativa e a concentração crescente do poder nos actores que beneficiam da erosão da capacidade tributária dos Estados. A resposta tem de ser a inovação institucional que restaure a eficácia da soberania fiscal em contexto de globalização: coordenação fiscal internacional (como o Pilar II da OCDE), aprofundamento da integração fiscal europeia (como o NGEU e as reformas em curso), e modernização dos instrumentos de tributação para capturar as novas formas de criação de valor na economia digital e climática.

Portugal tem uma posição particular neste debate — pequena economia aberta, membro da zona euro com dívida soberana elevada mas em redução, Estado Social em construção contínua, vulnerável à concorrência fiscal mas também beneficiário dos mercados europeus e dos fundos europeus. A navegação dos próximos decénios exige que Portugal mantenha a sua credibilidade fiscal (que lhe custou tanto a construir entre 2014 e 2023), aprofunde a sua integração europeia (que lhe fornece a rede de segurança que uma pequena economia aberta não pode construir sozinha), e invista sistematicamente na qualidade das suas instituições públicas (que é a única garantia duradoura de eficiência, equidade e legitimidade das suas finanças públicas).

L.7 Uma Nota sobre Incerteza e Humildade Epistémica nas Finanças Públicas

Uma característica que distingue os melhores analistas de finanças públicas dos piores não é a sofisticação dos modelos que utilizam nem o brilhantismo das suas sínteses teóricas — é a honestidade sobre a incerteza e a humildade epistémica face aos limites do conhecimento disponível. As grandes crises das finanças públicas — de 1929, de 2007–2009, de 2010–2015 — foram precedidas por períodos em que os analistas mais influentes afirmavam ter resolvido os problemas fundamentais da estabilização macroeconómica. A Grande Moderação dos anos 1990–2000, durante a qual a volatilidade macroeconómica reduziu para mínimos históricos, gerou a complacência que facilitou a acumulação dos desequilíbrios que desembocaram na crise financeira de 2007–2009. O 'this time is different' que Reinhart & Rogoff diagnosticaram como a síndrome recorrente das crises não é apenas uma falha de julgamento individual — é um fenómeno institucional que emerge quando os incentivos do sistema académico, político e financeiro se alinham para suprimir sinais de alerta inconvenientes.

A humildade epistémica nas finanças públicas implica: reconhecer explicitamente as hipóteses normativas implícitas nas análises técnicas; apresentar as estimativas empíricas com os intervalos de confiança e as limitações metodológicas que os estudos de base identificam; distinguir claramente entre o que a teoria prevê sob condições ideais e o que a evidência empírica confirma em contextos reais com todas as suas imperfeições; e manter abertura para rever posições quando nova evidência emerge, mesmo quando essa revisão é politicamente inconveniente. Esta postura é exigente — intelectualmente mais exigente do que a certeza confiante que os decisores políticos frequentemente preferem — mas é a única que respeita simultaneamente o rigor científico e a complexidade do real.

O manual que aqui se conclui procurou incorporar esta humildade: apresentou as controversas como controversas, identificou os limites da evidência empírica, reconheceu a pluralidade metodológica e normativa da disciplina, e procurou distinguir o que é robusto do que é

especulativo em cada domínio. Que este esforço tenha sido bem-sucedido é julgamento que pertence ao leitor — e à comunidade académica que, em última análise, avalia qualquer contribuição científica pela sua capacidade de resistir ao escrutínio crítico e de gerar investigação subsequente que amplie o conhecimento disponível.

L.8 O Manual como Convite à Investigação

Um manual de Finanças Públicas não é um ponto de chegada — é um convite à investigação. Cada capítulo deste manual identifica questões abertas que a literatura ainda não resolveu, dados que faltam para validar as hipóteses teóricas, e problemas de política que a teoria ainda não consegue orientar de forma suficientemente precisa. Os blocos pedagógicos de cada capítulo incluem questões de revisão que visam desenvolver a capacidade analítica do leitor — mas as questões mais importantes são as que o próprio leitor formulará à medida que a sua compreensão da disciplina aprofundar.

A investigação em Finanças Públicas em Portugal precisa de ser reforçada. Apesar da qualidade crescente da investigação macroeconómica no Banco de Portugal, dos estudos do CFP e dos trabalhos de investigadores académicos portugueses nas principais revistas internacionais (Afonso, Jalles, Carneiro, entre outros), existe uma lacuna significativa de investigação aplicada ao contexto português que articule teoria e evidência de forma rigorosa e que informe o debate de política com a qualidade que os decisores e os cidadãos merecem. A criação de bases de dados fiscais longitudinais de alta qualidade (dados tributários anonimizados, execução orçamental ao nível de programa e subprograma, contratos públicos com dados de resultado), o reforço das parcerias entre academia e administração pública, e o desenvolvimento de uma cultura de avaliação de políticas públicas que seja simultaneamente rigorosa metodologicamente e relevante para a prática são os investimentos que mais contribuiriam para a melhoria da qualidade do debate fiscal português.

Este manual é, também, um convite aos estudantes de Economia, de Direito, de Ciência Política e de Gestão Pública que o percorrem para que considerem as Finanças Públicas não apenas como uma disciplina a passar no curso mas como um campo de investigação com questões fascinantes e consequências reais. As escolhas fiscais que os governos fazem todos os anos — que impostos cobrar, quanto gastar, em quê, com que regras — afectam a vida de todos os cidadãos de formas que vão desde o rendimento disponível até ao acesso à saúde, à educação e à segurança. Compreender estas escolhas com profundidade — os seus fundamentos teóricos, a evidência empírica sobre os seus efeitos, e os valores normativos que as orientam — é uma das contribuições mais valiosas que um cientista social pode dar à democracia.

ÍNDICE DE CONCEITOS PRINCIPAIS

Os conceitos seguintes são tratados neste manual nos capítulos indicados. Para definições técnicas detalhadas, consulte o Glossário. Este índice remissivo é de natureza selectiva — inclui apenas os conceitos com maior relevo teórico ou empírico na disciplina. As páginas indicadas correspondem ao início de cada capítulo, secção ou aprofundamento referido.

