

BANCO DE PORTUGAL

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GERÊNCIA
DE
1981

*Relatório e Contas,
Revista Económica
e Financeira*



LISBOA
1982

BANCO DE PORTUGAL
Departamento de Estatística
e Estudos Económicos
Av. da República, 57
1094 LISBOA CODEX

Departamento de Contabilidade
Rua do Comércio, 148
1101 LISBOA CODEX

Distribuição
Serviço de Documentação
e Relações Públicas
Av. da República, 65, 1.º
1094 LISBOA CODEX

BANCO DE PORTUGAL

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GERÊNCIA
DE
1981



LISBOA
1982

Sumário

I parte

RELATÓRIO E CONTAS

I – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO	5
II – ACTIVIDADE DO BANCO	9
III – PESSOAL E ORGANIZAÇÃO	21
IV – BALANÇO E CONTAS	27
V – PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA	45

II parte

REVISTA ECONÓMICA E FINANCEIRA

A – ECONOMIA INTERNACIONAL	53
B – ECONOMIA NACIONAL	81
Capítulo I – PRODUÇÃO E PREÇOS	81
Capítulo II – BALANÇA DE PAGAMENTOS	109
Capítulo III – POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL ..	147
Capítulo IV – FINANCIAMENTO DA ECONOMIA	205

ANEXO ESTATÍSTICO

1 – PRODUÇÃO E PREÇOS	217
2 – BALANÇA DE PAGAMENTOS	231
3 – POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL	241
4 – FINANCIAMENTO DA ECONOMIA	269

Índice

I – ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO	5
II – ACTIVIDADE DO BANCO	9
1. INTRODUÇÃO	9
2. RELAÇÕES COM O EXTERIOR E REGIME CAMBIAL	10
3. CRÉDITO	11
3.1 Política de crédito	11
3.2 Refinanciamento	12
3.3 Bonificações por operações de crédito especiais	12
4. MERCADOS INTERBANCÁRIOS – MIT E MMI	13
4.1 Mercado Interbancário de Títulos	13
4.2 Mercado Monetário Interbancário	13
5. CIRCULAÇÃO FIDUCIÁRIA	14
5.1 Notas em circulação	14
5.2 Moeda metálica	14
6. SERVIÇO DO TESOIRO PÚBLICO	15
6.1 Caixa geral do Tesouro e cofre central do Tesouro	15
6.2 Conta da Junta do Crédito Público	16
7. ACTIVIDADES DIRIGIDAS AO SISTEMA BANCÁRIO	17
7.1 Coordenação das instituições de crédito	17
7.2 Fiscalização das instituições de crédito	17
7.3 Compensação interbancária	17
7.4 Centralização de riscos de crédito e de balanços	18
7.5 Centralização da informação sobre cheques sem cobertura	19

8. INFORMAÇÃO MONETÁRIA, FINANCEIRA E CAMBIAL	19
9. RELAÇÕES COM INSTITUIÇÕES INTERNACIONAIS E BANCOS CENTRAIS	19
10. SEMINÁRIOS E REUNIÕES PROMOVIDOS PELO BANCO	20
11. GESTÃO DE FUNDOS PÚBLICOS AUTÔNOMOS	20
11.1 Fundo de Compensação	20
11.2 Fundo de Garantia de Riscos Cambiais	20
 III – PESSOAL E ORGANIZAÇÃO	21
1. PESSOAL	21
1.1 Efectivos	21
1.2 Movimentação	21
1.3 Avaliação do mérito	22
1.4 Promoções	22
1.5 Previdência	22
1.6 Acção social	22
1.7 Estruturas representativas dos trabalhadores	24
2. FORMAÇÃO	24
3. ESTRUTURA E ORGANIZAÇÃO	24
4. DESCENTRALIZAÇÃO DE COMPETÊNCIAS	26
5. INSTALAÇÕES	26
 IV – BALANÇO E CONTAS	27
1. BALANÇO	27
2. ANÁLISE DO BALANÇO	36
2.1 Análise geral	36
2.2 Análise da cobertura da emissão monetária	39
3. CONTA DE RESULTADOS	40
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	41
5. PROPOSTA DE DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS	44
 V – PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA	45

I parte

RELATÓRIO E CONTAS

I — ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GOVERNADOR

Manuel Jacinto Nunes

VICE-GOVERNADORES

Emílio Rui da Veiga Peixoto Vilar
*Victor Manuel Ribeiro Constâncio **
António José Nunes Loureiro Borges

ADMINISTRADORES

*Valter Valdemar Pego Marques ***
Alberto José dos Santos Ramalheira
Abel António Pinto dos Reis
José de Matos Torres
Rui Manuel Parente Chancerelle de Machete
José Luís Nogueira de Brito

☆

CONSELHO DE AUDITORIA

José de Azeredo Perdigão — PRESIDENTE
João Florêncio Vicente de Carvalho
José Cortez Liberato
Francisco Lázaro de Albuquerque Veloso

- ★ Suspenso o seu mandato, nos termos do artigo 6.º do Estatuto dos Deputados, desde 3 de Janeiro de 1980, por ter optado pelo exercício das funções de deputado na Assembleia da República.
- ★★ Suspenso o seu mandato, nos termos do n.º 3 do artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 467/79, de 7 de Dezembro, por se encontrar em exercício de funções governativas desde 12 de Janeiro de 1981.

- Por Resolução do Conselho de Ministros, de 23 de Abril de 1981, foram reconduzidos nos seus cargos de Vice-Governador e de Administrador do Banco de Portugal, respectivamente, o Dr. Emílio Rui da Veiga Peixoto Vilar e o Dr. Abel António Pinto dos Reis.

- Por terem terminado os seus mandatos, deixaram de exercer as funções de Administradores, em 30 de Abril de 1981, os Drs. Joaquim Cavaqueiro Mestre e Luís Carlos de Assunção Braz Teixeira.

- Por Resolução do Conselho de Ministros, de 12 de Maio de 1981, deixou de exercer as funções de Administrador do Banco de Portugal a Dr.^a Maria Manuela Matos Morgado Santiago Baptista.

- Também por Resolução do Conselho de Ministros de 12 de Maio de 1981, foram designados para o cargo de Administrador, do qual tomaram posse em 29 desse mesmo mês, os Drs. Rui Manuel Parente Chancerelle de Machete e José Luís Nogueira de Brito.

- Por Resolução do Conselho de Ministros, de 6 de Agosto de 1981, foi nomeado para o cargo de Administrador o Dr. José de Matos Torres, tendo tomado posse em 21 do mesmo mês.

- Por ter deixado de exercer o cargo de Secretário de Estado-Adjunto do Ministro das Finanças e do Plano, retomou as funções de Vice-Governador do Banco, em 4 de Setembro de 1981, o Dr. António José Nunes Loureiro Borges.

II – ACTIVIDADE DO BANCO

1. Introdução

A importância crescente que as políticas monetária e cambial têm vindo a assumir, nos últimos anos, no contexto mais amplo da política económica global, vem exigindo um reforço da actividade do Banco Central, como órgão a quem cabe participar na elaboração e assegurar a execução daquelas políticas.

A actuação do Banco nestes domínios, durante o ano económico findo, regeu-se essencialmente pelas linhas fundamentais definidas nas Grandes Opções do Plano para 1981, que se traduziram basicamente em:

- Ajustar — fixando periodicamente os limites de concessão — a evolução do crédito às necessidades de financiamento da economia;
- Orientar a selectividade do crédito para sectores ou finalidades prioritárias: sector primário, actividades exportadoras de bens e serviços, indústrias enquadradas nos sistemas de incentivos ao investimento e compra de habitação;
- Ajustar os níveis das taxas de juro em função da sua incidência sobre a expansão económica e sobre a balança de pagamentos, tendo em conta a evolução das taxas de inflação e das taxas de juro no exterior;
- Manter o regime de bonificações de taxas de juro, relativamente aos créditos preferenciais;
- Prosseguir a desvalorização do escudo, enquanto assim o recomendarem as relações entre as taxas de inflação e as taxas de juro internas e internacionais.

Na II PARTE deste Relatório — REVISTA ECONÓMICA E FINANCEIRA — proceder-se-á a uma análise desenvolvida da execução das políticas monetária e cambial em 1981, o que dispensa a apresentação, neste lugar, de quaisquer dados ou referências, mesmo que genéricos, sobre a evolução da situação monetária e cambial nacional.

Interessa, no entanto, enunciar as principais medidas adoptadas, em 1981, nas áreas monetária e cambial, quer as que assumem carácter inovador, quer as que representam meros ajustamentos a situações conjunturais:

a) Taxas de juro

Em Julho de 1981, embora mantendo a taxa básica de desconto nos 18 por cento, procedeu-se a um reajustamento das taxas de juro das operações activas e passivas, que se traduziu, quanto às primeiras, na adopção de taxas máximas e mínimas, com um acréscimo de 0,75 a 2 pontos percentuais nas máximas, consoante o prazo das operações, visando desencorajar a procura de crédito, e num acréscimo nas taxas de juro das operações passivas entre 0,5 e 2 pontos percentuais, procurando reduzir o diferencial de taxa de juro entre Portugal e o exterior, face ao elevado nível que estas atingiram internacionalmente.

Por outro lado, com vista a proporcionar uma maior estabilidade aos depósitos a prazo, foi estabelecido um novo regime da sua mobilização antecipada, agravando as taxas de penalizações anteriormente estabelecidas.

(Aviso n.º 10/81, publicado no “D.R.” — I Série, n.º 161, de 16 de Julho).

b) Enquadramento do crédito concedido pelo sistema bancário

Em Março de 1981, foi alterado, a título experimental, o regime de enquadramento do crédito até aí seguido, que consistia em fixar mensalmente, para cada banco, o saldo máximo do crédito concedido.

Considerando que a metodologia ensaiada comprometia a execução do programa monetário superiormente definido, o Banco veio a reestabelecer, a partir de Setembro, o regime do "saldo máximo".

Ainda no domínio do enquadramento do crédito, e tendo em vista reforçar o carácter imperativo das directivas emanadas do Banco sobre os limites atribuídos a cada uma das instituições de crédito, foi estabelecida, em Julho de 1981, uma penalização às instituições que excedam os *plafonds* pré-fixados, através da constituição de um depósito no Banco de Portugal, pelo prazo de um mês, que pode ir até ao total do valor do excesso verificado.

c) Disponibilidades de caixa das instituições de crédito

Durante o ano de 1981, duas medidas foram adoptadas neste domínio: em Março, foi determinado que o montante dos saldos das contas de depósitos à ordem abertas no Banco de Portugal em nome das instituições de crédito fosse elevado de 50 para 70 por cento do valor (mínimo) das disponibilidades de caixa (Aviso n.º 1/81, de 5 de Março).

Em Julho, foi elevada de 7 para 10 por cento a taxa de reservas mínimas legais das instituições de crédito (Aviso n.º 9/81, de 15 de Julho).

d) Desvalorização do escudo

No prosseguimento da política de desvalorização "deslizante" do escudo (*crawling peg*), foi mantida, até Dezembro do ano findo, uma taxa de desvalorização média mensal não muito afastada da que vinha sendo adoptada até Junho de 1981 (0,5 por cento). Porém, já perto do final do ano, e tendo em vista o ajustamento da taxa de desvalorização aos objectivos da política cambial definidos pelas autoridades monetárias, foi resolvido elevar essa taxa para 0,75 por cento ao mês.

Como consultor do Governo no domínio financeiro, no âmbito do artigo 16.º da Lei Orgânica, o Banco foi solicitado durante o ano de 1981 a pronunciar-se sobre diversos aspectos ligados aos instrumentos das políticas monetária e cambial, bem como sobre alguns outros assuntos com eles relacionados.

Nos números seguintes deste capítulo apresenta-se uma breve exposição sobre os aspectos mais relevantes da actividade do Banco relacionada com o exercício das suas funções específicas.

2. Relações com o exterior e regime cambial

As necessidades de financiamento da balança de pa-

gamentos têm vindo a provocar, nos últimos anos, um progressivo agravamento do endividamento externo e dos encargos daí decorrentes, situação que vem requerendo, cada vez, maior instância, o estabelecimento de uma adequada coordenação entre a política monetária e cambial e a política de financiamento externo e a implementação de um sistema de gestão da dívida externa global que permita o seu acompanhamento e controlo.

Apesar das limitações sentidas nesta área, o Banco prosseguiu, em 1981, a sua actividade no âmbito da política cambial: gestão das reservas cambiais; regime de taxas de câmbio; licenciamento e controlo de operações de capitais; licenciamento e controlo de operações de invisíveis correntes; controlo das liquidações e autorização de liquidações de operações do comércio externo; apreciação de contratos de importação e exportação de tecnologia e outros.

a) Gestão das reservas cambiais

No campo da gestão das reservas, houve que compatibilizar o baixo nível médio de disponibilidades em moeda estrangeira, verificado ao longo do ano, com a necessidade de satisfazer uma constante solicitação pelo sistema bancário de venda pelo Banco Central de meios de pagamento sobre o estrangeiro, para liquidação de importações de bens — especialmente os de carácter essencial.

No âmbito da gestão do ouro, prosseguiu-se uma política de controlo integral do mercado nacional, assegurando-se o abastecimento de matéria prima à indústria de ourivesaria.

b) Regime de taxas de câmbio

A evolução das taxas de câmbio das principais moedas estrangeiras face ao dólar e os efeitos decorrentes dessa evolução na cotação das várias moedas contra o escudo provocaram algumas distorções e desajustamentos relativamente aos objectivos programados, cuja correcção se procurou realizar através da actualização dos coeficientes de ponderação e da alteração de metodologia dos índices da taxa efectiva do escudo.

No mesmo sentido, foi decidido, em Dezembro de 1981, como já se referiu, elevar de 0,5 por cento para 0,75 por cento a taxa de desvalorização mensal do escudo.

c) Licenciamento e controlo das operações de capitais

A evolução da dívida externa mereceu uma especial atenção, visando corrigir algumas distorções quanto à sua composição e ao seu cuidadoso acom-

panhamento.

Procurou-se tornar mais eficiente o licenciamento das operações de capitais, prevendo-se, a curto prazo, o seu tratamento automático, o que contribuirá para uma substancial melhoria da qualidade da informação obtida.

d) Licenciamento e controlo das operações de invisíveis correntes

Neste domínio, os serviços responsáveis do Banco orientaram essencialmente a sua actuação no sentido de dar maior eficácia e operacionalidade ao sistema de licenciamento destas operações, através do desenvolvimento das seguintes acções:

- elaboração de novos critérios para accionamento de operações;
- elaboração de instruções para as instituições de crédito e normas para as Dependências do Banco, com vista a uma melhor actuação no licenciamento;
- realização de estágios nos serviços do Banco, destinados a elementos do Banco e de outras instituições de crédito;
- continuação do processo de descentralização nas Dependências do Banco e nas outras instituições de crédito, com reflexos na rapidez de apreciação dos processos.

e) Controlo de liquidações e autorização de liquidações de operações de comércio externo

Foram estabelecidos novos critérios de accionamento, o que permitiu a descentralização da apreciação das operações nas Dependências do Banco.

f) Intervenção na apreciação ou acompanhamento dos contratos de importação e exportação de tecnologia, bem como noutros tipos de contratos ou acordos

No que diz respeito a esta matéria, encontram-se cometidas ao Banco as seguintes atribuições:

- apreciação e registo dos contratos de exportação de tecnologia, em conformidade com o Despacho Normativo n.º 151/78, de 6 de Junho;
- apreciação de outros tipos de contratos ou acordos, não relacionados com as transferências de tecnologia, mas que dão origem a liquidações ao exterior por invisíveis correntes, nos termos do Despacho Normativo n.º 327/79, de 5 de Novembro;
- recepção, ficheiro e arquivo dos contratos de importação de tecnologia autorizados pelo Instituto do Investimento Estrangeiro, no âmbito do Decreto-Lei n.º 348/77, de 24 de Agosto.

