

C.M.A.F.S.
7.11.79



PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS

Gabinete do Primeiro Ministro

P O N T O 2

Projeções Macroeconômicas para 1980 (nova versão)

Fundação Cuidar o Futuro



S. R.

MINISTÉRIO DAS FINANÇAS E DO PLANO
SECRETARIA DE ECONOMIA DO PLANEJAMENTO
DEPARTAMENTO CENTRAL DE PLANEJAMENTO

• ~~ME~~
• ~~MAI~~
• MAS

NOVA VERSÃO, POR SUBSTITUIÇÃO DA PÁGINA 6
PELAS 6 E 7, E ADITAMENTO DO QUADRO 5-A.

Fundação Cuidar o Futuro



(79) 0,75 → 0,55
 → 0,50
 (80) —

PROJECCÕES PARA 1980

1. Face aos bons resultados obtidos durante o corrente ano no que diz respeito à balança de transacções correntes com o exterior (que, provavelmente, apresentará um déficit inferior a 400 milhões de dólares), é possível encarar o próximo ano como um ano de expansão da actividade económica. Esta expansão torna-se desejável se se tiver em conta a evolução registada nos dois últimos anos.

Com efeito, e em consequência da política de estabilização seguida - necessária para repôr o déficit da balança de transacções correntes em níveis financiáveis - a actividade económica, conforme tinha sido previsto, desacelerou em 1978 para um crescimento do PIB de 3,4% e em 1979 para 2,6%. A sucessão de dois anos seguidos de relativamente baixo crescimento, acompanhado de quebras importantes dos salários reais, criou também problemas adicionais no que respeita a desemprego e a investimento fixo, o qual se prevê venha a diminuir em 1979.

No entanto, se é desejável uma expansão da actividade económica, tornando-se possível considerá-la como objectivo prioritário para 1980, substituindo se, na ordem de prioridades, a redução do déficit externo, a verdade é que esta expansão não é garantida desde já e será necessária uma política intencional nesse sentido para a conseguir. Muito provavelmente, aliás, os seus resultados não serão inteiramente visíveis em 1980.

2. Foi neste entendimento que se ensaiaram duas hipóteses correspondentes a orientações e actuações distintas da política económica (quadros 1 - 5). Na hipótese 1 admite-se a manutenção da política monetária relativamente restritiva, nomeadamente no que respeita à

manutenção do nível da taxa de juro, embora com levantamento dos limites ao crédito interno, além de uma desvalorização do escudo ainda elevada (11% em termos efectivos). O crescimento seria, assim, induzido em primeiro lugar pelas exportações, enquanto se verificaria um crescimento moderado do investimento devido à manutenção da taxa de juro. Este crescimento de investimento seria obtido, em grande parte, através de um maior aumento das despesas de capital do sector público administrativo que veria, assim, aumentar o seu déficit global. A continuação da desvalorização do escudo em nível elevado permitiria o já mencionado crescimento das exportações (8% em volume) o que, face às perspectivas pouco favoráveis da situação internacional, deverá ser considerado ambicioso. Porém, a desvalorização teria consequências internas sobre a inflação, a que se deverão juntar os efeitos sobre o crescimento dos preços resultantes do aumento da massa monetária originado pelo maior deficit do sector público. Admite-se, no entanto, possível prever um ritmo de inflação de 24% ou seja, um pouco inferior ao actual. O crescimento razoável das exportações e a continuação das remessas dos emigrantes em nível elevado, devido este à manutenção da taxa de juro, permitiriam a obtenção de um déficit pouco elevado na balança de transacções correntes (343 milhões de dólares) apesar do crescimento de 6,2% em volume das importações de bens e serviços, obtido com uma elasticidade de 1,2 em relação à procura (que cresceria 5,2%).

O ritmo elevado de inflação não possibilitaria, por outro lado, um crescimento elevado dos salários reais e, por isso, se admitiu um crescimento moderado (1,8%) para o consumo privado. A distribuição funcional do rendimento deveria sofrer um novo agravamento sendo concomitantemente possível admitir um aumento da taxa de poupança dos particulares e empresas (26,7% contra 24,6% em 1979).

3. A hipótese 2 pressupõe uma menor desvalorização acompanhada por uma baixa moderada da taxa de juro, o que teria dois tipos de con-

sequências: por um lado, um efeito negativo sobre a balança de transacções correntes, em consequência de um menor crescimento das exportações e das transferências dos emigrantes; por outro lado, um efeito benéfico no ritmo de crescimento dos preços, na formação de capital fixo global e na situação financeira das empresas públicas e do sector público administrativo.