Conceito	Capítulos ou secções e páginas	Aprofundamentos e páginas
Análise custo-benefício	Cap. 14, p. 99 Cap. 15, p. 104	D.1, p. 286
Análise de sustentabilidade da dívida	Cap. 20, p. 123 Cap. 22, p. 133 Cap. 26, p. 150	A.4, p. 262
BEPS / Pilar II	Cap. 17, p. 112	C.10, p. 284 F.7, p. 316
Bem público puro	Cap. 3, p. 44	J.5, p. 345
CBAM (Carbon Border Adjustment)	Cap. 18, p. 116 Cap. 40, p. 212	—
CBDCs (Moeda Digital Banco Central)	Cap. 43, p. 236	—
CFP (Conselho das Finanças Públicas)	Cap. 32, p. 173 Cap. 33, p. 177	D.5, p. 290
Ciclo político orçamental	Cap. 5, p. 54	A.6, p. 265
Competição fiscal / Race to the bottom	Cap. 7, p. 68 Cap. 17, p. 112 Cap. 37, p. 203	F.7, p. 316
Crise da dívida soberana	Cap. 19, p. 120 Cap. 28, p. 159	F.8, p. 317 F.9, p. 318
Défice estrutural	Cap. 24, p. 139 Cap. 25, p. 142	K.4, p. 360
Directiva 2024/1265	Cap. 30, p. 166	Cap. 33, p. 177
Dívida pública	Cap. 19, p. 120 Cap. 20, p. 123 Cap. 24, p. 139 Cap. 26, p. 150	A.4, p. 262 B.3, p. 273

Conceito	Capítulos ou secções e páginas	Aprofundamentos e páginas
Dominância fiscal	Cap. 21, p. 128	H.1, p. 325
Efeito bola de neve (r-g)	Cap. 20, p. 123	G.1, p. 321
Equivalência ricardiana	Cap. 13, p. 95	H.2, p. 326
Estado Social comparado	Cap. 9, p. 77	C.8, p. 282 I.3, p. 339
Externalidades	Cap. 3, p. 44 Cap. 18, p. 116 Cap. 40, p. 212	—
Federalismo fiscal	Cap. 7, p. 68 Cap. 35, p. 195	A.10, p. 269 H.5, p. 330
FTPL (Teoria Fiscal Nível Preços)	Cap. 21, p. 128	H.1, p. 325
Green Budgeting	Cap. 33, p. 177 Cap. 40, p. 212	C.9, p. 283
IGCP / Gestão dívida	Cap. 26, p. 150	B.3, p. 273
Instrumentos de contenção orçamental (cativações)	Sec. 25.4-A, p. 146	—
Incidência fiscal	Cap. 6, p. 59	D.2, p. 287 G.2, p. 322
IFIs (Instituições Fiscais Independentes)	Cap. 32, p. 173	I.3, p. 339
IVA / VAT Gap	Cap. 16, p. 108	A.8, p. 267
Lei de Wagner	Cap. 1, p. 32	A.1, p. 258
Multiplicador fiscal	Cap. 13, p. 95	A.7, p. 266 G.1, p. 321
Musgrave / Trifunção	Cap. 3, p. 44	E.1, p. 304
NextGenerationEU / PRR	Cap. 29, p. 163	F.5, p. 314

Conceito	Capítulos ou secções e páginas	Aprofundamentos e páginas
ODS (Objectivos Desenvolvimento Sustentável)	—	J.10, p. 350
Orçamento do Estado (processo)	Cap. 25, p. 142	C.9, p. 283
Pensões / Envelhecimento	Cap. 12, p. 90	A.4, p. 262
Piketty / r>g	Cap. 36, p. 199	E.1, p. 304
PMFEs / PEC reformado 2024	Cap. 30, p. 166 Cap. 33, p. 177	K.4, p. 360
Portugal caso empírico	Cap. 34, p. 190	A.4, p. 262 B.1, p. 271 B.2, p. 272 B.3, p. 273 F.9, p. 318
Pressão fiscal	Cap. 1, p. 32 Cap. 6, p. 59	A.1, p. 258 A.2, p. 260
QE / BCE	Cap. 21, p. 128	—
r-g (diferencial juro-crescimento)	Cap. 20, p. 123	G.1, p. 321
Regra de ouro fiscal	Cap. 14, p. 99	G.1, p. 321
Rent-seeking	Cap. 4, p. 49 Cap. 5, p. 54	—
SNS / Saúde	Cap. 10, p. 82	B.2, p. 272 F.3, p. 312
Soberania fiscal	Cap. 1, p. 32 Cap. 31, p. 170	L.6, p. 366
Teorema Descentralização (Oates)	Cap. 7, p. 68	A.10, p. 269
Tributação óptima (Mirrlees)	Cap. 6, p. 59	G.2, p. 322
TSU / Incidência laboral	Cap. 6, p. 59	B.1, p. 271 D.2, p. 287 G.2, p. 322

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

Sigla: Significado	Sigla: Significado
ACB: Análise Custo-Benefício	AdC: Autoridade da Concorrência (Portugal)
AEA: American Economic Association	AIMI: Adicional ao Imposto Municipal sobre Imóveis
AIReF: Autoridade Independente de Responsabilidade Fiscal (Espanha)	ANA: Aeroportos de Portugal, S.A.
APP: Asset Purchase Programme (BCE)	APD: Ajuda Pública ao Desenvolvimento
ASD: Análise de Sustentabilidade da Dívida	AT: Autoridade Tributária e Aduaneira (Portugal)
ATAD: Anti-Tax Avoidance Directive	BCE: Banco Central Europeu
BdP: Banco de Portugal	BEI: Banco Europeu de Investimento
BEPS: Base Erosion and Profit Shifting	BIS: Bank for International Settlements
BT: Bilhetes do Tesouro	CAPEX: Capital Expenditure / Despesa de Capital
CBAM: Carbon Border Adjustment Mechanism	CBDCs: Central Bank Digital Currencies
CbCR: Country-by-Country Reporting	CDS: Credit Default Swaps
CE: Comissão Europeia	CGD: Caixa Geral de Depósitos
COFOG: Classification of the Functions of Government (ONU)	CRP: Constituição da República Portuguesa
CSC: Custo Social do Carbono	CT: Contribuição para o Turismo
CTPM: Certificados do Tesouro Poupança Mais	DB: Defined Benefit / Benefício Definido
DAC7: Directiva 2021/514 de reporte de plataformas digitais	DC: Defined Contribution / Contribuição Definida