No âmbito destas atribuições, os serviços competentes do Banco procederam, em 1981, à apreciação e registo de um considerável volume dos referidos tipos de contratos (cerca de 1800), bem como ao controlo das operações de invisíveis deles decorrentes.

3. Crédito

3.1 Política de crédito

Com vista à prossecução dos objectivos fundamentais da política de crédito a nível global e sectorial definidos para 1981, o Banco de Portugal veio a estabelecer ou a ajustar o quadro normativo regulador de algumas modalidades de crédito, de que se salientam as seguintes:

Crédito à exportação — Mantiveram-se as bonificações no âmbito da linha de crédito destinada ao Financiamento de Capital Circulante para Planos de Exportação.

Por outro lado, e na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 481/80, de 16 de Outubro, foi necessário proceder à sua regulamentação (Folhas B-1514.4.1/01 a B-1514.4.1/07 e Folhas R-0506.3/01 a R-0506.3/17, anexas à Circular, Série A, n.º 4, de 2/3/81).

Crédito à importação — O regime de acesso ao crédito para importação, constante das “Instruções do Banco de Portugal”, sob a referência R-0506.4, manteve-se, essencialmente, com a forma que lhe havia sido dada pela Circular 12-70/DSOC/ICR, de 11 de Setembro de 1980, não tendo sido ainda revista a relação de bens correntes de carácter não essencial.

Saneamento financeiro — O regime de saneamento financeiro aplicável às pequenas e médias empresas industriais, criado pela Circular n.º 8-56/DSOC/ICR, de 6 de Agosto de 1979, caducou em 30 de Junho de 1981. Os processos que se encontravam em curso foram considerados abrangidos por aquele regime, desde que apresentados ao Banco de Portugal até 31/12/81.

O montante dos financiamentos contratados ascendeu a 816 mil contos, com as seguintes aplicações:

— consolidação de créditos	537 mil contos
— investimentos em capital fixo	111 mil contos
— capital circulante	168 mil contos

De referir ainda que 7 por cento dos financiamentos beneficiaram de aval do IAPMEI.

A concretizarem-se todos os projectos submetidos à apreciação da banca, os montantes envolvidos atingirão 3080 milhares de contos, assim distribuídos:

— consolidação de créditos	2133 mil contos
— investimentos em capital fixo	475 mil contos
— capital circulante	472 mil contos

Crédito ao investimento (SIII) — Até ao final de 1981, deram entrada no Banco de Portugal, para análise e emissão de parecer, cerca de 2300 processos, no âmbito do Sistema Integrado de Incentivos ao Investimento (SIII), sendo, na sua quase totalidade, concorrentes aos Regimes Geral (cerca de 55 por cento) e Simplificado (cerca de 45 por cento). Verificou-se sensivelmente o mesmo número de entradas globais em Lisboa e no Porto, predominando os processos do Regime Geral em Lisboa (57 por cento) e os do Regime Simplificado no Porto (64 por cento).

Em 31 de Dezembro de 1981, a situação dos processos entrados era a seguinte:

- com parecer definitivo: 80 por cento dos processos, sendo cerca de 77 por cento dos de Lisboa e cerca de 83 por cento dos do Porto;
- em suspenso, aguardando elementos a enviar pelos proponentes: 16 por cento dos processos, sendo 19 por cento dos de Lisboa e 12 por cento dos do Porto;
- em análise: 4 por cento dos processos, sendo 4 por cento dos de Lisboa e 5 por cento dos do Porto.

No domínio do *crédito agrícola*, refira-se que o Banco de Portugal, na qualidade de presidente do Grupo de Trabalho a quem o Governo cometeu a tarefa de elaborar uma nova legislação sobre as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, apresentou um projecto de diploma elaborado por aquele Grupo de Trabalho acompanhado de parecer do seu Conselho de Administração.

3.2 Refinanciamento

Dado que a grande maioria das instituições de crédito apresenta uma situação de liquidez excedentária, o recurso ao financiamento do Banco Central tem vindo a ser apenas utilizado pelas instituições cuja captação de recursos não tem podido acompanhar o volume do crédito concedido.

Por outro lado, a já referida elevação da taxa de reservas obrigatórias de 7 por cento para 10 por cento, em Julho de 1981, veio originar necessidades adicionais de liquidez, o que se traduziu num acréscimo do volume de operações de redesconto em relação ao ano anterior da ordem dos 12,7 milhões de contos, tendo o seu saldo no final do ano experimentado uma elevação de 11,3 milhões de contos, como se pode observar no quadro seguinte, no qual se englobam também as operações de desconto, em vias de extinção:

Milhares de contos

	Campanha		Exportação		Investimento		Habitação		Outras		Total	
	valor	z	valor	z	valor	z	valor	z	valor	z	valor	z
1980	1 317	16,3	2 693	33,2	1 865	23,0	1 696	20,9	531	6,6	8 102	100
1981	1 305	12,3	2 788	26,2	2 910	27,4	3 022	28,4	606	5,7	10 631	100

OPERAÇÕES DE DESCONTO E REDESCONTO

Milhares de contos

Designação	1980	1981	Diferenças
1. Volume de operações efectuadas durante o ano			
Desconto	23	7	- 16
Redesconto			
Campanha	697	17	- 680
Produção	1 482	500	- 982
Armazenagem	286	.	- 286
Exportação	2 921	655	- 2 266
Importação	766	.	- 766
Tesouraria	8 121	23 810	+15 689
Investimento	11 844	13 556	+ 1 712
Particulares	13	.	- 13
Instituições de crédito	11 597	9 734	- 1 863
Financiamento de órgãos de administração pública	.	2 125	+ 2 125
TOTAL	37 750	50 404	+12 654
2. Saldos no final do ano			
Desconto	5	4	- 1
Redesconto			
a curto prazo			
Sede	22 292	29 833	+ 7 541
Agências	59	162	+103
proposto			
Sede	.	3 606	+3 606
Agências	.	20	+ 20
TOTAL	22 356	33 625	+11 269

3.3 Bonificações por operações de crédito especiais

Em 1981, o Banco Central despendeu cerca de 10 631 milhares de contos em bonificações por operações de crédito especiais.

Esse montante representa um acréscimo de mais de 30 por cento relativamente ao valor homólogo para 1980, devido sobretudo aos sensíveis aumentos nas bonificações ao Investimento (+ 56 por cento) e à Habitação (+ 78 por cento).

No quadro seguinte pode ver-se a evolução dos principais agregados, nos dois últimos anos, em que se confirma a importância crescente das bonificações pagas à Habitação (que já haviam mais que quadruplicado de 1979 para 1980) e ao Investimento, as quais, em conjunto, representaram 55,8 por cento das bonificações totais em 1981, contra cerca de 44 por cento em 1980.

4. Mercados Interbancários — MIT e MMI

4.1 Mercado Interbancário de Títulos

O Mercado Interbancário de Títulos (MIT) vem assumindo uma relevância crescente no sistema monetário português. Para o comprovar, basta atentar no quadro que segue, no qual se podem observar os elevados montantes atingidos pelos saldos mensais. Permitindo às Outras Instituições Monetárias (OIM) uma aplicação das suas disponibilidades excedentárias, o MIT surge como regulador da liquidez do sistema bancário, restituindo-lhe, pelo menos parcialmente, a sua rentabilidade.

Com efeito, durante o ano em análise, o total dos rendimentos distribuídos pelo Banco no MIT atingiu o significativo montante de 11 055 milhares de contos, o que representa uma taxa média de remuneração de 13,5 por cento para um capital médio de 82 milhões de contos, enquanto que no ano transacto aquela retribuição se cifrou em 4 913 milhares de contos, representando uma taxa média de 12,3 por cento para um capital médio de 40 milhões de contos.

MIT — 1981
Saldos das OIM em fins de período

Milhares de contos

Meses	Títulos da Carteira do Banco de Portugal	Bilhetes do Tesouro	Total
Janeiro	90 500	—	90 500
Fevereiro	88 749	—	88 749
Março	98 702	—	98 702
Abril	95 958	—	95 958
Maió	92 835	20 000	112 835
Junho	97 561	45 000	142 561
Julho	75 615	25 000	100 615
Agosto	72 263	15 000	87 263
Setembro	82 932	15 000	97 932
Outubro	72 782	20 000	92 782
Novembro	45 788	60 000	105 788
Dezembro	68 952	—	68 952

Com a publicação do Aviso n.º 9/81, de 15 de Julho, que, como já se referiu, alterou de 7 por cento para 10 por cento a taxa de reservas legais, verificou-se, como era legítimo esperar, uma redução de aplicações no MIT.

O Banco de Portugal, atento ao acréscimo dos excedentes de liquidez, aumentou, em 1981, a oferta de Títulos da sua carteira, atingindo as cedências às OIM,

no final de Março, o montante de 98,7 milhões de contos, contra um máximo de 63,7 milhões de contos detectado em Setembro de 1980.

Todavia, se entrarmos em linha de conta com os Bilhetes do Tesouro que, como é sabido, são igualmente colocados no MIT (em 1981 atingiram o volume de 150 milhões de contos), o saldo das aplicações no final de Junho eleva-se a 142,6 milhões de contos, enquanto o máximo de 1980 se registou em Novembro, com 79,6 milhões de contos.

O resgate dos Bilhetes do Tesouro no fim do exercício de 1981 foi imediatamente compensado nas sessões do MIT realizadas em Janeiro de 1982.

No que respeita às taxas de juro praticadas no MIT, o intervalo mais expressivo da sua variação foi de 11 por cento a 14 7/8 por cento, estando a subida que se verificou a partir de meados do ano relacionada com as alterações introduzidas neste domínio pela publicação do Aviso n.º 10/81, de 16 de Julho.

As colocações no MIT das sucessivas emissões de Bilhetes do Tesouro, que se intensificaram durante o segundo semestre, foram objecto de taxas de intervenção acordadas entre o Estado e o Banco de Portugal, relacionadas, para os respectivos prazos, com a generalidade das taxas de juro do Mercado.

Acrescentar-se-á ainda que o Banco de Portugal, tendo em vista uma maior operacionalidade administrativa nas transacções efectuadas no MIT e numa tentativa de impor um maior grau de responsabilização previsional para tais transacções, alterou o sistema de penalização de recompras às OIM, colocando o acento tónico no período de retenção dos títulos em vez de considerar o período vincendo das aplicações.

4.2 Mercado Monetário Interbancário

O Mercado Monetário Interbancário continuou a desempenhar a função para que foi criado, ou seja, permitir, numa base negocial, a transferência de liquidez das instituições excedentárias para as deficitárias.

As taxas de juro ali praticadas, dada a possibilidade de utilização alternativa que para as instituições de crédito existe entre este Mercado e o MIT, foram influenciadas, como não poderia deixar de ser, pelo nível das taxas fixadas para as aplicações neste último Mercado. Contudo, situações pontuais ditadas por necessidades extraordinárias de fundos, seja para a concessão de crédito, seja para acerto dos saldos médios das disponibilidades de caixa impostos por lei, determinaram, durante alguns períodos ao longo de 1981, taxas de juro superiores às do MIT.

5. Circulação fiduciária

5.1 Notas em circulação

O montante de notas em circulação atingiu, no final do ano, o valor de 201 471 milhares de contos, representando um acréscimo de 24 720 milhares de contos em relação ao ano anterior. Deve notar-se, porém, que, embora este aumento tenha oscilado, nos últimos três anos, à volta de 24 milhões de contos, o ritmo de expansão tem vindo a acusar um decréscimo gradual: 19 por cento em 1979, 16,5 por cento em 1980 e 14 por cento em 1981.

Durante o ano de 1981 foram postas em circulação duas novas notas: a de 100\$-ch.8, efígie "Barbosa du Bocage"; e o novo tipo de 5000\$-ch.1, com a efígie de "António Sérgio", cuja emissão se impunha desde há algum tempo, como se provou pela boa aceitação que esta nota teve do público.

Apresenta-se seguidamente a discriminação, por tipos, do valor das notas em circulação em 31 de Dezembro dos últimos anos:

Tipos	Em milhares de contos			%		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
5000\$	—	—	26 817	—	—	13,3
1000\$	124 507	144 563	146 030	82,0	81,8	72,5
500\$	17 195	21 626	17 366	11,3	12,2	8,6
100\$	6 339	6 752	7 292	4,2	3,8	3,6
50\$	1 959	2 075	2 097	1,3	1,2	1,1
20\$	1 761	1 735	1 869	1,2	1,0	0,9
	151 761	176 751	201 471	100,0	100,0	100,0

Ressalta deste quadro que a nota de 5000\$, emitida a partir de Abril de 1981, já absorve no fim do ano 13,3 por cento do valor da circulação, tendo provocado uma significativa diminuição da representação das notas de 1000\$ e de 500\$, o que também se evidencia no quadro seguinte, onde se indicam as quantidades de notas novas lançadas na circulação para substituição e reforço:

Tipos	Em milhões de notas		
	1979	1980	1981
5000\$	—	—	6
1000\$	35	39	18
500\$	6	18	8
100\$	24	25	30
50\$	17	15	13
20\$	30	21	25
	112	118	100

Em consequência do lançamento do novo tipo de nota, registou-se igualmente uma considerável redução do *ratio* quantidade de notas/valor da circulação (de 2,17, em 31/12/80, para 1,96, em 31/12/81, por cada milhar de escudos).

5.2 Moeda metálica

No que respeita à moeda metálica nacional, há que assinalar o lançamento na circulação duma nova moeda de 1\$ em latão-níquel (Decreto-Lei n.º 545/80, de 17 de Novembro) e a retirada da circulação, a partir do último dia do ano, das seguintes moedas, com base no Decreto-Lei n.º 267/81, de 15 de Setembro:

\$10 e \$20, de bronze, criadas pelo Decreto-Lei n.º 32 648, de 29 de Janeiro de 1943;

\$10, de alumínio, e \$20, de bronze, criadas pelo Decreto-Lei n.º 49 167, de 4 de Agosto de 1969;

\$50 e 1\$, de alpaca, criada pelo Decreto-Lei n.º 13 797, de 21 de Junho de 1927;

10\$, de cuproníquel, criada pelo Decreto-Lei n.º 49 167, de 4 de Agosto de 1969.

