

UTAO responde a Medina: estudo sobre financiamento é “factual”

João Barros
e André Cabrita-Mendes
jbarros@medianove.com

A reação do ministro das Finanças chegou dois dias depois da divulgação do relatório da Unidade Técnica de Apoio Orçamental (UTAO) sobre o financiamento do Estado. “Não é dos momentos mais felizes dessa instituição”, disse Fernando Medina no Parlamento a 28 de junho.

Em resposta ao ministro, o coordenador da UTAO ressalva agora que o estudo comparativo sobre os custos associados à série E dos certificados de aforro (CA) e às Obrigações (OT) e Bilhetes do Tesouro (BT) é factual e não pode ser extrapolável para “qualquer circunstância”.

Rui Nuno Baleiras confessa assim não compreender as palavras de Fernando Medina no parlamento e esclarece que em momento algum houve uma recomendação para que o stock de dívida assente sobretudo em CA.

O fim da série E dos CA levantou bastante discussão, com o Governo a justificar a decisão

com a saúde das finanças públicas. Não é de estranhar, portanto, que o ministro das Finanças tenha discordado do relatório da UTAO que conclui que o custo para o Estado das OT e BT é superior do que daquele instrumento, o que contraria a fundamentação do Executivo. No entanto, Rui Nuno Baleiras, coordenador da unidade, ressalva que a comparação feita por Fernando Medina não é a que consta no relatório, pelo que a UTAO “não se sente, de maneira alguma, diminuída” pela resposta do ministro. “Nada do que nós afirmámos foi contestado pelo ministro”, diz o coordenador da UTAO ao JE, reforçando que “não é legítimo generalizar a partir daquela análise de que qualquer linha de OT a emitir em qualquer momento no tempo é mais cara do que os certificados”.

“A conclusão é que, comparando esta linha de OT com as duas séries de certificados de aforro, o custo de serviço da dívida pública é maior no caso das OT. Foi apenas isto que dissemos”, reforça, falando numa análise “factual”.

O estudo em causa, publicado

no relatório ‘Condições dos mercados, dívida pública e dívida externa’, compara o custo para o Estado das séries E e F dos CA com as OT, usando como aproximação para este último instrumento a emissão de 8 de março deste ano, com maturidade de nove anos e quatro meses e taxa de 3,549%. Segundo esta análise, “as OT são a opção mais cara para o Estado em cada trimestre dos dez anos da sua vida”.

“Não retiramos nenhuma conclusão sobre a racionalidade económica do Estado manter a certificados de aforro e OT”, esclarece Rui Nuno Baleiras. E continua:



Rui Nuno Baleiras
Coordenador da Unidade
Técnica de Apoio Orçamental
(UTAO)

Financiamento ■ A UTAO divulgou um estudo onde concluiu que o Estado gasta mais dinheiro a financiar-se com dívida de longo prazo do que com Certificados de Aforro (CA), que foi criticado pelo ministro das Finanças. Em resposta, o coordenador da UTAO disse ao JE que o estudo é “factual”. Especialistas dividem-se.



mais critérios têm de ser tidos em conta na definição da política de dívida pública de um país, vários deles elencados por Medina e com os quais o coordenador da UTAO concorda, além da taxa de poupança das famílias ou “a existência ou não de alternativas de poupança”, sobretudo numa altura em que os bancos centrais procuram combater a inflação elevada.

Pedro Brinca, economista e professor universitário, começa por salientar as diferenças entre os instrumentos, sobretudo ao nível da maturidade e mobilização antecipada. O próprio relatório da UTAO relembra isso, sublinhando que, para as “BT e OT, o financiamento encontra-se assegurado até à maturidade do título, pelo que o IGCP só tem de garantir liquidez para o reembolso no dia da maturidade”, ao contrário dos certificados, em que “o particular pode pedir o reembolso em qualquer dia após os três meses iniciais, ou seja, há uma incerteza”.

“A comparação diretamente relevante são instrumentos financeiros semelhantes disponíveis no mesmo mercado, e neste contexto, os depósitos a prazo a três meses serão eventualmente o instrumento mais próximo disponível as famílias”, argumenta, não vendo, portanto, “grande utilidade” no exercício da UTAO. Ao invés, seria mais adequado “uma outra análise sobre a composição ótima da dívida em termos da sua estrutura de maturidade”.

Para o economista Pedro Lino, “a questão é que a antiga série era uma opção mais cara porque começava a 3,5% e os prémios eram superiores. Atualmente com a revisão em baixa efetivamente sai mais caro emitir OT. No entanto, estamos a comparar produtos diferentes. Um produto é taxa fixa, a OT, e o outro, o CA, é um produto de taxa variável indexado à taxa Euribor a 3 meses com um máximo de 2,5%. A dez anos, o Estado consegue financiar-se a 3,15%, enquanto com o CA começa nos 2,5%, e com os prémios de fidelização acaba por pagar menos do que na emissão. Mas existe outro grande problema - a liquidez. O CA implica que o Estado tenha a capacidade de devolver o dinheiro aos contribuintes de forma imediata, o que pode criar problemas em tempos de incerteza, enquanto que com a emissão de OT o Estado consegue planear o reembolso e gerir a sua liquidez”, segundo o diretor executivo da Optimize Investment Partners.