Desta forma, admitiu-se um crescimento de 7% na formação de capital fixo, superior ao da hipótese 1 (5,5%); devido à menor desvalorização (7% em termos efectivos, que dificilmente originará perda de competitividade) as exportações apresentam um crescimento também inferior (6,5%) o que, conjuntamente com o que ficou dito sobre os efeitos nas remessas de emigrantes, trará um maior déficit da balança de transacções correntes (961 milhões de dólares), já incluindo a evolução das importações obtida com a mesma elasticidade-procura.

Os mencionados efeitos benéficos que permitirão uma redução do ritmo da inflação, particularmente sensível a partir do 2º semestre do próximo ano, só serão possíveis se, ainda este ano forem adoptadas três medidas que se reputam indispensáveis - uma redução nas taxas de juro não inferior a dois pontos, o levantamento dos limites ao crédito interno e uma maior moderação no ritmo da desvalorização do escudo. A adopção imediata destas medidas, cujos efeitos não serão imediatamente sensíveis, permite encarar a possibilidade duma taxa de inflação para 1980 situada ao redor dos 18%.

Este valor decorre da seguinte previsão para o crescimento trimestral do índice de preços no consumidor em 1980 (relativamente ao trimestre anterior):

1º Trimestre	+3,5%
2º Trimestre	+4,5%
3º Trimestre	+1,0%
4º Trimestre	+2,5%

.../4

Esta evolução, que corresponde à evolução cíclica normalmente evidenciada pelo IPC, é explicada: no 1º trimestre, pela manutenção da tendência actual, considerando-se ainda o agravamento decorrente da eventual alteração dos preços de várias empresas públicas no início do próximo ano; no 2º trimestre pela repercussão dos aumentos dos preços dos bens no Cabaz de Compras, cuja revisão será então possivelmente realizada; no 3º e 4º trimestres não sendo previsíveis factores especiais de agravamento, e existindo já um clima de expectativas favoráveis de efeitos sentidos ao longo de 8 meses, em grande parte decorrente da descida da taxa de juro e de uma menor desvalorização, a taxa de inflação poderá, de facto, desacelerar.

Reforce-se, porém, que a viabilidade desta hipótese depende da urgência com que as medidas atrás preconizadas vierem a ser tomadas. Convém no entanto sublinhar que um ritmo de crescimento dos preços internacionais superior ao previsto (10%) prejudicará a possibilidade de verificação desta evolução. A desaceleração da inflação permitiria provavelmente um maior crescimento de salários reais, pelo que se admitiu um crescimento superior para o consumo privado (3,8%). A taxa de poupança dos particulares e empresas seria inferior (24,7%) correspondendo a uma melhor distribuição funcional do rendimento. A política monetária menos restritiva permitiria, por outro lado, o recurso a um menor défice do sector público para se conseguir a expansão desejável. Assim, admite-se um menor crescimento do défice corrente (26.7 milhões de contos contra 38.1 milhões de contos na hipótese 1). As despesas de capital apresentariam também estruturas diversas conforme se verificará no ponto seguinte. Finalmente, os maiores aumentos do consumo privado e do investimento (quer investimento fixo quer em variação de existências, devido à diminuição da taxa de juro), apesar de compensados por menor crescimento das exportações e do consumo público, terão mesmo assim provavelmente um efeito líquido mais expansionista na hipótese 2 do que na hipótese 1.

4. No que respeita às despesas de capital do sector público, na hipótese 1 ter-se-ia uma opção clara no sentido de beneficiar as verbas do PIDDAC destinadas, quer a investimento directo, quer a créditos, nomeadamente para habitação, que cresceriam em conjunto 36% em termos nominais. Desta forma, para um déficit global de cerca de 125 milhões de contos restariam 14 milhões de contos para aumentos de capital das empresas públicas, que se destinariam apenas a fazer face aos novos investimentos.

A hipótese 2, pelo contrário, daria uma prioridade clara ao saneamento financeiro e ao investimento no sector público produtivo, reservando 25 milhões de contos para aumentos de capital das empresas públicas. Isso significaria que seriam relativamente restringidas as verbas para o PIDDAC e para crédito sectorial (crescimento de 20%). Nomeadamente no que respeita à habitação admitir-se-ia que a baixa de taxa de juro, acompanhada por melhorias do sistema de bonificação, permitiriam a recuperação do sector sem necessidade de um empolamento das verbas do sector público.

Esta hipótese 2, no entanto não poderá ser encarada sem se entender que representaria uma viragem na política orçamental no sentido de estancar aumentos muitas vezes menos justificáveis de verbas atribuídas ao PIDDAC. No seu âmbito alguns sectores seriam necessariamente afectados, mas considerações de médio prazo, nomeadamente no que respeita à reestruturação da nossa estrutura produtiva nos sectores básicos constituiriam a justificação desta hipótese.