No quadro seguinte, em que já se incluem as moedas de 25\$ e 100\$, em cuproníquel, comemorativas da Autonomia Regional dos Açores e da Madeira (Decreto-Lei n.º 299/80, de 16 de Agosto), e as moedas de 1000\$, em prata, para comemorar o IV Centenário da Morte de Luís de Camões (Decreto-Lei n.º 325/81, de 4 de Dezembro), que se prevê entrem em circulação em 1982, discriminam-se a existência nas caixas do Banco, o montante em circulação e o limite legal de emissão da moeda metálica nacional:

Moeda	Emitida pelo Estado			Limite legal de emissão	Diferença entre o limite legal de emissão e a importância emitida
	Em circulação	nas caixas do Banco de Portugal	Total		
DIVISIONÁRIA E DE TROCO					
Alumínio					
\$10	11 339 173\$80	18 773\$20	11 357 947\$00	25 000 000\$00	13 642 053\$00
Bronze					
\$10	24 999 076\$10	923\$90	25 000 000\$00	25 000 000\$00	- \$ -
\$20	43 923 765\$20	23 443\$40	43 947 208\$60	66 000 000\$00 (1)	22 052 791\$40
\$50	139 904 945\$50	95 054\$50	140 000 000\$00	170 000 000\$00	30 000 000\$00
\$100	110 842 500\$00	15 500\$00	110 858 000\$00	150 000 000\$00	39 142 000\$00
Alpaca					
\$50	62 647 977\$50	12 022\$50	62 660 000\$00	65 000 000\$00	2 340 000\$00
\$100	42 964 306\$00	55 694\$00	43 020 000\$00	45 000 000\$00	1 980 000\$00
Latão-níquel					
\$100	12 839 804\$00	3 160 196\$00	16 000 000\$00	100 000 000\$00	84 000 000\$00
Cuproníquel					
2\$50	816 147 630\$00	6 832 370\$00	822 980 000\$00	960 000 000\$00	137 020 000\$00
\$500	889 325 800\$00	12 794 200\$00	902 120 000\$00	1 095 000 000\$00	192 880 000\$00
10\$00	142 790 600\$00	379 960\$00	143 170 560\$00	200 000 000\$00	56 829 440\$00
25\$00	846 952 175\$00	951 274 950\$00	1 798 227 125\$00	3 350 000 000\$00	1 551 772 875\$00
Total	3 144 677 753\$10	974 663 087\$50	4 119 340 840\$60	6 251 000 000\$00	2 131 659 159\$40
COMEMORATIVA (2)					
Cuproníquel					
2\$50	14 962 400\$00	37 600\$00	15 000 000\$00	15 000 000\$00	- \$ -
\$500	29 904 400\$00	95 600\$00	30 000 000\$00	30 000 000\$00	- \$ -
25\$00	139 196 150\$00	10 803 850\$00	150 000 000\$00	188 500 000\$00	38 500 000\$00
100\$00	- \$ -	- \$ -	- \$ -	54 000 000\$00	54 000 000\$00
Prata					
50\$00	69 850 300\$00	30 149 700\$00	100 000 000\$00	100 000 000\$00	- \$ -
100\$00	68 925 400\$00	25 074 600\$00	94 000 000\$00	94 000 000\$00	- \$ -
250\$00	168 024 250\$00	66 975 750\$00	235 000 000\$00	235 000 000\$00	- \$ -
1 000\$00	- \$ -	- \$ -	- \$ -	1 020 000 000\$00	1 020 000 000\$00
Total ...	490 862 900\$00	133 137 100\$00	624 000 000\$00	1 736 500 000\$00	1 112 500 000\$00
Total geral	3 635 540 653\$10	1 107 800 187\$50	4 743 340 840\$60	7 987 500 000\$00	3 244 159 159\$40

(1) Inclui 35 000 000\$00 de moeda do novo tipo criado pelo Decreto-Lei n.º 49 167, de 4 de Agosto de 1969.

(2) Além desta, existe outra moeda comemorativa, afecta à reserva, discriminada no mapa que se apresenta na pág. 31.

6. Serviço do Tesouro Público

6.1 Caixa geral do Tesouro e cofre central do Tesouro

De conformidade com o estabelecido nos artigos 36o. e 37o. da Lei Orgânica, o Banco de Portugal, como caixa geral do Tesouro e cofre central do Tesouro nos distritos administrativos, procedeu, na Sede, Filial e Agências, às entradas, saídas e transferências de fundos da conta do Tesouro.

O Tesouro Público apresenta, em 31 de Dezembro de 1981, o saldo credor de 37 543 552 426\$80, que representa um acréscimo de 6 019 735 267\$70 em comparação com o saldo em 31 de Dezembro de 1980.

No fim do ano, as contas privativas do Tesouro Público do Continente e das Regiões Autónomas registaram, no seu conjunto, quer na quantidade quer no seu valor, os seguintes movimentos:

	Receita	Despesa
Documentos	228 696	10 193 842
Numerário (contos)	942 252 217	936 232 482

Comparando estes movimentos com os do ano anterior, verificam-se as seguintes variações:

	Receita	Despesa
Documentos	+1 120	-223 094
Numerário (contos)	+193 736 501	+199 733 232

O decréscimo havido na quantidade de documentos de despesa deve ser atribuído principalmente ao facto de, a partir do mês de Outubro, os funcionários do Ministério da Educação e das Universidades terem passado a receber os seus vencimentos por crédito em conta, através da Caixa Geral de Depósitos, de acordo com a

circular n.º 796, série A, de 31 de Julho de 1975, da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

No que concerne ao pagamento de dívidas ao Estado por meio de cheque e aos suprimentos às Tesourarias da Fazenda Pública dos concelhos, merece especial relevância, pelas repercussões advindas ao Serviço de Tesouro, o regime estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 475/77, de 14 de Novembro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 158/80, de 24 de Maio, segundo o qual os cheques passaram a ser remetidos directamente para crédito de contas abertas nas instituições de crédito em nome dos tesoureiros e os suprimentos às Tesourarias deixaram de ser efectuados

por remessa de pacotes com numerário através dos CTT para o serem por crédito em conta dos respectivos tesoureiros.

Estas alterações na forma de execução dos serviços trouxeram para o Banco e para o Estado consideráveis vantagens: redução do volume de trabalho e rapidez nos serviços; maior segurança dos valores em trânsito e das importâncias existentes nos cofres das Tesourarias da Fazenda Pública.

Apresentam-se, no quadro seguinte, os movimentos registados em 1981 e os saldos em 31 de Dezembro da conta corrente do Tesouro Público nos distritos do Continente e das Regiões Autónomas:

Distritos	Movimento em 1981		Saldos em 31 de Dezembro de 1981	
	a débito	a crédito	devedores	credores
Angra do Heroísmo	1 719 420 743\$60	1 294 131 796\$90	4 929 457 637\$30	- \$ -
Aveiro	20 098 906 158\$10	21 627 264 799\$40	- \$ -	5 182 707 392\$80
Beja	10 693 463 186\$30	7 477 583 487\$10	17 363 845 678\$60	- \$ -
Braga	20 861 147 975\$50	16 691 317 925\$10	28 318 044 531\$80	- \$ -
Bragança	10 741 472 032\$20	7 174 660 654\$00	18 547 701 118\$90	- \$ -
Castelo Branco	10 690 861 664\$80	6 957 247 348\$40	15 839 834 230\$50	- \$ -
Coimbra	20 777 325 664\$00	15 396 070 209\$30	30 817 517 326\$90	- \$ -
Évora	10 529 133 555\$00	6 879 450 095\$20	18 535 583 105\$80	- \$ -
Faro	12 807 584 275\$00	11 816 483 944\$20	2 099 628 577\$30	- \$ -
Funchal	12 500 343 980\$30	7 991 042 514\$50	12 262 256 681\$70	- \$ -
Guarda	9 527 476 879\$20	8 178 463 088\$70	4 416 543 902\$70	- \$ -
Horta	1 474 247 707\$90	1 236 424 912\$40	2 572 100 681\$50	- \$ -
Leiria	14 584 595 259\$40	13 820 285 707\$20	1 116 328 168\$80	- \$ -
Lisboa	618 085 369 441\$80	670 353 809 422\$90	- \$ -	176 915 160 287\$50
Ponta Delgada	10 821 172 152\$30	3 616 729 715\$60	18 698 398 023\$00	- \$ -
Portalegre	8 481 322 275\$00	6 886 381 694\$50	7 228 352 751\$40	- \$ -
Porto	60 086 845 059\$40	65 217 210 060\$80	- \$ -	101 655 842 189\$60
Santarém	21 083 917 114\$70	17 415 611 110\$90	18 574 125 297\$00	- \$ -
Setúbal	22 314 655 432\$40	26 782 899 736\$40	- \$ -	16 738 099 423\$50
Viana do Castelo	10 310 057 843\$60	6 180 437 429\$00	19 713 170 051\$40	- \$ -
Vila Real	11 718 088 656\$70	7 845 921 677\$40	19 425 092 713\$30	- \$ -
Viseu	16 325 075 336\$20	11 412 790 331\$20	22 490 276 388\$70	- \$ -
	936 232 482 393\$40	942 252 217 661\$10	262 948 256 866\$60	300 491 809 293\$40
			37 543 552 426\$80	

6.2 Conta da Junta do Crédito Público

De acordo com o artigo 14.º do Regulamento da Junta do Crédito Público, aprovado pelo Decreto n.º 31 090, de 30 de Dezembro de 1940, em execução da Lei n.º 1933, de 13 de Fevereiro de 1936, e do Decreto-Lei n.º 31 089, de 30 de Dezembro de 1940, existe no Banco de Portugal uma conta de depósito a favor da Junta do Crédito Público, na qual são lançadas, a crédito, as importâncias recebidas do Tesouro, ou de outras origens, com destino à mesma conta, e, a débito, os pagamentos que ao Banco incumbe efectuar por ordem da Junta.

Para desempenho destas atribuições o Banco mantém serviços especiais de pagamento junto da sede da Junta do Crédito Público e da sua delegação privativa no Porto e executa, de conta da mesma, pagamentos e recebimentos em todas as suas Agências no País.

Os movimentos registados na conta de depósito da Junta, quer na quantidade de documentos quer no seu valor, foram os seguintes:

	Recebimentos	Pagamentos
Documentos	341 418	76 194
Numerário (contos)	91 755 485	82 927 140

Comparando estes movimentos com os do ano anterior, verificam-se as seguintes variações:

	Recebimentos	Pagamentos
Documentos	+103 092	+11 883
Numerário (contos)	+31 070 980	+20 384 515

Estes acréscimos incidiram principalmente nas seguintes rubricas:

	Em contos
- Certificados de aforro	+ 316 989
- Transferências da conta do Tesouro	+30 669 959
- Encargos da dívida pública	+13 582 596
- Ordens de pagamento	+9 373 150

7. Actividades dirigidas ao sistema bancário

7.1 Coordenação das instituições de crédito

No âmbito da função “coordenação das instituições de crédito”, definida no artigo 18.^o da Lei Orgânica do Banco, salientam-se as principais realizações em 1981:

- Elaboração do projecto de plano de expansão no estrangeiro das instituições de crédito portuguesas;
- Elaboração de estudos e pareceres sobre a abertura de agências bancárias, de postos de câmbios e escritórios de representação de bancos estrangeiros;
- Apreciação dos orçamentos de exploração para 1981 das instituições de crédito e análise da sua execução, permitindo acompanhar a evolução da situação económico-financeira de cada instituição;
- Revisão de diversas tabelas incluídas no preçário de operações bancárias;
- Apreciação da actividade dos circuitos móveis e estudo da alteração das condições em que os mesmos são exercidos;
- Coordenação da integração dos retornados bancários e da extinção dos correspondentes bancários existentes em localidades dotadas de agências;
- Finalmente, no âmbito da Comissão de Coordenação da Organização e Informática (CCOI), continuação da actividade dos Grupos de Trabalho dirigida ao estudo das seguintes matérias:
 - . Cheque normalizado
 - . Sistema de cobranças interbancárias
 - . Adesão da Banca Portuguesa ao Sistema Mundial de Telecomunicações Financeiras Interbancárias – SWIFT
 - . Microfilmagem
 - . Central de Informações
 - . Cash-dispenser/ATM's
 - . Prestação de serviços a clientes.

7.2 Fiscalização das instituições de crédito

A actividade neste campo, no ano findo, continuou a ser caracterizada pelas duas principais linhas de acção que condensam o conjunto de funções que estão cometidas ao Banco, nos termos do artigo 21.^o da sua Lei Orgânica:

- acções de controlo do sistema bancário e das demais entidades sujeitas à sua fiscalização;
- análise crítica de sistemas e práticas bancárias e subsequente formulação de propostas de ajustamento, simplificação e ordenação do sistema normativo.

As funções de controlo e fiscalização assumem habitualmente as formas:

- de acompanhamento sistemático da actividade das instituições de crédito e parabancárias, através da análise das peças contabilísticas e outros elementos de informação que com a regularidade legalmente estabelecida devam ser remetidos ao banco;
- de inspecções directas às entidades bancárias e parabancárias e a outros agentes económicos de relevância no domínio das operações cambiais, ou beneficiárias de esquemas especiais de crédito.

No que respeita à primeira – o chamado controlo indirecto –, incidiu essencialmente:

- sobre a aplicação das medidas de política monetária e cambial relativas a enquadramento do crédito, liquidez e detenção de meios de pagamento sobre o exterior;
- sobre a situação de solvabilidade das instituições, traduzida na cobertura das suas responsabilidades e no valor e composição das suas imobilizações financeiras e não-financeiras.

Relativamente às actuações por inspecção directa, têm as mesmas incidido sobre as seguintes áreas operacionais:

- concessão de crédito com bonificação de juros;
- concessão de crédito ao abrigo do sistema poupança-crédito;
- apreciação dos casos de “concentração” de responsabilidades, na óptica da qualidade e da aplicação do crédito concedido pelas instituições de crédito;
- movimentação de contas de depósito de não-residentes;
- operações cambiais.

Sem pôr em causa a diferenciação antecedente quanto a controlo indirecto e a inspecção directa, julga-se conveniente acentuar que essa diferenciação tende a esbater-se, não constituindo portanto formas alternativas de actuação, mas sim complementares, dado que a função de controlo do sistema bancário se caracteriza por uma actuação sistemática e permanente.

7.3 Compensação interbancária

No quadro das suas atribuições específicas, compete ao Banco de Portugal “assegurar a criação e o funcionamento de câmaras de compensação de títulos de crédito” (artigo 19.^o da Lei Orgânica).

Estes serviços de compensação estão implantados em todos os distritos do Continente e Regiões Autónomas, funcionando nas dependências do Banco.