DEA: Data Envelopment Analysis	DGO: Direcção-Geral do Orçamento
DID: Difference-in-Differences (método econométrico)	DST: Digital Services Tax
DSGE: Dynamic Stochastic General Equilibrium (modelo)	EBT: Elasticidade da Base Tributável
EPA: Environmental Protection Agency (EUA)	ESG: Environmental, Social and Governance
ETS: Emissions Trading System / Sistema de Comércio de Emissões	EU ETS: European Union Emissions Trading System
FAO: Food and Agriculture Organization	FBCF: Formação Bruta de Capital Fixo
FEEF: Fundo Europeu de Estabilidade Financeira	FMI: Fundo Monetário Internacional
FSB: Financial Stability Board	FTPL: Fiscal Theory of the Price Level
G20: Grupo dos 20 países mais ricos	GDP: Gross Domestic Product (= PIB)
GEE: Gases de Efeito de Estufa	GI: Gini Index / Índice de Gini
GILTI: Global Intangible Low-Taxed Income	GloBE: Global Anti-Base Erosion (Pilar II OCDE)
GNI: Gross National Income (= RNB)	GRB: Gender-Responsive Budgeting
IAS: International Accounting Standards	IEC: Imposto Especial de Consumo
IFI: Instituição Fiscal Independente	IFICI: Incentivo Fiscal à Investigação Científica e Inovação
IGF: Inspecção-Geral de Finanças	IGCP: Agência de Gestão da Tesouraria e da Dívida Pública
IMI: Imposto Municipal sobre Imóveis	IMT: Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis
INE: Instituto Nacional de Estatística	IPCA: Índice de Preços no Consumidor Harmonizado (Eurostat)

IRC: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas	IRS: Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
ISP: Imposto sobre os Produtos Petrolíferos	IVA: Imposto sobre o Valor Acrescentado
JG: Job Guarantee (proposta MMT)	LAV: Linha de Alta Velocidade
LATE: Local Average Treatment Effect	LEO: Lei de Enquadramento Orçamental
LGFV: Local Government Financing Vehicle (China)	LGT: Lei Geral Tributária
LTFP: Lei Geral do Trabalho em Funções Públicas	MES: Mecanismo Europeu de Estabilidade
MMT: Modern Monetary Theory / Teoria Monetária Moderna	MRR: Mecanismo de Recuperação e Resiliência
NBF: Necessidade Bruta de Financiamento	NDC: Notional Defined Contribution
NGEU: NextGenerationEU	NHS: National Health Service (Reino Unido)
NIH: National Institutes of Health (EUA)	NLF: Necessidade Líquida de Financiamento
OBR: Office for Budget Responsibility (Reino Unido)	OBI: Open Budget Index
ODS: Objectivos de Desenvolvimento Sustentável (ONU)	OE: Orçamento do Estado
OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico	OLG: Overlapping Generations model
OMT: Outright Monetary Transactions (BCE)	OMP: Objectivo de Médio Prazo
OPP: Orçamento Participativo Portugal	OT: Obrigações do Tesouro
OTRV: Obrigações do Tesouro de Taxa Variável	PAYG: Pay-As-You-Go (sistema de repartição de pensões)

PDE: Procedimento por Défice Excessivo	PDM: Procedimento por Desequilíbrios Macroeconómicos
PEC: Pacto de Estabilidade e Crescimento	PEPP: Pandemic Emergency Purchase Programme (BCE)
PIIL: Posição de Investimento Internacional Líquida	PIB: Produto Interno Bruto
PMFE: Plano Fiscal-Estrutural de Médio Prazo	PNEC: Plano Nacional de Energia e Clima
PNER: Plano Nacional de Energias Renováveis	PPP: Parceria Público-Privada
PRR: Plano de Recuperação e Resiliência	PSI: Private Sector Involvement (reestruturação dívida)
QDMP: Quadro de Despesa de Médio Prazo	QDMTT: Qualified Domestic Minimum Top-up Tax (Pilar II)
QE: Quantitative Easing	RNB: Rendimento Nacional Bruto
RSI: Rendimento Social de Inserção	RTE-T: Rede Trans-Europeia de Transportes
SAFE: Security Action for Europe	SAFT-PT: Standard Audit File for Tax Portugal
SEC: Sistema Europeu de Contas Nacionais	SIADAP: Sistema Integrado de Avaliação do Desempenho
SIFIDE: Sistema de Incentivos Fiscais em I&D Empresarial	SNS: Serviço Nacional de Saúde
SMP: Securities Market Programme (BCE)	TC: Tribunal de Contas
TCGA: Tax Cuts and Jobs Act (EUA 2017)	TECG: Tratado sobre Estabilidade, Coordenação e Governação
TPI: Transmission Protection Instrument (BCE)	TSU: Taxa Social Única
UE: União Europeia	UEM: União Económica e Monetária
VAR: Vector Autoregression (modelo econométrico)	VPT: Valor Patrimonial Tributário

VSL: Value of a Statistical Life	WEO: World Economic Outlook (FMI)
WID: World Inequality Database	ZLB: Zero Lower Bound
BM: Banco Mundial	CFP: Conselho das Finanças Públicas
CGA: Caixa Geral de Aposentações	FEFSS: Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social
FSS: Fundos da Segurança Social	IHPC: Índice Harmonizado de Preços no Consumidor
POE: Proposta de Orçamento do Estado	PSU: Prestação Social Única
POEN-MP: Plano Orçamental Estrutural Nacional de Médio Prazo	CMO: Commodity Markets Outlook

NOTA DE LEITURA DO GLOSSÁRIO

O Glossário de Conceitos Essenciais apoia a consulta do manual e remete para o desenvolvimento dos conceitos nos capítulos. As entradas sobre controlo democrático, instituições técnicas e soberania orçamental devem ser lidas em conjunto com os capítulos 31, 38 e 41. O Apêndice M acrescenta o enquadramento estatístico e orçamental disponível em 10 de novembro de 2026.