A estas duas possibilidades corresponderiam também duas possíveis desagregações para a formação bruta de capital fixo (Quadro 5) onde é bem patente a diferença de estruturas admitida. Note-se ainda que os 25 milhões de contos atribuídos às empresas públicas na hipótese 2 permitiriam fazer face não só aos novos investimentos do PISEE como reservar uma verba importante para o saneamento financeiro, o que não acontecia na hipótese 1.

5. Em resumo, os pressupostos de acção subjacentes às duas hipóteses poderão sistematizar-se pela seguinte forma: _____

a) Acções no curto prazo

Hipótese 1 - Desbloqueamento da capacidade de intervenção do sector público administrativo em alguns domínios nomeadamente no sector da habitação. Esta melhoria deverá entender-se não só como reforço da capacidade de intervenção directa como também da capacidade de apoio ao sector privado. Com efeito, admite-se nesta hipótese (Quadro 4) que os créditos fornecidos ao sector privado, designadamente no que respeita aos sectores de habitação e agricultura, aumentariam em 1980 cerca de 48% e seria este impulso que permitiria um crescimento real de 6.4% para a formação de capital fixo do sector privado apesar da manutenção da taxa de juro (Quadro 5-A).

Hipótese 2 - Redução do ritmo de desvalorização do escudo de cerca de 0,75% para 0.5% mensais, com ampla divulgação no público. Posteriormente,

- Redução da taxa de juro (não inferior a 2 pontos)
- Levantamento dos limites ao crédito interno

Todas estas medidas seriam essenciais para a valorização da hipótese 2. Com o ritmo actual da inflação a quebra da taxa de juro levará provavelmente numa primeira fase, à existência de taxas de juro reais negativas. Porém, a desaceleração posterior do ritmo inflacionista reperia o equilíbrio, embora a nível mais baixo das duas variáveis económicas (preços e taxa de juro).

b) Pressupostos em 1980

Hipótese 1 - Manutenção da taxa de juro e do ritmo actual de desvalorização e levantamento dos limites ao crédito interno

Hipótese 2 - Em meados do ano, nova descida da taxa de juro não inferior a 2 pontos

- Limitação do consumo público corrente. Esta medida estaria na origem da diferença de déficits globais entre a hipótese 1 e a hipótese 2 (Quadro 4) por intermédio da redução do déficit corrente. A justificação de um maior déficit corrente na hipótese 1 decorre da necessidade de o sector público impulsionar a expansão económica
- Reforço da actuação das empresas públicas por melhoria da sua situação financeira. Esta melhoria permitiria, nomeadamente, uma maior realização de investimentos no âmbito do PISEE cujo montante na hipótese 2, cresceria mais de 15% em termos reais contra 2.6% na hipótese 1 (Quadro 5-A).

Fundação Cuidar o Futuro

(1) 4% do PIB
 (2) 5% do PIB Elasticidade Importações/Procura 1,2

1980 preços correntes	Evolução preços 1980/79		1980 preços de 79		Taxas de cres cimento 80/79 volume %		1979	
	H.1	H.2	H.1	H.2	H.1	H.2		
886.4	18	24	751.2	736.4	1.8	3.8	723.4	CONSUMO PRIVADO
169.3	18	20	143.2	149.1	6.0	2.0	140.7	CONSUMO PÚBLICO
252.8	18	24	214.2	211.2	5.2	7.0	200.2	FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO
62.0	18	24	52.2	41.4	(1)	(2)	23.8	VARIAÇÃO DE EXISTÊNCIAS
287.2	17	22	242.2	248.9	8.0	6.2	230.2	EXPORTAÇÃO DE BENS E SERVIÇOS
1 627.7	17.8	23.2	1 406.9	1 387.0	5.2	6.7	1 318.6	PROCURA
421.4	17	22	360.2	324.2	6.2	8.0	333.6	IMPORTAÇÃO BENS E SERVIÇOS
1 236.2	18.1	23.6	1 046.7	1 032.8	4.9	6.3	982.0	PIB preços de mercado
98.0	x	x	x	x	x	x	78.1	IMPOSTOS INDIRECTOS - SUBSÍDIOS
1 138.2	18.1	23.6	963.6	922.2	2.0	6.3	906.9	PIB CUSTO DOS FACTORES

(Valores em milhões de contos)
 Despesa interna

QUADRO 1

QUADRO 2

PIB CUSTO DE FACTORES
(Valores em milhões de contos)

	1979 preços correntes	Taxas de crescimento volume 1980/79		1980 H ₁ Valores preços 79	1980 H ₂ Valores preços 79
		H.1	H.2		
AGRICULTURA E PESCAS	114.7	3.0 ⁽¹⁾	3.0 ⁽¹⁾	118.1 ⁽¹⁾	118.1 ⁽¹⁾
INDÚSTRIAS	332.2	5.5	7.0	350.4	355.6
ENERGIA	27.9	7.0	8.0	29.9	30.1
CONSTRUÇÃO	55.0	6.0	7.0	58.3	58.9
SERVIÇOS	377.1	5.0	6.3	395.8	400.9
TOTAL	906.9	5.0	6.3	952.5	963.6

Fundação Cuidar o Futuro

(1) Por memória.