Em 1981, o movimento de liquidações através da

compensação interbancária acompanhou a tendência ascensional dos últimos anos, quer em termos de vo-

lume de documentos (+ 19,4 por cento), quer em termos do respectivo valor (+ 40,9 por cento):

	LISBOA		PORTO		OUTROS DISTRITOS		TOTAL	
	Número (1000)	Milhares de contos	Número (1000)	Milhares de contos	Número (1000)	Milhares de contos	Número (1000)	Milhares de contos
1977	24 166	1 109 513	11 654	373 629			35 820	1 483 142
1978	27 670	1 316 117	14 197	515 420	2 180	63 625	44 047	1 895 162
1979	32 209	1 713 887	16 945	695 681	6 679	214 025	55 833	2 623 593
1980	37 092	2 457 599	19 034	984 338	9 519	344 025	65 645	3 785 962
1981	43 968	3 428 230	22 438	1 397 049	11 966	508 916	78 372	5 334 195

Também os documentos recusados registaram um ligeiro acréscimo, verificando-se os seguintes movimentos e percentagens de devolução em relação aos documentos apresentados, no conjunto dos Serviços de Compensação, nos últimos anos:

	Número		Valor	
	(1000)	%	Milhares de contos	%
1977	592	1,7	17 340	1,2
1978	904	2,1	34 318	1,8
1979	1 328	2,4	68 061	2,7
1980	1 469	2,3	89 656	2,4
1981	1 839	2,4	142 741	2,7

7.4 Centralização de riscos de crédito e de balanços

Central de Riscos de Crédito — De acordo com a alínea d) do artigo 28.º da sua Lei Orgânica, compete ao Banco de Portugal “assegurar os serviços de centralização de informações e de riscos de crédito”.

Na sequência das acções que têm vindo a ser desenvolvidas, nos últimos anos, em estreita colaboração com as restantes instituições de crédito e através do tratamento automático de dados, foi possível atingir, no final do ano transacto, valores significativos no domínio da centralização de riscos de crédito: 42 519 beneficiários, representando um volume de responsabilidade de 1 024,2 milhões de contos, o que corresponde a um valor entre 65 e 70 por cento do total do crédito bancário.

O quadro seguinte, referido a 31 de Dezembro, reflecte uma panorâmica da fase evolutiva deste processo de centralização:

	Saldos (milhões de contos)
1977	139,3
1978	311,9
1979	474,8
1980	726,4
1981	1 024,2

Todo este trabalho foi possível a partir da criação de um ficheiro de potenciais beneficiários de crédito, com base nos dados fornecidos, desde Julho de 1977, pelo Gabinete de Estudos e Planeamento do Ministério da Justiça. O referido ficheiro abrangia, em meados de 1977, 44 419 pessoas colectivas e, em Dezembro de 1981, 350 424 entidades, sendo 125 957 pessoas colectivas e 224 467 empresários individuais.

Com vista a um gradual aperfeiçoamento do sistema, deu-se início à preparação de um novo regulamento, que servirá todas as Centrais de Riscos (Continente e Regiões Autónomas), e à criação de um manual de procedimentos com o fim de facilitar as relações entre as instituições declarantes e o Banco de Portugal, os quais se prevê virem a ser publicados e distribuídos em princípios de 1982.

Central de Balanços — Durante o exercício de 1981, foi concluído o trabalho de estudo, elaboração e impressão dos suportes documentais do projecto piloto “Processo Individual de Empresa”, que servirá de base ao lançamento de uma Central de Balanços.

Após trabalho conjunto com o Instituto Nacional de Estatística, fixou-se um “Instrumento de Inquérito”, que, em regime de adesão voluntária, será anualmente preenchido por empresas de sectores pré-seleccionados, e foram também elaborados os dois documentos básicos de análise e tratamento dos dados fornecidos pelo “Instrumento de Inquérito”, a saber: um, denominado “Quadro-Síntese”, referente a cada empresa aderente; outro, denominado “Quadro de Situação”, referente a cada um dos sectores de actividade estudados.

Procedeu-se à definição de critérios para selecção dos sectores de actividade a inquirir no âmbito do projecto, bem como aos trabalhos para o tratamento informático da informação.

7.5 Centralização da informação sobre cheques sem cobertura

Não existe ainda instituída uma verdadeira centralização da informação sobre cheques sem cobertura, visto que as instituições de crédito se limitam a propor ao Banco a aplicação da inibição do uso do cheque, prevista no Decreto-Lei n.º 530/75, de 25 de Setembro, às “pessoas reconhecidamente tidas por indesejáveis utilizadores do cheque”.

A participação destes casos ao Banco de Portugal é, portanto, uma mera faculdade, e não um dever, conferida às instituições de crédito pelo citado diploma legal. Desta circunstância, conjugada com a subjectividade do critério do que sejam indesejáveis utilizadores do cheque, resulta que não têm sido atingidos cabalmente os objectivos de aplicação uniforme e generalizada do regime instituído pelo referido Decreto-Lei n.º 530/75.

No ano de 1981, o número de inibições foi apenas de 1 668, fundamentadas em 5 441 cheques sem provisão, enquanto que, segundo informações vindas a público, cerca de 80 por cento dos processos entrados nos tribunais criminais referem-se a crimes de emissão de cheques sem cobertura.

8. Informação monetária, financeira e cambial

Tem vindo a ser desenvolvida uma continuada acção visando não só o alargamento do universo estatístico e seu enriquecimento qualitativo, mas também a progressiva actualização dos métodos de tratamento e análise.

No decurso do ano findo, são de salientar os seguintes aspectos fundamentais da actuação do Banco neste domínio:

- Acções de sensibilização junto das instituições de crédito, principais fornecedores da informação estatística tratada no Banco, tendo em vista melhorar a sua qualidade e precisão;
- Extensão do tratamento automático a novos quadros estatísticos;
- Estreitamento de contactos com o INE e instituições financeiras, com vista a uma melhor informação sobre a área financeira;
- Lançamento do Inquérito ao Sector Empresarial (ISE) e tratamento da informação recolhida;
- Início da produção de novos quadros: Situação Monetária Global; Liquidez Primária Total; Crédito Mal Parado; Distribuição dos Depósitos por Prazos;
- Aperfeiçoamento dos métodos de elaboração de estimativas da balança de serviços e transferências unilaterais;
- Colaboração em acções de inovação ou aperfeiçoamento da informação estatística destinada a entidades nacionais e estrangeiras.

Ainda no domínio da informação monetária, financeira e cambial, o Banco tem vindo a promover a edição de publicações de divulgação externa, de que se destacam as de carácter regular:

- Boletim trimestral;
- Indicadores económicos;
- Legislação Monetária, Financeira e Cambial;
- Relatório Anual do Banco de Portugal (versões portuguesa e inglesa).

9. Relações com instituições internacionais e bancos centrais

a) Fundo Monetário Internacional

No decurso de 1981, visitou Portugal uma missão do FMI no âmbito das consultas habituais deste Organismo para análise da economia dos países membros (Artigo IV dos Estatutos).

Portugal, como administrador do FMI, participou nas 16.ª e 17.ª reuniões dos Comités Interino e de Desenvolvimento.

Em Setembro de 1981, realizou-se a Assembleia Geral Anual do FMI e do Banco Mundial (de 29 de Setembro a 2 de Outubro), com a participação de Portugal.

b) Banco de Pagamentos Internacionais

Durante o ano, o Governador do Banco de Portugal participou em várias reuniões do Banco de Pagamentos Internacionais, instituição com sede em Basileia, de que o Banco é accionista, e, juntamente com outros membros do Conselho de Administração, representou o Banco de Portugal na respectiva Assembleia Geral anual, realizada a 15 de Junho.

Sob os auspícios desta instituição, está a ser elaborada a História da União Europeia de Pagamentos, de que Portugal foi membro, trabalho para o qual o Banco de Portugal prestou um contributo.

c) Banco Interamericano de Desenvolvimento

Em 1981, desenrolaram-se contactos entre o Banco Interamericano de Desenvolvimento e o Banco de Portugal, na sequência dos quais se deslocou a Lisboa, em Julho de 1981, uma missão daquele Banco.

d) Bancos centrais

Em 1981, procedeu-se à revisão das linhas de crédito de apoio às exportações de bens essenciais de origem portuguesa negociadas pelo Banco de Portugal com o Banco Nacional de Angola e com o Banco de Moçambique, tendo-se estabelecido uma nova linha de crédito com o Banco de Cabo Verde.

Prosseguiram as acções de formação e assistência técnica oferecidas aos bancos centrais dos novos países de expressão oficial portuguesa.

10. Seminários e reuniões promovidos pelo Banco

Durante o ano de 1981, o Banco de Portugal patrocinou a realização, no nosso País, de dois encontros de âmbito internacional: o seminário "City of London" e a X Reunião de Sistematização dos Bancos Centrais Americanos e Ibéricos.

Seminário "City of London" — Realizou-se de 25 a 27 de Maio, promovido pelo "Committee on Invisible Exports", subordinado ao tema "Relações Económico-Financeiras Luso-Britânicas na Década de 80", tendo como principais objectivos a divulgação dos serviços oferecidos pela "City" de Londres e a análise das possibilidades de desenvolvimento das relações económicas entre Portugal e o Reino Unido, na perspectiva da futura adesão do nosso País à CEE.

X Reunião de Sistematização dos Bancos Centrais Americanos e Ibéricos — O Banco de Portugal realizou em Lisboa a X Reunião de Sistematização de Bancos Centrais Americanos e Ibéricos que contou com a presença de delegados de 22 bancos centrais.

Foram abordados vários temas relativos à Organização e Informática aplicados a Bancos Centrais, tendo o Banco de Portugal apresentado os mais recentes trabalhos realizados entre nós (Sistema de Leitura Óptica de Cheques; Sistema Automático de Informação Documental).

11. Gestão de fundos públicos autónomos

11.1 Fundo de Compensação

Nos termos do n.º 3, do Capítulo I, da Portaria n.º 275/77, de 20 de Maio, compete ao Banco de Portugal a gestão do Fundo de Compensação, que tem por objecto a prestação dos apoios, fixados em propostas homologadas por despacho ministerial, às empresas candidatas à celebração de Contratos de Viabilização ou Acordos de Reequilíbrio Económico-Financeiro Assistidos pela PAREMPRESA.

No exercício desta atribuição, durante o ano em análise desenvolveram-se medidas de carácter legislativo e emitiu-se parecer sobre propostas de contratos, 64 das quais vieram a ser homologadas. Receberam-se os textos de 57 contratos de viabilização outorgados por empresas e instituições de crédito suas credoras,

a que corresponde um montante de bonificações de juro da ordem dos 3 700 milhares de contos.

O Fundo de Compensação subscreveu com os bancos intervenientes, durante o ano de 1981, contratos de prestação de garantia que atingiram um valor superior a um milhão de contos, o que fez elevar para 7 189 296 contos o valor global destas responsabilidades.

Em matéria de bonificações despenderam-se 2 057 038 contos, o que correspondeu a cerca de 83 por cento das sobretaxas cobradas, representando estas aproximadamente 79 por cento das receitas. Do valor pago, cerca de 48 por cento respeitavam a 1981 e o restante ao triénio de 1978/80, o que evidenciara as dificuldades no cumprimento dos contratos por parte das empresas, atenta a indissociabilidade existente entre a atribuição das bonificações e a cobrança de juros.

A parte restante das receitas foi constituída por 83 495 contos de comissões de garantia e por 840 677 contos de juros referentes à aplicação de 4 945 000 contos em depósitos a prazo.

11.2 Fundo de Garantia de Riscos Cambiais

Por disposição dos respectivos Estatutos — Decretos-Leis n.º 75-D/77 e 418/77, respectivamente de 28 de Fevereiro e de 3 de Outubro —, a gestão do Fundo de Garantia de Riscos Cambiais e o suporte administrativo aos seus serviços são cometidos ao Banco de Portugal.

Durante o exercício de 1981, a actividade do Fundo de Garantia de Riscos Cambiais continuou a processar-se dentro das coordenadas que, em anos anteriores, lhe haviam sido superiormente traçadas:

- denegação de fixações de câmbio às importações, com excepção dos financiamentos puros a instituições de crédito ou para apoio financeiro a projectos de desenvolvimento;
- fixação de câmbio em créditos do exportador, a médio ou longo prazos, sempre que este se financiasse no sistema bancário nacional;
- apoio cambial a outros créditos à exportação, ainda que não de fixação obrigatória.

A orientação de serem incrementadas as exportações levou, naturalmente, a um sensível aumento de propostas de fixação de câmbio aos créditos do exportador, ao mesmo tempo que veio evidenciar a falta de quadros legais propiciadores de completa e conveniente cobertura de riscos de câmbio.

III – PESSOAL E ORGANIZAÇÃO

1. Pessoal

1.1 Efectivos

Os quadros de pessoal, em 31 de Dezembro de 1981, eram constituídos por 2 684 trabalhadores, dos

quais 1 918 homens e 766 mulheres, assim distribuídos:

Quadros	Número de Trabalhadores								
	Em 31/12/1980			Variação em 1981			Em 31/12/1981		
	H	M	Total	H	M	Total	H	M	Total
Sede	1 207	635	1 842	+ 10	+ 11	+ 21	1 217	646	1 863
Filial	240	50	290	+ 4	- 4	0	244	46	290
Delegações Regionais e Agências	460	61	521	- 3	+ 13	+ 10	457	74	531
TOTAL	1 907	746	2 653	+ 11	+ 20	+ 31	1 918	766	2 684

O aumento dos efectivos verificado em 1981 foi, assim, de apenas 1,17 por cento, bastante inferior às variações de + 4,62 por cento em 1980 e + 5,98 por cento em 1979.

1.2 Movimentação

As variações em relação a 31/12/1980, registadas no mapa anterior, resultaram dos seguintes movimentos de pessoal ocorridos em 1981:

MOVIMENTOS	QUADROS			
	Sede	Filial	Delegações Regionais e Agências	Total
Entradas				
Admissões	61	7	22	90
Transferências da Sede	.	6	8	14
Transferências da Filial	1	.	1	2
Transferências das Delegações Regionais e Agências	3	1	.	4
	+ 65	+ 14	+ 31	+ 110
Saídas				
Transferências para a Sede	.	1	3	4
Transferências para a Filial	6	.	1	7
Transferências para as Delegações Regionais e Agências	8	1	.	9
Exonerações	7	1	6	14
Reformas	17	10	7	34
Falecimentos	6	1	4	11
	- 44	- 14	- 21	- 79
Variação em 1981	+ 21	.	+ 10	+ 31

Apesar dos esforços que se têm vindo a fazer nos domínios da organização e automatização, continua a não ser possível ao Banco prescindir do alargamento dos seus quadros de pessoal para fazer face à progressiva expansão das suas tarefas e funções.

Por isso, o seu reduzido aumento, em 1981, resultou apenas dos condicionalismos legais entretanto fixados às empresas públicas, no recrutamento de pessoal, pelos Decretos-Leis n.ºs 140/81 e 285/81, que provocaram a suspensão temporária das admissões.

1.3 Avalização do mérito

Implementou-se em 1981 um novo sistema para avaliação do mérito profissional, que permitiu uma maior participação das hierarquias e mais objectividade nas promoções efectuadas no pessoal executante do Grupo I.

1.4 Promoções

Como habitualmente, além das promoções efectuadas em cumprimento das normas contratuais, que beneficiam apenas o pessoal executante, o Banco efectuou também outras promoções por mérito abrangendo o pessoal com funções específicas e de enquadramento.