Para leitura aprofundada de cada conceito, o leitor é encorajado a consultar: para conceitos de teoria económica pura, Stiglitz, J.E. (2000), Economics of the Public Sector (3.ª ed., W.W. Norton); para conceitos de macroeconomia e dívida pública, Blanchard, O. (2022), Fiscal Policy Under Low Interest Rates (MIT Press); para conceitos de governação fiscal europeia, De Grauwe, P. (2022), Economics of Monetary Union (14.ª ed., Oxford University Press); para conceitos de economia política e democracia, Streeck, W. (2014), Comprando Tempo (Actual Editora) e Mounk, Y. (2018), The People vs. Democracy (Harvard University Press). Para a terminologia específica do sistema financeiro português e das finanças públicas portuguesas, os relatórios anuais do Conselho das Finanças Públicas (CFP) e do Banco de Portugal constituem a fonte primária de referência.

O Glossário segue a ortografia pré-Acordo Ortográfico de 1990, em coerência com o estilo adoptado em todo o manual. As siglas listadas no Glossário estão igualmente indexadas na Lista de Siglas e Abreviaturas (front matter). A leitura sistemática do Glossário antes de iniciar o manual é recomendada a leitores sem formação prévia em economia pública; a leitores com formação avançada, recomenda-se a consulta pontual em função dos capítulos lidos.

Apêndice M

Conjuntura económica e proposta do OE de 2027

Informação disponível em 10 de novembro de 2026

O cenário português para 2027 combina crescimento acima da média da área do euro com perda do impulso excepcional do PRR, juros mais elevados e riscos de inflação. A posição orçamental agregada próxima do equilíbrio deve ser analisada com a composição dos saldos, a despesa recorrente e o investimento. A capacidade de produzir e financiar prioridades nacionais é o critério que liga a conjuntura à sustentabilidade de médio prazo.

M.1 Previsões para Portugal e natureza da informação

Quadro M.1 Previsões de crescimento real e de inflação média anual em percentagem

Instituição e edição	PIB 2026	PIB 2027	Inflação 2026	Inflação 2027
MF POE 8 outubro 2026	2,3	2,1	2,9	2,3
CE 21 maio 2026	1,7	1,8	3,0	2,3
FMI WEO 13 outubro 2026	2,1	1,9	3,2	3,0
CFP 24 setembro 2026	2,2	1,8	3,2	2,6
BdP 7 outubro 2026	2,3	1,8	3,1	2,4

Fontes: MF, cenário da POE/2027; CE, Spring 2026 Economic Forecast; FMI, WEO outubro de 2026, Quadros A2 e A6; CFP, Relatório n.º 07/2026; BdP, Boletim Económico outubro de 2026, Quadro I.1.1. A inflação corresponde ao IHPC nas fontes nacionais e da CE e aos preços no consumidor na apresentação do WEO. As datas e hipóteses diferem; não se trata de uma comparação de desempenho das instituições.

A previsão do Governo para 2027 excede em 0,3 pontos percentuais a do CFP e a do BdP e em 0,2 pontos a do FMI. O endosso do CFP ao cenário do MF não transforma a previsão governamental na projecção central do Conselho. O Parecer n.º 05/2026 identifica riscos para o crescimento real, para a inflação e para a massa salarial, que deve sustentar a receita contributiva e de IRS.

A edição de maio da CE é a última previsão semestral completa publicada até 10 de novembro; a actualização de outono da AMECO estava anunciada para 17 de novembro. O WEO de outubro é posterior ao parecer macroeconómico do CFP de 8 de outubro: os 1,6% do FMI para 2027 citados nesse parecer pertencem ao exercício anterior e não devem substituir os 1,9% da

edição de outubro. As estatísticas entretanto divulgadas são apresentadas na secção M.9, sem alterar a identificação temporal das previsões deste quadro.

Quadro M.2 Indicadores rápidos divulgados pelo INE em 30 de outubro de 2026

Indicador	Período	Valor	Natureza
PIB real em termos homólogos	3.º trimestre 2026	2,4%	Estimativa rápida
PIB real em cadeia	3.º trimestre 2026	0,2%	Estimativa rápida
IPC em termos homólogos	outubro 2026	3,8%	Estimativa rápida
IHPC em termos homólogos	outubro 2026	3,9%	Estimativa rápida
IPC média dos últimos 12 meses	outubro 2026	2,9%	Estimativa rápida

Fonte: INE, comunicações de 30 de outubro de 2026. Valores provisórios. Uma taxa homóloga de outubro não é a taxa média do ano de 2026; o IPC e o IHPC têm cobertura e ponderações diferentes. Em 10 de novembro, os dados do IPC de outubro mantinham a natureza de estimativa rápida; a publicação definitiva estava agendada pelo INE para 11 de novembro.

M.2 Enquadramento mundial e riscos energéticos

Quadro M.3 Crescimento real mundial segundo a ponderação e a edição

Instituição e edição	Agregação mundial	2026	2027
Banco Mundial junho 2026	Taxas de câmbio de mercado	2,5%	2,8%
FMI outubro 2026	Paridades de poder de compra	3,1%	3,4%
FMI outubro 2026	Taxas de câmbio de mercado	2,5%	2,8%

Fontes: Banco Mundial, Global Economic Prospects, junho de 2026; FMI, WEO outubro de 2026, Quadro A1. O Banco Mundial é usado aqui para o enquadramento global e das matérias-primas; não se atribui a Portugal uma previsão nacional que estas publicações não apresentam autonomamente.

A diferença entre os valores mundiais mais divulgados do FMI e do Banco Mundial não deve ser interpretada sem considerar os pesos de agregação. Nesta comparação, o agregado do FMI a taxas de mercado coincide, à décima, com o do Banco Mundial. Permanecem diferentes a data de fecho e os pressupostos. Para Portugal, a transmissão passa pela procura externa, pelo custo da energia, pelo turismo e pelas condições de financiamento.