Polémica com CA

■ **2 de junho** Governo anuncia fim da série E dos Certificados de Aforro que pagava 3,5% de juro. Nova série paga 2,5%

■ **3 de junho** A DECO disse que era um “sinal negativo ao incentivo à poupança das famílias”. Deputado Duarte Alves (PCP) afirmou que era um “favor à banca”. Marcelo disse que a banca tem de tornar “mais atraente” os juros

■ **3 de junho** Secretário de Estado das Finanças João Nuno Mendes vem a público garantir que “existe zero de cedência” e que “não houve pressão da banca”

Por sua vez, António Ribeiro, especialista financeiro da Deco Proteste, destaca que a taxa de juro das OT na última emissão “já era superiores” à taxa dos CA.

Destacando que os CA (na sua antiga série) “só começaram a pagar 3,5% em abril”, altura em que a taxa de juro das OT “já era superior”.

“As OT são produtos para investidores institucionais e na maioria estrangeiros que, por não serem residentes, têm isenção da taxa de imposto. O Estado paga mesmo 3,5%, isto é, fica mais caro financiar-se com OT do que junto das famílias”, segundo o especialista.

“Na taxa anterior (3,5%) dos CA, o custo do Estado não era este, porque ainda ia reaver 28% via impostos. O verdadeiro custo do Estado era de 2,5%, bastante inferior ao praticado pelas OT, onde o custo para o Estado é superior”, explica o analista da Deco Proteste.

António Ribeiro sublinha que o facto de o Estado estar a usar uma forma de financiamento mais cara, em detrimento de uma mais barata, revela que o objetivo do Governo “não era reduzir custos da dívida, o objetivo era evitar uma crise de liquidez na banca. Estimo que tenham saído cerca de 10 mil milhões de euros dos bancos até maio. A este ritmo ia sair muito mais dinheiro até ao final do ano. O Governo quis evitar uma crise de liquidez em vários bancos. Quis dar um jeitinho à banca, mas para o aforrador é uma má notícia. A justificação do Governo sobre os custos não nos convence”, conclui.

M/6



MUSIC FEST'23
ESTÁDIO MUNICIPAL DE OEIRAS

DIA 15 AGOSTO

ORNATOS VIOLETA
RUI VELOSO · JULINHO KSD
DIANA VILARINHO

DIA 16 AGOSTO

LEO SANTANA
CALEMA · MARVILA
TREYCE · RICH & MENDES

ORGANIZAÇÃO E PRODUÇÃO



PATROCINADOR



PARCEIROS MEDIA



BILHETES À VENDA
EM WWW.BOL.PT - 1820 (24H)
E NOS LOCAIS HABITUAIS:
LOJAS FNAC, WORTEN, EL CORTE
INGLES, AGÊNCIA ABBP, ACP,
BALCÕES CTT, SERVEASY,
POUSADAS DA JUVENTUDE

PARQUE URBANO DA
COSTA DA CAPARICA

CONFIRMAÇÕES ATÉ AO MOMENTO

QUINTA - 17 AGOSTO

LÉO SANTANA · CAROLINA DESLANDES · DILLAZ
TREYCE · PAULO GONZO · POESIA ACÚSTICA
BEATRIZ ROSÁRIO · DESCONECTADOS
DOMINGUES · FERNANDO CUNHA
(CONVIDA OLAVO BILAC, RUI PREGAL DA CUNHA, PAULO COSTA, PEDRO JÓIA E MUITO MAIS)
SIPPINPURPP · TAY · CHELSEA DINORATH

SEXTA - 18 AGOSTO

BISPO · T-REX · MC PEDRINHO
VALETE · JOSÉ CID · YOLA SEMEDO
LEO2745 · TABANKA DIAZ
STEWART SUKUMA
TRIBUTO MARÍLIA MENDONÇA
(SERTANEIINHO PORTUGAL)

SÁBADO - 19 AGOSTO

MARIZA · NININHO VAZ MAIA · GAMA & GUGA
JOÃO PEDRO PAIS · DEEIAY TELIO
CHICO DA TINA · BADOXA · IÛRA
KAPPA IOTTA · DUQUE PROVÍNCIA
GABY - 30 ANOS DE CARREIRA

DOMINGO - 20 AGOSTO

LON3R IOHNY & PLUTONIO · VITOR KLEY · IVANDRO
APRESENTAÇÃO DO EP - ANTISSOCIAL
MATIAS DAMÁSIO · REGULA · SUPA SQUAD
PEDRO MAFAMA · RITA ROCHA
ENA PÁ 2000 · RITA LARANIEIRA · DA CHICK
TONTOS · DAMÁSIO BROTHERS · IÉSSICA PINA

ORGANIZAÇÃO E PRODUÇÃO



PATROCINADORES



PARCEIROS MEDIA



PARCEIROS