Foi o seguinte o movimento total de promoções em 1981:

Espécies	Sede	Filial	Deleg. Reg. e Agências	Total
Contratuais				
Automáticas	209	41	74	423
Por mérito	146	29	52	227
	355	70	126	551
Outras por mérito	131	16	17	164
TOTAL	486	86	143	715
Número total de empregados em 31/12/81	1 863	290	531	2 684
Percentagens de promovidos	26,1	29,6	26,9	26,6

1.5 Previdência

Atribuídas em cumprimento das disposições contratuais e da regulamentação interna do Banco, são as seguintes as pensões de reforma e de sobrevivência existentes, com indicação do movimento em 1981:

Local de pagamento	Em	Movimento em 1981		Em
	31/12/80	+	-	31/12/81
Pensões de reforma				
Sede	278	18	16	280
Filial	39	10	3	46
Deleg. Reg. e Agências . .	108	7	5	110
TOTAL	425	35	24	436
Pensões de sobrevivência				
Sede	257	14	13	258
Filial	41	5	4	42
Deleg. Reg. e Agências . .	124	5	6	123
TOTAL	422	24	23	423
TOTAL GERAL	847	59	47	859

Referem-se ainda os montantes totais das pensões de reforma e de sobrevivência pagas aos beneficiários referidos no quadro anterior:

Pensões	Valor (em contos)		Diferenças em
	1980	1981	1981
Reforma	126 462	153 501	+ 27 039
Sobrevivência	47 406	58 869	+ 11 463
TOTAL	173 868	212 370	+ 38 502

1.6 Acção Social

Tem sido preocupação constante continuar a incrementar, na medida do possível, o apoio social a todos os trabalhadores do Banco e respectivos agregados familiares.

Referem-se a seguir os principais pontos onde esta acção se tem acentuado:

1.6.1 Crédito à habitação

No ano de 1981, foram concedidos 44 empréstimos no valor de 41 573 contos. O quadro seguinte mostra-nos o número de mutuários e o capital em dívida no final de 1981 em comparação com a situação no final de 1980.

Quadros	Mutuários		Capital em dívida (contos)	
	31/12/80	31/12/81	31/12/80	31/12/81
Sede	779	793	365 586	370 401
Filial	128	131	78 507	83 069
Delegações Regionais e Agências	183	184	128 151	127 749
TOTAL	1 090	1 108	572 244	581 219

1.6.3 Subsídios de estudo

Comparando o número de mutuários em 31 de Dezembro de 1981 com o número total de trabalhadores na mesma data, verifica-se que são as seguintes as percentagens de beneficiários:

Aos trabalhadores com filhos em idade escolar, que frequentaram com aproveitamento os diversos graus de ensino, foram atribuídos os seguintes subsídios, pagos trimestralmente:

Quadros	Em 31/12/81		
	Mutuários	N.º tot. trab.	% de mutuários
Sede	793	1 863	42,6
Filial	131	290	45,2
Deleg. Region. e Agências	184	531	34,7
TOTAL	1 108	2 684	41,3

Quadros	Número de filhos abrangidos		Valor dos subsídios (em contos)	
	1980	1981	1980	1981
Sede	1 276	1 240	3 644	5 288
Filial	266	269	752	1 085
Deleg. Region. e Agências	548	549	1 473	2 258
TOTAL	2 090	2 058	5 869	8 631

1.6.2 Assistência na doença

Para além da contribuição contratual para os Serviços de Assistência Médico-Sociais – SAMS, dos Sindicatos dos Bancários, foram atribuídas aos trabalhadores participações complementares de assistência na doença, que totalizaram os seguintes montantes:

1.6.4 Refeitório

Embora os trabalhadores que utilizam o Refeitório da Sede paguem as suas refeições, o Banco suporta encargos, com a sua manutenção, nos seguintes montantes anuais:

Quadros	Valor (em contos)		Diferenças em 1981
	1980	1981	
Pessoal no activo			
Sede	6 527	11 307	+ 4 780
Filial	1 079	1 541	+ 462
Deleg. Region. e Agências	1 607	2 530	+ 923
Reformados e pensionistas	2 881	2 967	+ 86
TOTAL	12 094	18 345	+ 6 251

Designação	1980	1981	Diferenças
N.º de almoços fornecidos	119 306	101 783	- 17 523
Encargos (em contos)	4 451	4 861	+ 410

A redução do número de almoços fornecidos em 1981 reflecte a alteração do período de almoço para 1 hora apenas, determinada pelo ACT de 15 de Julho de 1980, a qual provocou uma quebra de quase 50 por cento do número de utentes do Refeitório a partir de Agosto de 1980.

Posteriormente, porém, e ao longo de todo o ano de 1981, o número de utentes tem vindo a aumentar progressivamente. Em fins de 1981 a situação mostrava-se com tendência para normalizar.

1.7 Estruturas representativas dos trabalhadores

Em cumprimento da Resolução do Conselho de Ministros n.º 153/79, de 26 de Abril, referem-se seguidamente os encargos suportados no presente exercício com as estruturas representativas dos trabalhadores do Banco:

Em contos

— Custos com pessoal	2 576
— Serviços de Terceiros (Transportes seguros, ajudas de custo, etc.) . .	1 223
	3 799

Integram estas estruturas 39 trabalhadores, dos quais 5 estão em tempo inteiro afastados do serviço normal do Banco.

2. Formação

As actividades de formação durante o ano de 1981 tiveram como objectivo fundamental satisfazer as necessidades urgentes e lançar as bases de um maior desenvolvimento futuro.

Assim, foi definida a estrutura do Programa de Formação do Banco Central (FOBAC).

Por outro lado, foi igualmente elaborado o Programa de Acolhimento a novos trabalhadores, incluindo o Diaporama do Banco de Portugal — antecedentes, origem e evolução —, assim como foi concluída a elaboração do Manual de Acolhimento.

O Núcleo de Formação cooperou com outras Instituições, devendo destacar-se, neste aspecto, a realização dos seminários de formação para as Caixas Económicas da Região Autónoma dos Açores e a colaboração, particularmente decisiva, na fase de arranque da Associação de Formação Bancária, tanto em termos de estrutura como de realização de programas.

O conjunto de actividades realizadas no decurso do ano, além das já referidas, consta no mapa seguinte:

Cursos	Duração	Participantes
Comunicações e relações públicas . .	4 dias	96
Aperfeiçoamento em secretariado . .	5 dias	36
Língua inglesa a vários níveis	2 h. semanais	206
Câmbios e créditos documentários . .	2,5 dias	9
Formação bancária básica:		
— Cheques e letras	5 dias	46
— Depósitos	2 dias	12
— Estrangeiro	8 dias	66
— Informática	2 dias	67
— Contabilidade	7 dias	57

No domínio da formação especializada, é de registar a participação de 110 trabalhadores em acções, de duração variável, realizadas quer no País quer no estrangeiro.

Assinale-se, ainda, a realização de dois cursos intensivos frequentados pelo pessoal da segurança do Banco.

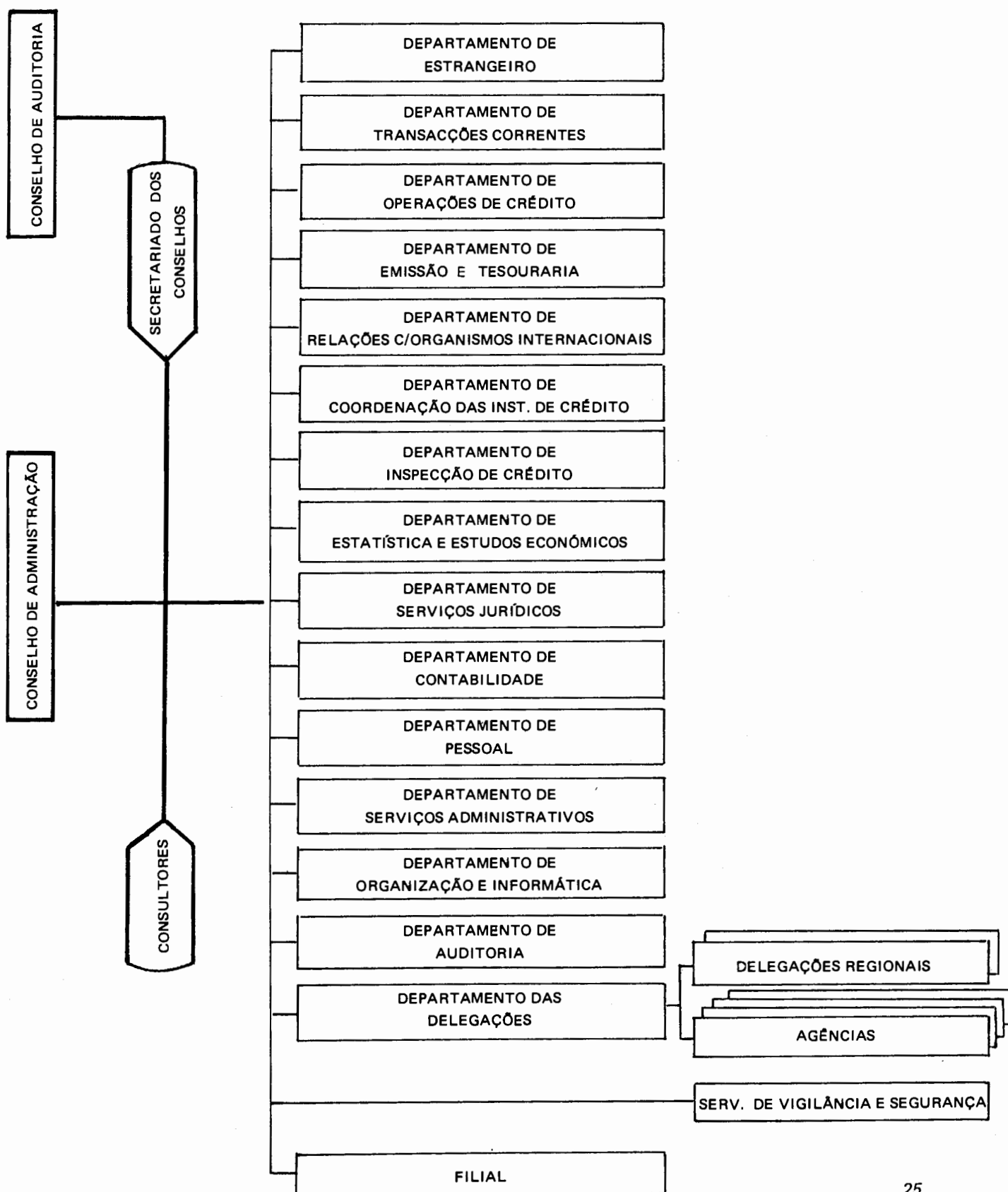
3. Estrutura e Organização

Na área da Organização e Métodos, foram efectuadas, em 1981, de acordo com os princípios definidos no Manual de Estrutura Orgânica, aprovado no final do ano de 1980, e cujo organograma geral seguidamente se apresenta, reestruturações de diversos departamentos (Contabilidade, Delegações, Estatística e Estudos Económicos, Emissão e Tesouraria, Estrangeiro e Auditoria), o que não só permitiu dimensionar de forma mais equilibrada o Organograma Geral do Banco, como proporcionou uma melhor e mais adequada repartição de funções pelas diferentes unidades de estrutura componentes dos seus Departamentos.

Por outro lado, foram implantados novos métodos de trabalho e alterados circuitos com vista a posteriores acções de informatização (Capitais, Património, Documentação, Títulos estrangeiros, Cálculo científico, Fundo de Garantia de Riscos Cambiais, Bonificações e desenvolvimento das estatísticas monetário-financeiras). Também foi implantado o novo “Sistema Interno de Comunicação Escrita”, que teve como consequência uma melhor sistematização das informações e normas regulamentares, bem como uma difusão mais generalizada e sistemática do seu conteúdo.

No âmbito da Informática, entrou em execução, em 1981, o processamento do Sistema Automático de Informação Documental.

ORGANOGRAMA GERAL



4. Descentralização de competências

O Banco de Portugal tem vindo a descentralizar algumas das suas competências na Filial e nas Delegações, com vista a uma acção mais rápida e eficaz.

O ano de 1981 não propiciou ainda um significativo número de realizações neste domínio. É, no entanto, de assinalar, no que respeita às Dependências sediadas na Madeira e nos Açores, a recente delegação dos poderes de apreciação de projectos de investimento directo, na decorrência da transferência para os órgãos governamentais das Regiões Autónomas das atribuições e competências estabelecidas no Código de Investimentos Estrangeiros (Decretos-Leis n.ºs 501/80, de 20 de Outubro, e 48/81, de 17 de Março).

Os indicadores de volume de actividade traduzem sensíveis acréscimos na generalidade das áreas, com especial destaque para a compensação interbancária regional. Neste campo, salientam-se ainda os significativos progressos registados no lançamento da Central de Riscos de Crédito dos Açores, reveladores do interesse e empenho das Dependências do Banco locais.

5. Instalações

A expansão da actividade do Banco, nos últimos anos, veio a criar consideráveis necessidades de espaço funcional, só em parte solucionadas através da aquisição ou aluguer de novos edifícios.

Estas soluções pontuais de recurso deram origem a uma progressiva dispersão dos serviços centrais do Banco, que se reflecte negativamente no sistema de relações e de comunicações interserviços.

Atentos os graves problemas sentidos neste domínio, veio o Banco a adquirir, em 1980, um imóvel, na zona dos Anjos, o Edifício "Portugal", em que se prevê poder vir a instalar, até finais de 1984, uma grande parte dos seus serviços.

Trata-se ainda de uma solução transitória, mas que, a prazo relativamente curto, virá a reduzir o leque de dispersão actual.

Considerando que a construção de uma nova Sede, adequada às necessidades e requisitos do Banco Central, passa pelo desenvolvimento de um processo de estudos, decisões e de realizações consideravelmente moroso e complexo, tem sido preocupação dominante

do Conselho de Administração do Banco promover os estudos sobre as hipóteses alternativas de implantação das futuras instalações da Sede.

No ano em análise, as despesas de investimento em imóveis e equipamento do Banco ascenderam a 239 227 contos (contra 1 486 500 em 1980), com a seguinte discriminação:

Em contos	1980	1981	Diferença
IMÓVEIS			
Imóveis de serviço próprio			
Sede	4 138	9 790	+ 5 652
Edifício "Portugal" (obra em curso) (a)	1 426 000	69 806	- 1 356 194
Filial e Agências	14 633	66 810	+ 52 177
TOTAL	1 444 771	146 406	- 1 298 365
EQUIPAMENTO			
Despesas com instalações arrendadas			
Sede	.	415	+ 415
Filial e Agências	.	6 048	+ 6 048
Instalações interiores			
Sede	1 972	16 027	+ 14 055
Edifício "Portugal" (obra em curso)	.	1 679	+ 1 679
Filial e Agências	5 226	7 059	+ 1 833
Máquinas e ferramentas			
Sede	14 010	18 334	+ 4 324
Filial e Agências	4 810	11 790	+ 6 980
Mobiliário e material			
Sede	10 507	16 059	+ 5 552
Filial e Agências	5 204	9 943	+ 4 739
Viaturas			
Sede	.	3 927	+ 3 927
Filial	.	1 540	+ 1 540
TOTAL	41 729	92 821	- 51 092
TOTAL GERAL .	1 486 500	239 227	- 1 247 273

(a) Em 1980, inclui o valor de aquisição do imóvel.