Quadro M.4 Banco Mundial e preços das matérias primas em outubro de 2026

Indicador	2026	2027	Unidade ou condição
Matérias primas no conjunto	+23%	−7%	Variação anual prevista
Preços da energia	+32%	Moderação prevista	Variação anual
Petróleo Brent cenário central	91	79	Dólares por barril média anual
Petróleo Brent cenário adverso	—	105	Dólares por barril média anual

Fonte: Banco Mundial, Commodity Markets Outlook e comunicado de 28 de outubro de 2026. O cenário adverso pressupõe materialização conjunta de riscos e não é uma previsão central.

A vulnerabilidade energética reduz rendimento disponível e margens empresariais e pode prolongar inflação alimentar e custos de transporte. A prioridade deve ser reforçar segurança de abastecimento, eficiência, redes e diversificação. Apoios de emergência devem ter destinatários, duração e financiamento explícitos. A expansão indiscriminada de despesa ou a criação de subsídios permanentes com fundamento num choque temporário reduz a capacidade de resposta futura.

M.3 A conta das administrações públicas na proposta

Quadro M.5 Principais agregados da POE de 2027 em milhões de euros

Agregado	2025 observado revisto	2026 estimativa	2027 previsão
PIB nominal	308 538	325 495	340 535
Receita total	132 694	146 559	143 356
Receita fiscal	75 314	78 322	80 886
Contribuições sociais efectivas	33 045	35 721	38 258
Despesa total	130 648	146 472	143 081
Despesa primária	124 620	139 803	134 864
Despesa corrente primária	112 815	122 378	124 218
Despesa com pessoal	32 631	34 171	35 983
Prestações sociais	55 011	57 801	59 991
FBCF pública	8 843	14 035	9 687

Agregado	2025 observado revisto	2026 estimativa	2027 previsão
Juros	6 028	6 669	8 217
Saldo global	2 045	86	275
Saldo primário	8 074	6 756	8 492
Carga fiscal em percentagem do PIB	35,1%	35,0%	35,0%

Fonte: CFP, Relatório n.º 08/2026, Quadro 2 e ficheiro de dados. O PIB nominal de 2027 é o valor do ficheiro do CFP; o Quadro 3.1 do relatório do MF apresenta 340 539 milhões, uma diferença de 4 milhões sem relevância para os rácios arredondados. Totais e diferenças podem divergir em 1 milhão por arredondamento. A carga fiscal inclui impostos e contribuições sociais efectivas; não inclui as contribuições imputadas.

Entre 2026 e 2027, a receita fiscal cresce 2 564 milhões de euros, ou 3,3%; as contribuições sociais efectivas crescem cerca de 7,1%. Por isso, a redução do peso dos impostos de 24,1% para 23,8% do PIB coexiste com carga fiscal global em torno de 35%. O benefício de medidas específicas de desagravamento deve ser reconhecido, mas não equivale a uma redução do conjunto dos pagamentos obrigatórios em percentagem do produto.

Quadro M.6 O efeito do PRR na leitura da despesa em milhões de euros

Agregado	2026 estimativa	2027 previsão	Variação
Despesa total	146 472	143 081	−2,3%
Despesa sem PRR	135 366	143 081	+5,7%
FBCF pública total	14 035	9 687	−31,0%
FBCF pública sem PRR	9 069	9 687	+6,8%
Receita total sem PRR	137 481	143 356	+4,3%
Juros	6 669	8 217	+23,2%

Fonte: MF, Relatório do OE/2027, Quadro 3.1. Os valores sem PRR são uma depuração específica; não são sinónimos de saldo estrutural, despesa líquida europeia ou despesa financiada exclusivamente por receitas nacionais.

A diminuição da despesa total resulta da retirada de uma componente excepcional. Para avaliar o esforço nacional, importa a composição do crescimento sem PRR e a capacidade de investimento que permanece. A despesa corrente primária corresponde à despesa corrente sem juros; não deve ser definida apenas como despesa total menos juros e investimento, pois existem outras despesas de capital.

M.4 Composição dos saldos e Segurança Social

Quadro M.7 Saldos previstos para 2027 em milhões de euros

Perímetro	Contas nacionais	Contabilidade pública
Administração Central	−9 433	−9 815
Administração Regional e Local	+803	+1 032
FSS ou Segurança Social	+8 905	+8 383
Administrações Públicas	+275	−401

Fonte: MF, Relatório do OE/2027, Quadro 3.3; CFP, Relatório n.º 08/2026. Os ajustamentos de passagem entre ópticas não são transferências de recursos. Os arredondamentos podem impedir a igualdade exacta da soma.

A agregação do excedente da Segurança Social com o défice da Administração Central permite explicar o saldo consolidado, mas não demonstra uma transferência automática de contribuições para pagar despesas do Estado. A crítica economicamente fundada incide na dependência do resultado global face ao emprego e à massa salarial e na insuficiente visibilidade da situação de cada sistema. O FEFSS é uma reserva com finalidade própria; a CGA pertence a outro enquadramento financeiro.

Quadro M.8 Proposta do Orçamento da Segurança Social em milhões de euros

Agregado	2026 execução estimada	2027 proposta
Receita efectiva	49 795,2	53 151,4
Contribuições e quotizações	32 361,1	34 895,9
Despesa efectiva	42 032,3	44 768,7
Pensões	25 436,0	26 420,1
PSU em base reconstituída	667,1	734,3
Complemento Solidário para Idosos	613,7	709,7
Saldo global	7 762,9	8 382,7

Fonte: MF, Relatório do OE/2027, Quadro 4.17 e notas. A linha da PSU agrega treze prestações a substituir e reconstitui os anos anteriores; não mede uma nova despesa integralmente adicional. O saldo total não é o saldo exclusivo do sistema previdencial.

Uma melhoria das pensões, uma alteração da idade de reforma ou uma redução das contribuições deve ser avaliada por cenários actuariais que incluam emprego, produtividade, longevidade, reservas e adequação dos benefícios. A posição corrente favorável justifica análise

de alternativas, mas não elimina o financiamento de responsabilidades futuras. A separação de contas é condição de transparência e de deliberação informada.