QUADRO 3
BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES
(Milhões US Dólares)

	(1) 1979	(2) 1980 H.1	(3) 1980 H.2
EXPORTAÇÕES BENS E SERVIÇOS ...	4 698	5 530	5 454
IMPORTAÇÕES BENS E SERVIÇOS ...	- 6 802	- 7 896	- 8 007
RENDIMENTOS DE CAPITALS	- 426	- 500	- 500
TRANSFERÊNCIAS	2 194	2 523	2 092
SALDO	- 336	- 343	- 961

(1) 1 US = 49\$01

(2) 1 US = 54\$92

(3) 1 US = 52\$66

Fundação Cuidar o Futuro

QUADRO 4
 . SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO
 (Milhões de contos preços correntes)

	1979 ⁽¹⁾	1980 H.1	1980 H.2
Saldo corrente	- 28.1	- 38.1	- 26.7
Receitas de capital	3.9	5.0	5.0
FBCF (PIDDAC+autarquias)	- 36.1	- 47.9	- 42.6
Créditos			
Habitação, agricultura	- 11.3	- 16.7	- 14.3
Desalojados e outros	- 4.1	- 4.0	- 4.0
Aumentos de capital (EP)	- 11.3	- 14.0	- 25.0
Outras despesas de capital ..	- 7.0	- 9.0	- 9.0
Saldo global	- 94.0	-124.7	-116.6

(1) Valores de Setembro de 1979

Fundação Cuidar o Futuro

QUADRO 5

Formação bruta de capital fixo
(Valores em milhões de contos correntes)

	1979		1980 H.1		1980 H.2	
	Valores	Estrutura %	Valores	Estrutura %	Valores	Estrutura %
PIDDAP + autarquias	36.1	18.0	47.9	18.3	42.6	16.9
PISEE	55.0	27.5	70.0	26.7	75.0	29.7
Privado	109.1	54.5	144.0	54.9	135.2	53.5
TOTAL	200.2	100	261.9	100	252.8	100

QUADRO 5-A

Formação bruta de capital fixo
(Valores em milhões de contos correntes de 1979)

	Valores	1980 H.1		1980 H.2	
		Valores	Taxa de crescim. 1980/79 %	Valores	Taxa de crescim. 1980/79 %
PIDDAC + autarquias	36.1	38.6	7.0	36.1	0.0
PISEE	55.0	56.5	2.6	63.5	15.6
Privado	109.1	116.1	6.4	114.6	5.0
TOTAL	200.2	211.2	5.5	214.2	7.0

RESUMO QUANTIFICADO DAS
HIPÓTESES DAS PROJECCÕES PARA 1980

	HIPÓTESE I	HIPÓTESE II	REFERÊNCIA
1. PRINCIPAL INDUÇÃO DO CRESCIMENTO	Exportações	Consumo Privado e Investimento	paç 2/4
2. Taxa de juro	≡	Redução > 2 pontos	paç 2/3,6
3. Limites ao crédito interno	retirados	retirados	paç 2/3,6
4. Desvalorização (efectiva anual)	11,0%	7,0%	paç 2/3
5. Inflação	24,0%	18,0%	paç 2/3
6. Procura (evolução anual em volume)	5,2%	6,7%	Quadro 1
6.1. Exportações	8,0%	6,5%	Quadro 1
6.2. Investimento	5,5%	7,0%	Quadro 1
6.3. Consumo Privado	1,8%	3,8%	Quadro 1
6.4. Consumo Público	6,0%	2,0%	Quadro 1
7. Produto Interno Bruto ao custo dos factores	5,0%	6,3%	Quadro 1
8. Taxa de poupança dos particulares e empresas	26,7%	24,7%	paç. 2/4
9. Déficit da balança de transacções correntes (US\$ 10 ⁶)	343	961	Quadro 3
10. Déficits do sector público administrativo (10 ⁶ contos preços correntes)			
Corrente	38.1	26,7	Quadro 4
Global	124.7	116.6	