Para além das obras de acabamento e adaptação do Edifício "Portugal", salientam-se ainda as obras de remodelação, em curso, no edifício da Sede, com vista a proporcionar melhores condições funcionais, bem como nas Agências em Coimbra, Leiria, Setúbal, Funchal e Ponta Delgada.

No que respeita a custos correntes de conservação e reparação, o Banco despendeu cerca de 46 070 contos, assim distribuídos: Sede - 32 864; Filial - 2 516; Agências - 10 690.

IV – BALANÇO E CONTAS

1. Balanço

A situação patrimonial do Banco de Portugal encontra-se espelhada no seu balanço referido a 31 de Dezembro de 1981, que a seguir se insere, juntando-se algumas notas explicativas para uma melhor compreensão do conteúdo de algumas das suas rubricas.

As disponibilidades em ouro e em moeda estrangeira encontram-se assim valorizadas:

- o ouro, ao preço de 254,92 dólares dos EUA por 1 onça "troy" de ouro fino, de conformidade com o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 107/80, de 10 de Maio;
- a moeda estrangeira, às taxas de câmbios médios calculadas com base nos câmbios de compra e de venda estabelecidos no mercado nacional, no último dia útil de cada mês.

Em 31 de Dezembro de 1981, as reservas de ouro, de 688,600 toneladas de ouro fino, das quais apenas 5 toneladas estão afectas a operações de empréstimos externos, encontram-se escrituradas a 534\$772 14 por grama de ouro fino, ou seja, por 368 244 156 565\$90, enquanto as moedas estrangeiras são avaliadas em 26 038 840 909\$40.

No *Fundo Monetário Internacional*, a sub-rubrica *Direitos de saque especiais* compreende o saldo da conta com a mesma designação e que é representado por 8 717 962 direitos de saque especiais, enquanto a sub-rubrica *Participação de c/Estado* representa o crédito ao Estado Português pelas entregas efectuadas pelo Banco ao Fundo Monetário Internacional, para realização da quota do Estado no mesmo Fundo, com a seguinte composição:

em ouro (gramas de ouro fino)	22 879 202,35	11 101 819 952\$80
em moeda estrangeira		
dólares	2 058 678,80	121 884 078\$40
francos franceses	39 590 296,98	446 222 237\$30
ienes	1 860 965 221	512 286 506\$00
direitos de saque especiais	21 500 000	1 525 680 850\$00
em escudos		<u>7 797 521 863\$07</u>
		<u>21 505 415 487\$57</u>

BALANÇO em**ACTIVO****Reservas e outras garantias**

Disponibilidades em ouro e em moeda estrangeira	394 282 997 475\$30	
Fundo Monetário Internacional		
Direitos de saque especiais	662 104 803\$60	
Participação de c/Estado	21 505 415 487\$57	
Títulos de organismos internacionais	1 008 329 400\$00	
Moeda metálica nacional	1 107 800 187\$50	
Títulos da dívida pública portuguesa	221 127 272 166\$20	
Desconto	3 804 658\$00	
Redesconto	33 620 956 129\$00	
Diversas	<u>5 977 770 892\$80</u>	679 296 451 199\$97

Outras verbas do activo

Imóveis e equipamento	2 283 287 053\$30	
Amortizações	<u>743 829 592\$70</u>	1 539 457 460\$60
Participações em fundos e instituições nacionais	400 000 000\$00	
Diversas	<u>50 249 400 134\$07</u>	<u>52 188 857 594\$67</u>
		<u>731 485 308 794\$64</u>
Contas extrapatrimoniais		<u>138 163 523 565\$77</u>

31 de Dezembro de 1981

PASSIVO

Notas em circulação		201 471 076 130\$00
Depósitos e contas correntes em moeda nacional		
Tesouro Público	37 543 552 426\$80	
Junta do Crédito Público :	9 601 925 646\$40	
Região Autónoma dos Açores	94 221 922\$60	
Região Autónoma da Madeira	1 600 000\$00	
Entidades domiciliadas no País		
Instituições monetárias	169 493 575 804\$24	
Outras	2 753 279 716\$11	
Entidades domiciliadas no estrangeiro		
Fundo Monetário Internacional	12 158 469 659\$89	
Outros organismos internacionais	49 953 806\$48	
Outras	71 542 580\$87	
Outras responsabilidades em moeda nacional	5 024 156 814\$61	
Estado — c/atribuições de direitos de saque especiais	4 049 504 704\$00	
Responsabilidades em ouro e em moeda estrangeira	<u>65 084 726 831\$80</u>	305 926 509 913\$80
Outras verbas do passivo		
Provisões para riscos diversos	96 695 634 548\$41	
Reservas diversas	2 639 992 997\$60	
Diversas	<u>122 019 847 427\$69</u>	221 355 474 973\$70
Capital	200 000 000\$00	
Reserva	1 771 892 944\$87	
Resultado do exercício	<u>760 354 832\$27</u>	<u>2 732 247 777\$14</u>
		<u>731 485 308 794\$64</u>
Contas extrapatrimoniais		<u>138 163 523 565\$77</u>

O DIRECTOR DO DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE

Vítor Manuel Antunes

Na rubrica *Títulos de organismos internacionais* estão escriturados os seguintes títulos, valorizados segundo os câmbios de 31/12/1981:

— 8000 Acções do Banco de Pagamentos Internacionais de que o Banco é titular (com 25 por cento do capital realizado), com o valor nominal de 2500 Francos suíços —	
— ouro	776 282 400\$00
— 6 Títulos de dívida do BIRD — 4 por cento — 1979/83, do valor nominal de Francos suíços 1 000 000,00	36 300 000\$00
— Obrigações do Banco Africano de Desenvolvimento, Abijan — 2 anos — 15 por cento do valor nominal de US\$ 1 000 000,00	65 249 000\$00
— Obrigações do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, Washington — 2 anos — 15,75 por cento, do valor nominal de US\$ 2 000 000,00	130 498 000\$00
	1 008 329 400\$00

A rubrica *Títulos da dívida pública portuguesa*, por sua vez, apresenta a composição que consta do quadro seguinte:

Designação dos títulos	Quantidade	Valor nominal	Custo médio de aquisição	Valor de aquisição
OBRIGAÇÕES DA DÍVIDA PÚBLICA PORTUGUESA				
Obrigações do consolidado de 2 3/4 % — 1943	279 553	279 553 000\$00	1 000\$00	279 553 000\$00
Obrigações do consolidado de 3% — 1942	480 835	480 835 000\$00	995\$70	478 552 655\$80
Obrigações do consolidado de 3 1/2 % — 1941	58 006	58 006 000\$00	1 000\$10	58 012 880\$00
Obrigações do consolidado dos Centenários de 4 % — 1940	25 213	50 426 000\$00	1 831\$80	46 184 680\$50
Obrigações do Tesouro de 10 % — 1975 — Plano de Investimentos Públicos	23 848	11 922 990\$00	500\$00	11 922 990\$00
Obrigações do Tesouro de 10 % — 1976	37 733	37 733 000\$00	1 000\$00	37 733 000\$00
Obrigações do Tesouro, 1977 — Nacionalizações e Expropriações	156 851	156 851 000\$00	1 000\$00	156 851 000\$00
Obrigações do Tesouro — FIP, classe A, 1977	2 671 034	2 671 034 000\$00	1 000\$00	2 671 034 000\$00
Obrigações do Tesouro — FIP, classe B, 1977	2 089 876	2 089 876 000\$00	1 000\$00	2 089 876 000\$00
Obrigações do Tesouro — FIP, 1978	76 888	76 888 000\$00	1 000\$00	76 888 000\$00
Obrigações do Tesouro, 1980 — FIDES e FIA	666	666 000\$00	1 000\$00	666 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável, de 10% — 1976	135 000	135 000 000\$00	1 000\$00	135 000 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei 73/78, de 28 de Dezembro	30 000 000	30 000 000 000\$00	1 000\$00	30 000 000 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei 37/79, de 7 de Setembro	848 000(1)	848 000 000\$00	1 000\$00	848 000 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei 8 — A/80, de 26 de Maio	86 500 000(2)	86 500 000 000\$00	1 000\$00	86 500 000 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei 4/81, de 24 de Abril	79 637 000	79 637 000 000\$00	1 000\$00	79 637 000 000\$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei 38/81, de 31 de Dezembro	18 100 000	18 100 000 000\$00	1 000\$00	18 100 000 000\$00
				221 127 272 168\$20

(1) — Há ainda a considerar 61 452 000 transaccionados no MIT.

(2) — Há ainda a considerar 7 500 000 transaccionados no MIT.

A rubrica *Diversas* inclui os saldos de:

- cheques a receber em escudos de que o Banco é dono e portador pelo tempo necessário à sua apresentação a pagamento 5 964 331 647\$80
- moeda comemorativa em reserva, cuja discriminação se apresenta no mapa seguinte:

Moeda	Emitida pelo Estado			Limite legal de emissão
	Em circulação	Em reserva no Banco de Portugal	Total	
COMEMORATIVA				
Prata				
5\$00	3 982 805\$00	17 195\$00	4 000 000\$00	4 000 000\$00
10\$00	3 965 610\$00	34 390\$00	4 000 000\$00	4 000 000\$00
20\$00	63 060 640\$00	939 360\$00	64 000 000\$00	64 000 000\$00
50\$00	87 551 700\$00	12 448 300\$00	100 000 000\$00	100 000 000\$00
TOTAL	158 560 755\$00	13 439 245\$00	172 000 000\$00	172 000 000\$00

Na rubrica *Imóveis e equipamento* criou-se a sub-rubrica *Imobilizações em curso*, em relação à qual não se praticou qualquer amortização, apresentando-se nos mapas seguintes os respectivos desdobramentos:

IMÓVEIS E EQUIPAMENTO						
	Saldo em	Despendido		Amortizado		Saldo em
	31/12/1980	1970 a 1980	1981	1970 a 1980	1981	31/12/1981
IMÓVEIS						
Imóveis de serviço próprio						
Sede	(1). 1 426 009 216\$60 (2)	1 754 202 113\$50(2)	8 972 944\$90	328 192 896\$90	8 972 944\$90	8 000\$00
Filial do Porto	1 000\$00	10 335 797\$40	218 300\$00	10 334 797\$40	218 300\$00	1 000\$00
Agências	27 000\$00	77 805 587\$10	42 343 830\$90	77 778 587\$10	42 335 830\$90	35 000\$00
	1 426 037 216\$60	1 842 343 498\$00	51 535 075\$80	416 306 281\$40	51 527 075\$80	44 000\$00
Outros imóveis						
Sede	6 000\$00	1 745 142\$70	- \$ -	1 739 142\$70	- \$ -	6 000\$00
TOTAL DE IMÓVEIS	1 426 043 216\$60	1 844 088 640\$70	51 535 075\$80	418 045 424\$10	51 527 075\$80	50 000\$00
EQUIPAMENTO						
Despesas com instalações arrendadas						
Filial no Porto	- \$ -	- \$ -	4 483 040\$20	- \$ -	4 482 040\$20	1 000\$00
Agências	- \$ -	- \$ -	1 565 279\$00	- \$ -	1 564 279\$00	1 000\$00
	- \$ -	- \$ -	6 048 319\$20	- \$ -	6 046 319\$20	2 000\$00
Instalações interiores						
Sede	3 000\$00	1 972 166\$60	7 523 412\$60	1 969 166\$60	7 522 412\$60	4 000\$00
Agências	6 000\$00	5 225 930\$50	69 519\$00	5 219 930\$50	69 519\$00	6 000\$00
	9 000\$00	7 198 097\$10	7 592 931\$60	7 189 097\$10	7 591 931\$60	10 000\$00
Máquinas e ferramentas						
Sede	1 000\$00	68 479 305\$40	17 695 320\$90	68 478 305\$40	17 687 320\$90	9 000\$00
Filial no Porto	1 000\$00	8 063 808\$70	670 716\$30	8 062 808\$70	668 716\$30	3 000\$00
Agências	22 000\$00	19 223 014\$10	11 119 456\$50	19 201 014\$10	11 119 456\$50	22 000\$00
	24 000\$00	95 766 128\$20	29 485 493\$70	95 742 128\$20	29 475 493\$70	34 000\$00
Mobiliário e material						
Sede	1 000\$00	74 075 375\$40	15 842 938\$30	74 074 375\$40	15 832 938\$30	11 000\$00
Filial no Porto	1 000\$00	4 684 533\$90	1 127 001\$10	4 683 533\$90	1 124 001\$10	4 000\$00
Agências	22 000\$00	12 286 370\$00	8 815 805\$30	12 364 370\$00	8 805 805\$30	32 000\$00
	24 000\$00	91 146 279\$30	25 785 744\$70	91 122 279\$30	25 762 744\$70	47 000\$00
Viaturas						
Sede	1 000\$00	28 093 007\$70	3 927 018\$00	28 092 007\$70	3 927 018\$00	1 000\$00
Filial no Porto	- \$ -	- \$ -	1 539 560\$00	- \$ -	1 538 560\$00	1 000\$00
	1 000\$00	28 093 007\$70	5 466 578\$00	28 092 007\$70	5 465 578\$00	2 000\$00
TOTAL DE EQUIPAMENTO	58 000\$00	222 203 512\$30	74 379 067\$20	222 145 512\$30	74 342 067\$20	95 000\$00
TOTAL GERAL	1 426 101 216\$60	2 066 292 153\$00	125 914 143\$00	640 190 936\$40	125 889 143\$00	145 000\$00

(1) — Foram anulados os valores respeitantes aos dois edifícios de Agências encerradas vendidos em 1981.

(2) — Inclui a importância de 1 425 999 216\$60 transferida no presente exercício para "Imobilizações em curso".

IMOBILIZAÇÕES EM CURSO

	Saldo em 31/12/1981
IMÓVEIS	
Imóveis de serviço próprio	
Sede	1 496 621 652\$10
Agências	<u>24 247 728\$20</u>
TOTAL DE IMÓVEIS	<u>1 520 869 380\$30</u>
EQUIPAMENTO	
Instalações arrendadas	
Sede	<u>415 228\$90</u>
Instalações interiores	
Sede	10 183 166\$90
Filial no Porto	1 453 078\$70
Agências	<u>5 536 149\$60</u>
	<u>17 172 395\$20</u>
Máquinas e ferramentas	
Sede	<u>639 416\$20</u>
Mobiliário e material	
Sede	<u>216 040\$00</u>
TOTAL DE EQUIPAMENTO	<u>18 443 080\$30</u>
TOTAL GERAL	<u>1 539 312 460\$60</u>

Na rubrica *Participações em fundos e instituições nacionais* estão escriturados 400 títulos do Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas (IFADAP), correspondentes à participação de 40 por cento do Banco de Portugal no capital inicial do referido Instituto.

A rubrica *Diversas* compreende as contas transitórias, de regularização ou de representação diversa, destacando-se:

Créditos em mora e em conta separada	14 797 905 333\$06
Proveitos a receber	20 034 577 758\$90
Devedores — moeda nacional	1 830 772 952\$00.