M.5 Políticas invariantes e novas medidas

Quadro M.9 Pressões no quadro de políticas invariantes em milhões de euros

Componente	Impacto incremental 2027
Receita no conjunto	−151
IVA construção	+94
IRS rendas moderadas	+209
IRS dedução específica e escalões	+431
IRS crescimento de salários e pensões	−590
IRC redução de um ponto percentual	+300
SIFIDE indirecto reversão	−124
Contribuições crescimento de salários	−471
Despesa no conjunto	+5 562
Consumo intermédio	+418
Pessoal	+1 231
Pensões	+1 475
Juros	+1 548
Investimento sem PRR	+617
Contribuição para o orçamento da UE	+273
Pressão orçamental total	+5 411

Fonte: MF, Relatório do OE/2027, Quadro A1.1. Convenção deste quadro: sinal positivo = pressão; negativo = poupança. Os valores publicados são arredondados. A decomposição do pessoal apresenta arredondamentos e não deve voltar a ser somada ao total de pessoal. Este quadro não é o mesmo que o Quadro 3.2 de medidas de política.

No Quadro 3.2 do mesmo relatório, as medidas de política apresentam variação de receita de −84 milhões e de despesa de +1 048 milhões, com impacto no saldo de −1 132 milhões. A convenção é a da variação da receita, da despesa e do saldo, diferente da pressão orçamental do Quadro A1.1. Os dois quadros não são aditivos e não representam a variação integral de todas as rubricas da conta pública. A sua leitura deve identificar o cenário de referência e evitar dupla contagem de crescimento automático e decisões discricionárias.

A avaliação das descidas de IVA e de IRS na habitação deve verificar a elegibilidade, a incidência económica e o efeito sobre oferta e rendas. A existência de uma estimativa orçamental não equivale à demonstração de transmissão integral do benefício fiscal aos agregados familiares. A previsibilidade do regime e a avaliação dos resultados devem acompanhar qualquer incentivo.

M.6 Regras europeias dívida e riscos de execução

Quadro M.10 Despesa líquida e conta de controlo

Indicador	Referência ou cenário	Valor
Crescimento nominal máximo 2027	Recomendação C/2025/641	1,2%
Crescimento previsto 2027	MF POE/2027	2,5%
Crescimento projectado 2027	CFP Relatório 08/2026	3,5%
Desvio acumulado 2027 após defesa	MF POE/2027	0,5% PIB
Desvio acumulado 2027 após defesa	CFP Relatório 08/2026	2,0% PIB
Limiares anual e acumulado	Conta de controlo	0,3% e 0,6% PIB

Fontes: Recomendação do Conselho C/2025/641; MF, Relatório do OE/2027; CFP, Relatório n.º 08/2026. A comparação de projecções não constitui uma decisão final da Comissão ou do Conselho. A flexibilidade da defesa tem âmbito e condições próprios.

A diferença entre MF e CFP deve ser explicada por uma reconciliação pública de base, exclusões e medidas de receita. O respeito pelos compromissos comuns exige estabilidade e transparência metodológica; a legitimidade das prioridades exige escrutínio nacional prévio. Reduzir investimento por ser a rubrica mais fácil de adiar pode cumprir um objectivo de curto prazo e degradar a capacidade produtiva que sustenta as receitas futuras.

O Governo prevê dívida de 87,5% do PIB em 2026 e 84,5% em 2027. O CFP projecta 85,5% e 83,3%, respectivamente. As trajectórias diferem também nos ajustamentos défice-dívida e na evolução dos depósitos; não se devem combinar o saldo de uma instituição e a dívida de outra como se pertencessem ao mesmo cenário. A projecção do CFP não coincide com o cenário de setembro em políticas invariantes.

No exercício de sensibilidade, mais um ponto percentual no custo de financiamento de 20 mil milhões de euros refinanciados representa cerca de 200 milhões de euros de juros por ano completo, mantendo tudo o resto constante. É um exemplo aritmético, não uma previsão do impacto em 2027: o calendário de emissão, a maturidade e a dívida indexada alteram o

resultado. Aplicar o choque imediatamente ao stock total sobrestimaria a transmissão de curto prazo.

Os principais riscos identificados pelo CFP incluem crescimento inferior da massa salarial, receita de combate à fraude abaixo da previsão, novas medidas sem compensação, garantias e responsabilidades de PPP ou de entidades públicas. Menores juros ou utilização condicionada de dotações podem melhorar o saldo, mas não dispensam avaliação de serviços e investimento efectivamente prestados. A sustentabilidade financeira e a responsabilidade por resultados devem ser apreciadas em conjunto.

M.7 Habitação financiamento empresarial e capacidade nacional

A resposta à habitação deve mobilizar oferta existente e nova, distinguindo propriedade de utilização efectiva. O inventário do património público, incluindo empresas e fundos, deve permitir conhecer imóveis habitáveis, necessidades de obra, calendários e custos. A mobilização de devolutos privados exige garantias de procedimento, proporcionalidade e respeito pela propriedade. Uma percentagem nacional de devolutos não demonstra a disponibilidade de oferta nas zonas onde faltam casas.

A comparação de construção com população exige converter pessoas em agregados e considerar a localização, a reabilitação e as utilizações alternativas do parque. A mudança metodológica nas estimativas populacionais impede interpretar toda a variação como fluxo demográfico comparável. Um índice de preços reais é um índice nominal deflacionado; deve indicar base, periodicidade e deflator. Não mede a taxa de esforço nem prova, isoladamente, uma relação causal entre imigração e preços.

No financiamento empresarial, o Banco de Portugal assinala que o peso dos empréstimos e títulos detidos por bancos no passivo total das empresas diminuiu de 28,7% em 2013 para 22,6% em 2024. A composição do passivo alterou-se, incluindo maior peso de outros débitos e créditos. A queda desta proporção não demonstra, por si, quebra do investimento, autonomia financeira ou ausência de restrições de crédito. A política económica deve melhorar a capitalização, a concorrência no financiamento e o acesso das empresas viáveis a recursos de prazo adequado (BdP, Economia numa imagem, 30 de outubro de 2026).

A autonomia económica reforça-se por capacidade produtiva, energia segura, infra-estruturas úteis, poupança e instituições previsíveis. A prioridade nacional não se define pela origem pública ou privada do investidor, mas pelo valor acrescentado, pelos resultados dos serviços, pelos encargos assumidos e pelo controlo democrático das escolhas. A cooperação externa deve servir objectivos explícitos e preservar capacidade de decisão futura.

