



PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS

Gabinete do Primeiro Ministro

MEMORANDO -4

Para: A Senhora Primeira Ministra

De: Margarida da Gama Santos

Data: 24 de Outubro de 1979

ASSUNTO: Projecções macroeconómicas para 1980

(Questões de orientação de Política Geral, Ponto nº 2
do C.M. de 31.10.79)

- 1 - As duas hipóteses preparadas no documento sobre as projecções económicas para 1980: H_1 considerada restritiva e H_2 considerada moderadamente expansionista são a combinação de 4 hipóteses. Duas a que chamo h_1 e h_2 e que correspondem à variação de parâmetros de política monetária e política cambial e de ajustamento da balança de pagamentos e outras duas a que chamo h_a e h_b e que corresponde à manipulação das finanças públicas, nomeadamente à variação da despesa de capital do sector público (administrativo mais empresarial).
- 2 - No que se refere à política monetária e cambial a hipótese h_1 corresponde a manter a taxa de juro vigente assim como a taxa de desvalorização deslizando do Escudo (0,75% ao mês) e a liberalizar levemente os plafonds de crédito interno. Enquanto a hipótese h_2 corresponde a baixar a taxa de juro de dois pontos no presente e mais dois pontos em 1980 (?), a liberalizar mais vigorosamente os plafonds de crédito interno e a reduzir a taxa de desvalorização deslizando do Escudo de 0,75% para 0,5% ao mês.
- 3 - No que se refere à política de finanças publicas a hipótese h_a



PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS

Gabinete do Primeiro Ministro

corresponde, primeiro a um aumento moderado da despesa de capital do sector público em relação a 1979 e segundo, dentro desta despesa de capital a privilegiar o sector público administrativo viz a viz o sector público empresarial, nomeadamente créditos à habitação social e à agricultura. Enquanto a hipótese h_b corresponde primeiro a um aumento maior da despesa de capital do sector público, e segundo a privilegiar o sector público empresarial viz a viz o sector público administrativo, reduzindo em 2.4 milhões de contos os créditos para habitação social e agricultura, embora aumentando de 11 milhões de contos a verba para Aumentos de Capital das E.P. e que fundamentalmente se destina ao seu saneamento financeiro e ao aumento de capital próprio necessário a dar cobertura a novos investimentos (ratio capital próprio/capital alheio). Além disso a FBCF (a preços de 1979) seria de 95.1 milhões de contos na hipótese h_a , e 99.6 milhões de contos na hipótese h_b , enquanto em 1979 preve-se seja de 91.1 milhões de contos. As taxas de crescimento (1979/1980) da FBCF nas duas hipóteses são as seguintes:

Fundação Cuidar o Futuro

Taxa percentual	h_a	h_b
FBCF (Público)	5.5	9.3
Administrativo (PIDDAC)	6.9	0.0
Empresarial (PISEE)	2.7	15.0

- 4 - Finalmente o documento das projecções económicas para 1980 combinou as quatro hipóteses h_1 , h_2 , h_a e h_b em duas hipóteses a que chamou H_1 ($h_1 + h_a$) e H_2 ($h_2 + h_b$).
- 5 - O primeiro comentário a fazer é a preferência nítida da hipótese H_2 sobre H_1 . No entanto acho que se deve introduzir uma alteração relativa às despesas de capital do sector público que passo a desenvolver a seguir.

Embora o aumento da despesa de capital do sector público empre-



sarial em H_2 seja perfeitamente defensável e desejável em termos de novos investimentos do PISEE, isto é no sector produtivo, e tanto mais que as empresas públicas se encontram descapitalizadas, não me parece no entanto defensável a diminuição da despesa de capital no sector público administrativo, nomeadamente créditos à habitação social e à agricultura, dois sectores que necessitam do maior apoio público e que dificilmente responderão, por razões estruturais, à manipulação de parâmetros como taxas de juros e plafonds de crédito.

Assim parece-me de manter as verbas de crédito à habitação social e à agricultura da hipótese H_1 em H_2 , talvez em parte à custa de um menor aumento da despesa de capital das empresas públicas (que no entanto considero extremamente importante saírem financeiramente) ou talvez à custa de "outras despesas de capital" previstas em 9 milhões de contos (embora não tenha conhecimento do que esta rubrica contém). (Quadro 4 da Resolução)

Embora ciente que esta alteração a H_2 , e que consiste fundamentalmente na transferência da despesa de capital do sector público empresarial para o administrativo, poderá ter aspectos meros favoráveis na taxa de inflação, visto tratar-se em parte de investimento não produtivo (habitação), embora produtivo no que toca à agricultura (sendo este um sector altamente responsável pela componente estrutural da inflação Portuguesa). Também me parece que poderá simultaneamente ter aspectos mais favoráveis na balança de pagamentos visto que a componente de importação no investimento, na habitação social e na agricultura é certamente menor do que nas empresas públicas.

De qualquer maneira não haveria alteração do deficit global do sector público administrativo (Quadro 4) resultante desta manipulação das despesas de capital.

- 6 - Considerando que o programa de "estabilização" aplicado à economia Portuguesa nestes últimos dois anos (1977 e 1978) já mostrou resultados "positivos espetaculares" com a redução do deficit



da balança de pagamentos de 1.5 biliões de US dollars em 1977 para 800 milhões em 1978 e prevendo-se em 1979 cerca de 340 milhões de US dollars (embora, como era de prever, acompanhado de baixo crescimento da economia, taxa de (-) 1% do investimento, quebras substanciais dos salários reais e do poder de compra da maioria da população, aumento do desemprego, aumento das disparidades na distribuição do rendimento, etc.) não se vê a necessidade de continuar este programa na sua forma actual.

Assim seria possível a imediate liberalização de alguns dos principais parametros da política monetária e cambial. As finanças públicas estando enquadradas no Orçamento que corresponde ao ano fiscal (coincidente com o ano de calendário) será talvez mais difícil de manipular imediatamente, embora também de considerar.

Para dar ideia dos "side-effects" do programa de estabilização menciono que durante o ano de 1979 as taxas de crescimento em relação a 1978 demonstram que o aumento da produção nacional foi praticamente para exportação, como se pode verificar do quadro I em anexo. A taxa de crescimento das exportações foi de 15,6% quando a taxa de crescimento do consumo interno foi de 1% e da FBCF (-) 1%.

Em relação à hipótese H₂ para 1980 estas taxas serão respectivamente de 6,5% e 3,5% e de 7%, que embora sensivelmente melhoradas são ainda bastante modestas do ponto de vista do aumento do nível de vida da população Portuguesa, pelo que será aconselhável intensificar essa melhoria tanto mais que a redução das taxas de juro e de desvalorização do Escudo também beneficiam o sector público empresarial que tem comportado encargos financeiros consideráveis resultantes do crédito interno extremamente caro assim como do crédito externo altamente onerado pela desvalorização do Escudo.

Desta forma será de acelerar a melhoria daqueles agregados (consumo interno e investimento), e imediatamente tomar as medidas neces



PRESIDÊNCIA DO CONSELHO DE MINISTROS

Gabinete do Primeiro Ministro

- 5 -

sérias e de possível rápida manipulação, nomeadamente:

- a) redução da taxa de juro;
- b) levantamento das limitações ao crédito interno;
- c) redução da taxa de desvalorização deslizando do Escudo.

Fundação Cuidar o Futuro