Do lado do Passivo, a rubrica *Depósitos e contas correntes em moeda nacional* envolve a sub-rubrica *Entidades domiciliadas no País*, que inclui os saldos das contas de depósitos à ordem abertas em nome de:

Instituições monetárias	169 493 575 804\$24
Outras	
Instituições financeiras não monetárias	2 723 117 150\$23
Particulares	74 950\$68
Sector Público	30 087 615\$20
	<u>2 753 279 716\$11</u>
	<u>172 246 855 520\$35</u>

bem como a sub-rubrica *Entidades domiciliadas no estrangeiro*, das quais se destaca o Fundo Monetário Internacional, que mantém abertas no Banco de Portugal duas contas cujos saldos, em 31 de Dezembro de 1981, eram constituídos como segue:

Conta n.º 1	
Saldo das entregas em escudos feitas pelo Banco de conta do Estado, para constituição da quota de Portugal no FMI, que não se encontram representados por promissórias	7 796 725 327\$98
Empréstimo ao abrigo da "Oil Facility"	2 729 543 503\$10
Empréstimo ao abrigo de um arranjo "Stand-by"	993 464 423\$33
Empréstimo ao abrigo da "Compensatory Financing Facility"	638 655 700\$71
	<u>12 158 388 955\$12</u>
Conta n.º 2	80 704\$77
	<u>12 158 469 659\$89</u>

Adicionando a este saldo o valor das promissórias emitidas pelo Governo Português a favor do Fundo e que se encontram depositadas no Banco, obtém-se 18 216 373 733\$32, cujo contravalor em direitos de saque especiais, à taxa de 0,0140921/Escudo, é de 256 706 960 unidades, enquanto o actual valor da quota de Portugal no Fundo é de 258 milhões de direitos de saque especiais.

No que se refere aos "Outros organismos internacionais", o Banco de Portugal é o depositário dos haveres em escudos das seguintes instituições internacionais, cujas contas apresentavam, em 31 de Dezembro, os saldos assim discriminados:

Banco Interamericano de Desenvolvimento	41 651 542\$10
Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento ..	8 302 264\$38
	49 953 806\$48

As "Outras" compreendem os saldos em escudos de instituições de crédito domiciliadas no estrangeiro.

A rubrica *Outras responsabilidades em moeda nacional* compreende:

Cheques e ordens a pagar	3 637 920 138\$11
Credores — moeda nacional	362 267 955\$17
Exigibilidades diversas	971 880 914\$33
Impostos cobrados aos clientes	2 134 128\$50
Recebimentos por conta de terceiros	23 132\$50
Tributação relativa a remunerações	49 930 546\$00
	5 024 156 814\$61

Dentro da rubrica *Outras verbas do Passivo*, a sub-rubrica *Provisões para riscos diversos* envolve as seguintes dotações:

— para ocorrer a eventuais desvalorizações de valores activos	94 112 244 548\$41
— para diferenças cambiais em responsabilidades	2 572 600 000\$00
— para encargos com acidentes de trabalho	10 790 000\$00

A sub-rubrica *Reservas diversas*, por sua vez, compreende verbas com os seguintes destinos:

— para novas instalações	2 142 000 000\$00
— para crédito à habitação	485 437 411\$70
— para subsídios e outros fins de auxílio a trabalhadores do Banco	12 555 585\$90

Por último, a sub-rubrica *Diversas* contém os saldos de contas transitórias, que não representam responsabilidades do Banco.

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Indicam-se, seguidamente, os saldos em 31 de Dezembro de 1981 das contas que compõem esta rubrica do Balanço do Banco:

Devedores de valores à cobrança		257 779\$30
Valores recebidos para cobrança		
Valores à cobrança — moeda estrangeira		3 829 048\$30
Valores depositados		
Diversos valores depositados	69 126 471 689\$70	
Diversos valores em garantia	1 021 805 240\$10	
Promissórias emitidas pelo Governo Português a favor do Banco Interamericano de Desenvolvimento	95 921 339\$70	
Promissórias emitidas pelo Governo Português a favor do Fundo Monetário Internacional	6 057 904 073\$43	
Títulos, acções e obrig. — Convenção de 10 de Novembro de 1932 ..	8 157 659 771\$30	
Valores em caução de mútuos	6 364 204 000\$00	
Valores em caução pelo exercício de funções	47 904\$00	90 824 014 018\$23
Outras contas extrapatrimoniais		
Acções do Banco de Portugal para regularização	376 000\$00	
Acções do Banco de Portugal recebidas para os fins previstos no artigo 7.º do Decreto-Lei n.º 452/74, de 13 de Setembro	14 000\$00	
Banco Comercial de Angola, na qualidade de mandatário do Governo da República Popular de Angola	2\$00	
Bens ou valores arrolados	13 336 872\$15	
Bens ou valores prescritos a favor do Estado	150 911\$05	
Compradores de operações a prazo	14 547 514 941\$60	
Devedores por acções do Estado Português — Convenção de 10 de Novembro de 1932 — depositadas noutras instituições de crédito ..	954 788 000\$00	
Devedores por créditos abertos	1 584 615\$40	
Devedores por operações de financiamento de projectos de desenvolvimento das PME	44 291 000\$00	
Devedores por títulos de crédito depositados no estrangeiro	232 047 000\$00	
Empréstimos ao Estado para financiamento às PME	47 165 196\$30	
Estado — créditos recebidos ao abrigo do protocolo financeiro luso-francês	147 137 797\$70	
Fundo Monetário Internacional — c/cedência de moeda nos termos da Secção 3 do Artigo V do Acordo	4 361 663 627\$14	
Garantias hipotecárias ao exercício de funções	34 500\$00	
Garantias hipotecárias do crédito à habitação	637 395 509\$70	
Garantias hipotecárias em caução de operações	45 000\$00	
Instituições de crédito depositárias de efeitos redescontados	21 096 840 983\$40	
Instituições de crédito depositárias de valores em caução de mútuos ..	2 878 998 000\$00	
Obrigações do Tesouro, 1975 — Nacionaliz. do Banco de Portugal ..	343 848\$00	
Penhores mercantis prestados por instituições de crédito	325 109 000\$00	
Valores, bens e créditos por liquidar, entregues pela Comissão Liquidatária do Banco Angola e Metrópole — Decreto n.º 20 201, de 12 de Agosto de 1931	2\$00	
Valores diversos	2 046 585 913\$50	47 335 422 719\$94
		<u>138 163 523 565\$77</u>

2. Análise do balanço

2.1 Análise geral

O total do Balanço do Banco, como se pode observar no quadro seguinte, atingiu 731 485 milhares de contos no final de 1981, o que representa um aumento de 38,4 por cento em relação ao ano anterior, bastante superior ao verificado de 1979 para 1980 (29,3 por cento):

Milhares de contos			Variações		
	1979	1980	1981	1979/80	1980/81
ACTIVO					
Disponibilidades em ouro e em moeda estrangeira . .	85 532	331 564	394 283	+248 032	+ 62 719
Fundo Monetário Internacional					
Direitos de saque especiais e Part. de c/Estado . . .	4 745	18 029	22 168	+13 284	+ 4 139
Títulos de organismos internacionais	138	661	1 008	+ 523	+ 347
Moeda metálica nacional	296	956	1 108	+660	+ 152
Títulos da dívida pública portuguesa	257 433	130 781	221 127	-126 652	+90 346
Títulos de obrigação do FMZE	934	.	.	-934	.
Desconto e redesconto	28 447	22 356	33 625	- 6 091	+11 269
Outras garantias	5 073	2 910	5 977	-2 163	+3 067
Diversas	26 708	21 988	52 189	-4 720	+30 201
TOTAL	409 306	529 245	731 485	+119 939	+202 240
PASSIVO					
Notas em circulação	151 761	176 751	201 471	+24 930	+ 24 720
Tesouro Público	19 507	31 524	37 544	+12 017	+6 020
Junta do Crédito Público	2 632	774	9 602	- 1 858	+8 828
Depósitos de entidades domiciliadas no País	74 446	95 831	172 342	+21 385	+76 511
Depósitos de entidades domiciliadas no estrangeiro	15 585	14 518	12 280	- 1 067	- 2 238
Outras responsabilidades em moeda nacional	6 334	2 778	5 024	- 3 556	+ 2 246
Estado — c/atribuições de direitos de saque especiais	1 173	2 420	4 050	+ 1 247	+1 630
Responsabilidades em ouro e em moeda estrangeira	74 140	57 738	65 085	-16 402	+ 7 347
Diversas	23 900	48 336	122 020	+24 436	+73 684
Capital, Reservas e Provisões	36 502	98 060	101 307	+61 558	+3 247
Resultado do exercício	3 326	515	760	- 2 811	+245
TOTAL	409 306	529 245	731 485	+119 939	+202 240

Entre os aspectos mais relevantes da evolução da situação patrimonial do Banco verificada no exercício findo, conta-se o aumento de 62,7 milhões de contos ocorrido na rubrica *Disponibilidades em ouro e em moeda estrangeira*, traduzindo o resultado líquido das variações de sinal contrário registadas no ouro e na moeda estrangeira: o valor escritural do ouro passou de 299,7 milhões de contos para 368,2 milhões de contos (+ 68,5 milhões de contos), enquanto o saldo de moeda estrangeira acusou um decréscimo de 5,8 milhões de contos, passando de 31,8 para 26,0 milhões.

O substancial aumento do valor escritural do ouro do Banco fica a dever-se, quase exclusivamente, à depreciação do escudo face ao dólar dos EUA, já que, nos termos do Decreto-Lei n.º 107/80, de 10 de Maio, o ouro é valorizado ao preço fixo de 254,92 dólares por onça de ouro fino.

Esta valorização do ouro em escudos contrasta fortemente com a acentuada quebra da cotação do ouro no mercado internacional.

Também a rubrica *Fundo Monetário Internacional* registou um aumento de 4,1 milhões de contos, sendo 662 milhares de contos correspondentes ao acréscimo de haveres em direitos de saque especiais e 3477 milhares de contos respeitantes à actualização do valor do crédito concedido pelo Banco ao Estado Português para realização da sua quota no citado Fundo.

A principal variação dos componentes do Activo, porém, verifica-se na rubrica *Títulos da dívida pública portuguesa*, cujo aumento de 90,3 milhões é explicado do seguinte modo:

	<u>Milhões de contos</u>
– Saldo em 31/12/80	130,8
– Títulos (de longo prazo) colocados no Banco em Dezembro/81	+ 102,7
– Acréscimo do montante de Títulos transaccionados no mercado Interbancário de Títulos	– 12,4
– Saldo em 31/12/1981	221,1

A rubrica *Desconto e redesconto*, em que é insignificante a componente residual “desconto directo a particulares”, experimentou um aumento percentualmente elevado (cerca de 50 por cento), que deriva, essencialmente, da incidência da já citada elevação da taxa de reservas obrigatórias, de 7 por cento para 10 por cento, relativamente a um reduzido número de instituições de crédito, que recorreram ao financiamento do Banco Central para restabelecimento dos níveis de liquidez exigidos.

O substancial aumento de 30,2 milhões de contos, evidenciado pela rubrica *Diversas* não traduz significativos efeitos sobre a situação patrimonial do Banco, tratando-se de mera evolução de saldos de contas de regularização, algumas delas relacionadas com a “especialização do exercício” no domínio dos resultados.

O aumento verificado em 1981, em *Notas em circulação*, foi sensivelmente igual, em valor absoluto, ao do ano anterior, embora represente, em termos relativos, um sensível decréscimo (de 16,5 por cento para 14 por cento).

O considerável volume de disponibilidades que o Tesouro Público detém tradicionalmente no final do ano (47,1 milhões de contos em 1981) justifica-se pela necessidade que o Estado tem de assegurar, até 31 de Dezembro, o financiamento integral do Orçamento de despesas, pois que, no que se refere a receitas, a conta do ano económico é uma conta totalmente de gerência, enquanto que, no que se refere a despesas, a conta do ano económico é parcialmente de exercício, dado o pagamento de despesas relativas a dívidas nascidas contra o Estado até ao fim de 1981 poder ocorrer até ao prazo limite de 31 de Janeiro.

O significativo aumento na rubrica *Depósitos de entidades domiciliadas no País* ficou a dever-se à referida elevação da taxa de reservas obrigatórias.

Na rubrica *Depósitos de entidades domiciliadas no estrangeiro* pesa essencialmente a conta do Fundo Monetário Internacional, cujo saldo atingia, em 31/12/81, o montante de 12 158 milhares de contos, o que representa um decréscimo de 2015 milhares de contos em relação ao ano anterior. Esta sensível diminuição resulta dos seguintes movimentos globais:

	<u>Milhares de contos</u>
— Saldo em 31/12/80	14 173
— Amortizações de linhas especiais de crédito "Oil Facility" e "Compensatory Facility" e de um crédito "Stand-by", no montante global de 60,2 milhões de direitos de saque especiais	— 4 023
— Ajustamento dos haveres do Fundo, nos termos da Secção II, do Artigo V, do Acordo relativo ao FMI . .	+ 2 008
— Saldo em 31/12/81	12 158.

No final do exercício as responsabilidades de Portugal para com o Fundo, por virtude da utilização das linhas de crédito especiais, atingiam cerca de 47,5 milhões de direitos de saque especiais; mas, em contrapartida, existia uma "Posição de Reserva" perante o Fundo de 48,8 milhões.

O acréscimo de 1630 milhares de contos, registado na rubrica *Estado — c/atribuições de direitos de saque especiais*, é devido ao facto de, conforme programa estabelecido na Resolução n.º 34—3 do FMI, de 11 de Dezembro de 1978, ao abrigo do Artigo XVIII do Acordo relativo ao Fundo, ter sido realizada a terceira e última "tranche" desta atribuição de direitos de saque especiais, no montante de 17,8 milhões, do que resulta um saldo da atribuição cumulativa de 53,32 milhões de direitos de saque especiais.

O acréscimo de 7347 milhares de contos na rubrica *Responsabilidades em ouro e em moeda estrangeira* é inteiramente devido à desvalorização do escudo em relação ao dólar, moeda em que são expressos cerca de 70 por cento do volume global das nossas responsabilidades. Em dólares, estas responsabilidades experimentaram uma redução próxima dos 90 milhões.

O significativo aumento de 73,7 milhões de contos verificado na rubrica *Diversas* resulta essencialmente da variação positiva relativa à flutuação em ouro (cerca de 68,5 milhões de contos), já assinalada a propósito da evolução da rubrica do activo *Disponibilidades em ouro e em moeda estrangeira*.

A rubrica *Capital, Reservas e Provisões* apresenta um reforço de 3,2 milhões de contos, que respeita, fundamentalmente, à provisão constituída para fazer face aos prejuízos cambiais relativos às amortizações de empréstimos em moeda estrangeira a realizar em 1982.

2.2 Análise da cobertura da emissão monetária

O quadro seguinte, em que se estabelece a relação entre a emissão monetária do Banco e os correspondentes activos de cobertura, tal como são definidos na Lei Orgânica (artigos 13.º, 14.º e 15.º), revela um ligeiro acréscimo na taxa de cobertura da emissão (de 1,395 para 1,401), que representa o resultado das variações contrárias registadas nos dois blocos constitutivos das garantias: - 10,2 por cento, em Reservas cambiais líquidas; + 10,8 por cento em Outras garantias.