M.8 Exercícios de aplicação

1. Calcule a variação da receita fiscal e dos juros entre 2026 e 2027 com o Quadro M.5. Explique por que razão a redução do peso dos impostos no PIB pode coexistir com aumento da receita em euros.

2. Compare a despesa total e a despesa sem PRR no Quadro M.6. Identifique qual das duas comparações é mais adequada para analisar o crescimento da despesa recorrente e que limitações subsistem.

3. Reconstrua o saldo de 2027 pela soma dos subsectores no Quadro M.7. Explique os efeitos de arredondamento e por que não se devem combinar ópticas contabilísticas.

4. Escolha uma medida de habitação e proponha indicadores de custo, oferta adicional, incidência distributiva e execução. Distinga o custo orçamental de um benefício fiscal do seu efeito sobre os preços.

5. Compare as previsões do Quadro M.1 sem misturar as datas e os pressupostos. Explique por que motivo o endosso macroeconómico do CFP não garante a execução do saldo governamental.

M.9 Informação estatística e legislativa de 2 a 10 de novembro

As novas divulgações acrescentam observações de dívida, mercado de trabalho, comércio e custos. A sua leitura deve preservar o período estatístico, a data de publicação e a distinção entre valores nominais e reais. Não constituem uma revisão automática dos cenários anuais do Quadro M.1.

Quadro M.11 Novas observações disponíveis em 10 de novembro de 2026

Indicador e período	Valor	Divulgação
Dívida de Maastricht em setembro	284,9 mil milhões de euros	BdP 2 novembro
Dívida no 3.º trimestre em percentagem do PIB	88,4%	BdP 2 novembro
Dívida deduzida de depósitos em setembro	257,0 mil milhões de euros	BdP 2 novembro
Taxa de desemprego no 3.º trimestre	5,5%	INE 4 novembro
População empregada no 3.º trimestre	5 391,0 mil pessoas	INE 4 novembro
Exportações de bens em setembro	+5,7% homólogo nominal	INE 9 novembro
Importações de bens em setembro	+7,2% homólogo nominal	INE 9 novembro
Custos de construção de habitação nova em setembro	+7,4% homólogo	INE 9 novembro
Volume de negócios na indústria em setembro	+7,5% homólogo nominal	INE 9 novembro

Fontes: Banco de Portugal, nota de dívida pública de setembro de 2026, 2 de novembro; INE, Estatísticas do Emprego, 4 de novembro, e destaques de 9 de novembro. O rácio trimestral da dívida pode incorporar extrapolação do PIB nominal; a taxa de desemprego trimestral não se confunde com a estimativa mensal ajustada. As variações do comércio externo aqui apresentadas incluem as transacções sem transferência de propriedade.

A redução trimestral do rácio da dívida deve ser decomposta entre dívida nominal, depósitos, reembolsos e evolução do PIB. O emprego e a massa salarial influenciam a receita de IRS e de contribuições; a taxa de desemprego, isoladamente, não determina essa receita. O agravamento de custos de construção pode pressionar os orçamentos de investimento e habitação, mas o seu efeito depende dos contratos e da estrutura de cada projecto.

Na legislação publicada, o Decreto-Lei n.º 212/2026, de 4 de novembro, reduz as taxas gerais de IRS dos primeiros seis escalões, com entrada em vigor em 5 de novembro; a secção 6.5 apresenta a tabela. O Decreto-Lei n.º 207/2026, de 2 de novembro, introduz alterações orgânicas na Administração Pública e nos regimes de fundos ambientais, com relevância para a organização da execução e do controlo. As datas de produção de efeitos específicas exigem leitura do respectivo diploma.

O OE/2027 permanece uma proposta em apreciação na especialidade e a votação final global está agendada para 24 de novembro. A iniciativa de revisão da LEO, Proposta de Lei n.º 105/XVII/1.ª, continua identificada como proposta. A reforma do Tribunal de Contas foi aprovada pelo Parlamento em 21 de outubro; o texto aprovado e a publicação de uma lei são actos distintos. A secção 33.5.8 actualiza a cronologia e evita aplicar como vigente o limiar da proposta inicial analisada por Lobo.

M.10 Fontes institucionais e doutrinárias da actualização

Ministério das Finanças (2026). Relatório do Orçamento do Estado para 2027. Proposta apresentada em 8 de outubro. Quadros 3.1, 3.2, 3.3, 3.6, 4.17 e A1.1.

https://www.eo.gov.pt/politicaorcamental/OrcamentodeEstado/OE2027_doc19_Relatorio.pdf

Conselho das Finanças Públicas (2026). Análise da Proposta de Orçamento do Estado para 2027. Relatório n.º 08/2026, 26 de outubro, e ficheiro de dados.

https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/orcamento-do-estado/analise-da-proposta-de-orcamento-do-estado-para-2027

Conselho das Finanças Públicas (2026). Previsões macroeconómicas subjacentes à POE/2027. Parecer n.º 05/2026, 8 de outubro.

https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/orcamento-do-estado/previsoes-macroeconomicas-subjacentes-a-proposta-de-orcamento-do-estado-para-2027

Conselho das Finanças Públicas (2026). Perspetivas Económicas e Orçamentais 2026–2030, actualização. Relatório n.º 07/2026, 24 de setembro.

https://www.cfp.pt/pt/publicacoes/perspetivas-economicas-e-orcamentais/perspetivas-economicas-e-orcamentais-2026-2030-atualizacao

Comissão Europeia (2026). Economic forecast for Portugal. Spring 2026 Economic Forecast, 21 de maio.

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/portugal/economic-forecast-portugal_en

Fundo Monetário Internacional (2026). World Economic Outlook. Resilience Under Strain, Urgent Choices, outubro. Apêndice estatístico, Quadros A1, A2 e A6.

https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2026/10/13/world-economic-outlook-october-2026

Banco Mundial (2026). Global Economic Prospects, junho. Crescimento mundial e riscos.

https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects

Banco Mundial (2026). Commodity Markets Outlook, 28 de outubro. Previsões centrais e cenário adverso.

https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/10/28/commodity-markets-outlook-october-2026

Banco de Portugal (2026). Boletim Económico, outubro. Projecções 2026–2028, Quadro I.1.1, e temas sobre população e financiamento empresarial.

https://www.bportugal.pt/publicacao/boletim-economico-outubro-2026

Banco de Portugal (2026). Economia numa imagem, 30 de outubro. O peso dos bancos no financiamento das empresas portuguesas diminuiu entre 2013 e 2024.

https://www.bportugal.pt/page/economia-numa-imagem-20261030

Eurostat (2026). Provision of deficit and debt data for 2025, second notification. 21 de outubro. Bases gov_10dd_edpt1 e gov_10a_main.

https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-21102026-ap

Instituto Nacional de Estatística (2026). Estimativas rápidas do PIB do terceiro trimestre e dos preços no consumidor de outubro, divulgações de 30 de outubro.

https://webinq.ine.pt/

Comissão Europeia (2026). Country Report Portugal 2026. Projecções e riscos de despesa com pensões.

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-surveillance-eu-member-states/country-pages-including-country-reports/country-report-portugal_en

OCDE (2025). Pensions at a Glance 2025. Quadro 8.4, projecções de despesa pública com pensões.

https://www.oecd.org/en/publications/pensions-at-a-glance-2025_e40274c1-en/full-report/long-term-projections-of-public-pension-expenditure_af4ed734.html

União Europeia (2024). Regulamentos (UE) 2024/1263 e 2024/1264 e Directiva (UE) 2024/1265, de 29 de abril.

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32024R1263

Conselho da União Europeia (2025). Recomendação de 21 de janeiro que aprova o plano de médio prazo de Portugal. JO C/2025/641, anexo I.

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202500641

Portugal (2026). Decreto-Lei n.º 177/2026, de 4 de setembro. Revisão do Código dos Contratos Públicos, em vigor desde 1 de outubro.

https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/177-2026-1166969779

Assembleia da República (2026). Proposta de Lei n.º 105/XVII/1.ª. Alteração da Lei de Enquadramento Orçamental.

https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalheIniciativa.aspx?BID=377171

Portugal (2011). Lei n.º 54/2011, de 19 de outubro. Estatutos do Conselho das Finanças Públicas.

https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/54-2011-146915

Banco Central Europeu. Digital euro. Estado e desenho do projecto consultados em 10 de novembro de 2026.

https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/html/index.en.html

Conselho da União Europeia (2025). Regulamento (UE) 2025/1106, de 27 de maio. Instrumento SAFE.

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX:32025R1106

Banco de Portugal (2026). Dívida pública: nota de informação estatística de setembro de 2026. 2 de novembro.

https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/noticias/3173/

Instituto Nacional de Estatística (2026). Estatísticas do Emprego, 3.º trimestre de 2026. 4 de novembro. Comércio Internacional, Índice de Volume de Negócios na Indústria e Índice de Custos de Construção de Habitação Nova, setembro de 2026. Destaques de 9 de novembro.

https://webinq.ine.pt/

Comissão Europeia (2026). AMECO database. Calendário da actualização Autumn 2026 Economic Forecast, anunciada para 17 de novembro; consulta em 10 de novembro.

https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-research-and-databases/economic-databases/ameco-database_en

Assembleia da República (2026). Orçamento do Estado para 2027. Proposta de Lei n.º 110/XVII/2.ª e calendário parlamentar; votação final global agendada para 24 de novembro.

https://www.parlamento.pt/Paginas/2026/outubro/Orcamento-do-Estado-para-2026.aspx?n=10

Governo da República Portuguesa (2026). Reforma do Tribunal de Contas aprovada para acelerar investimento e reforçar fiscalização. 21 de outubro.

https://portugal.gov.pt/pt/gc25/comunicacao/noticias/reforma-do-tribunal-de-contas-aprovada-para-acelerar-investimento-e-reforcar-fiscalizacao

Tribunal de Contas (2026). Aviso n.º 27880/2026/2, de 9 de novembro. Referência à Lei n.º 98/97 no procedimento de responsabilidade financeira.

https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/aviso/27880-2026-1192521094

Portugal (2026). Decreto-Lei n.º 212/2026, de 4 de novembro. Alteração do artigo 68.º do Código do IRS.

https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/212-2026-1190825214

Portugal (2026). Decreto-Lei n.º 207/2026, de 2 de novembro. Alterações orgânicas de serviços e entidades da Administração Pública.

https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/207-2026-1190056897

Lobo, C. B. (2026). O Tribunal de Contas na nova arquitectura das finanças públicas — Da legalidade financeira à magistratura da eficiência, eficácia e economicidade. e-Pública, 13(2), 259–310. Publicado em 9 de novembro; texto concluído em 17 de setembro. A secção 33.5 apresenta uma síntese e adaptação crítica. Artigo disponibilizado sob licença CC BY 4.0.

https://e-publica.pt/article/view/50165/33289

Licença de utilização do artigo de Carlos Baptista Lobo. Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional.

https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/

Conselho das Finanças Públicas (2026). Esclarecimento do CFP sobre POE/2027. 28 de outubro. Confirma a projecção central de défice de 0,1% do PIB para 2027 e os riscos descendentes.

https://www.cfp.pt/pt/noticias/noticias/esclarecimento-do-cfp-sobre-poe-2027

Banco Central Europeu (2026). Cipollone, P. Cash and the digital euro: two sides of the same coin. Audição na Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários do Parlamento Europeu, 10 de novembro.

https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2026/html/ecb.sp261110~9422461bad.en.html

Conselho da União Europeia (2025). Recomendação de 8 de julho relativa à activação da cláusula nacional de derrogação para Portugal. JO C/2025/3972.

https://eur-lex.europa.eu/eli/C/2025/3972/oj

Conselho da União Europeia. National escape clause for defence expenditure. Condições, duração e Estados abrangidos; consulta em 10 de novembro de 2026.

https://www.consilium.europa.eu/en/policies/national-escape-clause-for-defence-expenditure-nec/

Assembleia da República (2026). Proposta de Lei n.º 72/XVII/1.ª. Ficha da iniciativa, com votação final global de 21 de outubro de 2026.

https://www.parlamento.pt/ActividadeParlamentar/Paginas/DetalheIniciativa.aspx?BID=356639