Milhares de contos

	31/12/1980	31/12/1981	Varição da taxa de cobertura da emissão mo- netária %
Notas em circulação	176 751	201 471	
Depósitos e contas correntes em moeda nacional	142 647	231 767	
Outras responsabilidades em moeda nacional	2 778	5 024	
Emissão monetária do Banco (A)	322 176	438 262	
Ouro e moeda estrangeira			
disponibilidades	331 564	394 283	- 12,9
responsabilidades	- 57 738	- 65 085	(-) 3,0
	273 826	329 198	- 9,9
Direitos de saque especiais		662	+ 0,2
Participação no FMI - c/Estado	11 622	13 708	- 0,5
Títulos de organismos internacionais	661	1 008	.
Reservas cambiais líquidas (B)	286 109	344 576	- 10,2
Participação no FMI - c/Estado (moeda nacional)	6 407	7 797	- 0,2
Títulos da dívida pública portuguesa	130 781	221 127	+ 9,9
Desconto e redesconto	22 356	33 625	+ 0,7
Outras	3 866	7 086	+ 0,4
Outras garantias (C)	163 410	269 635	+ 10,8
Reservas e outras garantias (B+C)	449 519	614 211	+ 0,6
Excesso de cobertura da emissão monetária (B+C-A)	127 343	175 949	
Estado c/atribuições de direitos de saque especiais	2 420	4 050	
EXCESSO	124 923	171 899	
Taxa de cobertura da emissão monetária $\left(\frac{B+C}{A}\right)$	1,395	1,401	+ 0,4

3. Conta de resultados

Apresenta-se seguidamente o desenvolvimento da "Conta de resultados" relativa ao ano de 1981:

Proveitos do exercício		
Proveitos de operações activas	4 067 347 226\$90	
Proveitos de serviços bancários	302 974\$00	
Proveitos de outras operações bancárias	25 280 503\$20	
Rendimento de títulos de crédito e de participações financeiras	30 616 843 377\$20	
Outros proveitos bancários	107 168 688\$62	
Proveitos inorgânicos	1 313 599\$90	
Resultados em operações sobre ouro e moeda estrangeira	6 402 676 789\$70	
Resultados em títulos de crédito	513 660 151\$00	
Lucros relativos a exercícios anteriores	288 204 071\$40	
Lucros excepcionais	457 661 112\$14	
Provisões utilizadas	5\$00	
	<u>42 480 458 499\$06</u>	
Custos do exercício		
Custos de operações passivas	8 131 633 448\$20	
Custos com pessoal		
Remunerações dos órgãos de gestão e de fiscalização	10 335 871\$60	
Remuneração de empregados	1 277 919 008\$00	
Encargos sociais obrigatórios	412 454 701\$80	
Encargos sociais facultativos	51 566 184\$70	
Outros custos com pessoal	4 707 331\$10	1 756 983 097\$20
Fornecimentos de terceiros		61 764 035\$80
Serviços de terceiros		238 145 357\$10
Outros custos bancários		27 739 784\$51
Bonificações por operações de crédito especiais		10 631 030 419\$50
Impostos		1 594 038\$85
Custos inorgânicos		5 938 611\$40
Custos com a emissão e amortização de notas		750 534 775\$50
Resultados em operações sobre ouro e moeda estrangeira		5 820 079 821\$27
Resultados em títulos de crédito		11 054 702 017\$40
Perdas relativas a exercícios anteriores		102 898 178\$00
Perdas excepcionais		1 056\$80
		<u>38 583 044 641\$53</u>
Dotações para amortizações		
em imóveis	51 527 075\$80	
em equipamento	74 342 067\$20	125 869 143\$00
Dotações para provisões		
para créditos de cobrança duvidosa	438 589 882\$26	
para diferenças cambiais em responsabilidades	2 572 600 000\$00	3 011 189 882\$26
		<u>41 720 103 666\$79</u>
Resultado do exercício		<u>760 354 832\$27</u>
		<u>42 480 458 499\$06</u>

4. Análise dos resultados

O Resultado do exercício de 1981 situou-se em cerca de 760 mil contos, ligeiramente acima do atingido no ano anterior, variação, todavia, pouco relevante, uma vez que os valores dos resultados nos dois últimos anos representam, relativamente aos respectivos totais de Proveitos, pesos que não chegam a atingir os 2 por cento.

Como se pode observar no quadro seguinte, o total dos Proveitos passou de 27 148 para 42 480 milhares de contos, traduzindo um acréscimo de cerca de 56 por cento, a que correspondeu um aumento da mesma ordem de grandeza no domínio dos Custos.

Interessa analisar como foi originado o aumento de 15,3 milhões de contos em Proveitos e como se processou a sua distribuição, quase integral, pelas rubricas de Custos.

Do lado dos PROVEITOS, assinala-se:

- o acréscimo de 16 588 milhares de contos registado na rubrica *Rendimento de títulos de crédito e de participações financeiras*, que corresponde, na quase totalidade, ao rendimento de Obrigações do empréstimo interno amortizável — Lei n.º 8—A/80, de 26 de Maio, no montante de 94 milhões de contos, colocadas no Banco, em Dezembro de 1980, para financiamento do défice orçamental desse ano;
- a variação positiva de 1370 milhares de contos em *Resultados em operações sobre ouro e moeda estrangeira*, proveniente principalmente da subida das taxas de juro nos mercados internacionais;
- o aumento de 506 milhares de contos em *Resultados em Bilhetes do Tesouro*, em virtude da permanência, por períodos transitórios, na carteira do Banco, destes títulos utilizados pelo Tesouro no financiamento a curto prazo do défice de tesouraria do Estado;
- a subida de cerca de 322 milhares de contos em *Lucros excepcionais*, resultante da transferência para a “Conta de resultados” do saldo, existente em 31 de Dezembro de 1981, da conta onde se vieram a registar as diferenças cambiais apuradas nos termos da Portaria n.º 75/78, de 6 de Fevereiro, com a redacção que lhe foi dada pela Portaria n.º 202/79, de 2 de Maio;
- o desaparecimento da rubrica *Proveitos de alteração da paridade do ouro* devido à não consideração na “Conta de resultados” de alterações no valor essencial do ouro;

- a redução de 858 milhares de contos, aproximadamente, em *Proveitos de operações activas*, em virtude da substituição da forma de financiamento dos défices de tesouraria do Estado, que deixou de ser feito através de empréstimos de curto prazo concedidos pelo Banco passando a ser realizado através da colocação de Bilhetes do Tesouro no MIT.

★

Do lado dos CUSTOS, avultam as seguintes variações principais:

- o considerável aumento de 6162 milhares de contos em *Resultados no MIT*, pelas razões já anteriormente referidas;
- o agravamento dos *Resultados em operações sobre ouro e moeda estrangeira*, em cerca de 2686 milhares de contos, em virtude das diferenças cambiais verificadas nas responsabilidades em moeda estrangeira e em operações de fixação de câmbio nos depósitos de emigrantes;
- a constituição de uma *Provisão para diferenças cambiais em responsabilidades*, no montante de 2573 milhares de contos, para fazer face à excepcional apreciação do dólar;
- o acréscimo de 2524 milhares de contos, em *Bonificações por operações de crédito especiais*, que reflecte o efeito do processamento de operações realizadas ainda no âmbito dos regimes de bonificações suportadas pelo Banco antes da institucionalização do regime SIII e que se encontravam acumuladas nas instituições de crédito;
- a subida notória dos *Custos com a emissão e amortização de notas* de 542 milhares de contos, em virtude do aumento quer dos custos de fabrico de notas, quer do volume de encomendas de notas para "stock";
- o aumento de 538 mil contos nas rubricas relativas a custos gerais de administração (*Custos com pessoal, Fornecimentos de terceiros, Serviços de terceiros e Dotações para amortizações de imóveis e equipamento*), em resultado das revisões das tabelas salariais e do aumento geral de preços;
- o acréscimo de 426 milhares de contos em *Custos de operações passivas* — rubrica que integra, essencialmente, os encargos com os empréstimos em moeda estrangeira —, devido principalmente à desvalorização do escudo em relação ao dólar;

finalmente, a redução de 411 milhares de contos em *Provisões para créditos de cobrança duvidosa*, por não se ter verificado agravamento significativo do crédito "mal parado".

SÍNTESE COMPARATIVA DOS RESULTADOS

Em contos

	1980	1981	Diferenças
CONTA DE LUCROS E PERDAS			
PROVEITOS DO EXERCÍCIO	19 035 040	34 818 256	+15 783 216
Proveitos de operações activas	4 924 938	4 067 347	- 857 591
Proveitos de serviços bancários	342	303	- 39
Proveitos de outras operações bancárias	21 532	25 280	+3 748
Rendimento de títulos de crédito e de participações financeiras	14 028 426	30 616 843	+16 588 417
Outros proveitos bancários	58 889	107 169	+ 48 280
Proveitos inorgânicos	913	1 314	+ 401
RESULTADOS EM OPERAÇÕES SOBRE OURO E MOEDA ESTRANGEIRA . .	5 032 677	6 402 677	+1 370 000
RESULTADOS EM TÍTULOS DE CRÉDITO	7 586	513 660	+506 074
Resultados em Bilhetes do Tesouro	7 586	513 660	+506 074
LUCROS RELATIVOS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	270 453	288 204	+17 751
PROVEITOS DE ALTERAÇÃO DA PARIDADE DO OURO	2 667 203	.	- 2 667 203
LUCROS EXCEPCIONAIS	135 267	457 661	+322 394
	27 148 226	42 480 458	+15 332 232
CUSTOS DO EXERCÍCIO	18 586 335	24 742 422	+6 156 087
Custos de operações passivas	7 705 424	8 131 633	+426 209
Custos com pessoal	1 345 903	1 756 983	+411 080
Fornecimentos de terceiros	49 485	61 764	+12 279
Serviços de terceiros	188 420	238 145	+49 725
Outros custos bancários	62 951	27 740	-35 211
Bonificações por operações de crédito especiais	8 106 639	10 631 030	+ 2 524 391
Impostos	1 522	1 594	+72
Custos inorgânicos	7 313	5 939	- 1 374
Custos com a emissão e amortização de notas	208 186	750 535	+542 349
Dotações para amortizações:			
De imóveis e equipamento	60 492	125 869	+65 377
Dotações para provisões:			
Para créditos de cobrança duvidosa	850 000	438 590	- 411 410
Para diferenças cambiais em responsabilidades	.	2 572 600	+2 572 600
RESULTADOS EM OPERAÇÕES SOBRE OURO E MOEDA ESTRANGEIRA . .	3 134 340	5 820 080	+2 685 740
RESULTADOS EM TÍTULOS DE CRÉDITO	4 912 658	11 054 702	+6 142 044
Resultados em operações de títulos	19 603	.	-19 603
Resultados no MIT	4 893 055	11 054 702	+6 161 647
PERDAS RELATIVAS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	.	102 898	+102 898
PERDAS EXCEPCIONAIS	.	1	+ 1
	26 633 333	41 720 103	+15 086 770
RESULTADO DO EXERCÍCIO	514 893	760 355	+ 245 462

5. Proposta de distribuição de lucros

O Resultado do exercício de 1980, no montante de 514 892 944\$87 foi aplicado como segue:

— para Reserva — 5 por cento	25 892 944\$87
— para Reserva para novas instalações — cerca de 10 por cento	52 000 000\$00
— para o Estado — cerca de 85 por cento	437 000 000\$00

Relativamente ao Resultado do exercício de 1981, na importância de 760 354 832\$27, o Conselho de Administração do Banco propõe que se mantenha o mesmo critério de aplicação e distribuição, do que resulta:

— para Reserva — 5 por cento	38 054 832\$27
— para Reserva para novas instalações — cerca de 10 por cento	76 000 000\$00
— para o Estado — cerca de 85 por cento	646 300 000\$00

Lisboa, 30 de Março de 1982

O GOVERNADOR

Manuel Jacinto Nunes

Os VICE-GOVERNADORES

Emílio Rui da Veiga Peixoto Vilar

António José Nunes Loureiro Borges

Os ADMINISTRADORES

Alberto José dos Santos Ramalheira

Abel António Pinto dos Reis

José de Matos Torres

Rui Manuel Parente Chancerelle de Machete

José Luís Nogueira de Brito

V – PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA

O Conselho de Administração na sua reunião de 30 de Março findo aprovou o Relatório, Balanço e Contas da Gerência de 1981 do Banco de Portugal que, em seguida, remeteu ao Conselho de Auditoria, para este, de acordo com o estipulado na Lei Orgânica do Banco, emitir o seu parecer.

A – ACTIVIDADES DO CONSELHO DE AUDITORIA

a) – Funcionamento do Banco

Em obediência à alínea a) do artigo 54.º da Lei Orgânica, compete ao Conselho de Auditoria “acompanhar o funcionamento do Banco e o cumprimento das leis e regulamentos que lhe são aplicáveis”.

Para este efeito, o Conselho de Auditoria tomou conhecimento e comentou, sempre que necessário, as comunicações emitidas que lhe foram enviadas, através do seu secretariado.

Compreendem-se nestas comunicações, entre outras, os relatórios dos Serviços de Auditoria Interna e de Contabilidade, que permitem verificar o cumprimento das normas difundidas e em vigor e, consequentemente, o funcionamento do Banco.

Nos relatórios das auditorias internas encontram-se, entre outros, elementos sobre análise de valores e de registos contabilísticos, funcionamento e vigilância dos departamentos e condições de trabalho do pessoal.

b) – Situações periódicas

A alínea b) do referido artigo 54.º estabelece que ao Conselho de Auditoria cabe “examinar as situações periódicas apresentadas pelo Conselho de Administração durante a sua gerência”.

Em 1981 o Conselho de Auditoria tomou conhecimento e analisou situações diárias, semanais e mensais, que lhe foram presentes. As situações mensais foram apresentadas regularmente em relatórios dos Serviços de Contabilidade, que traduzem a evolução da situação patrimonial do Banco devidamente comentada e apoiada em indicadores de gestão.

c) — Pareceres

Pela alínea c) do mencionado artigo 54.º da Lei Orgânica ao Conselho de Auditoria pertence “emitir parecer acerca do orçamento, do balanço e das contas anuais de gerência”.

No exercício findo e dentro destas atribuições houve que emitir pareceres sobre:

- Balanços e Contas de gerência do exercício de 1980 do Banco de Portugal, do Fundo de Compensação e do Fundo de Garantia de Riscos Cambiais;
- Balanço e Contas de gerência do exercício de 1979 do Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas;
- Orçamento do Banco de Portugal para 1981; e a pedido do Conselho de Administração do Banco emitiu ainda pareceres sobre o anteprojecto de alteração da Lei Orgânica do Banco de Portugal e alteração ao Plano de Contas — Regime de contabilização de diferenças cambiais em responsabilidades em moeda estrangeira.

d) — Escrituração, casas-fortes e cofres do Banco

A alínea d) do artigo 54.º da Lei Orgânica refere que é função do Conselho de Auditoria “examinar a escrituração, as casas-fortes e os cofres do Banco sempre que o julgar conveniente, em sujeição às inerentes regras de segurança”.

Através dos aludidos relatórios das auditorias feitas às Agências, Filial e Sede, para análise de valores e de registos contabilísticos, o Conselho de Auditoria pôde tomar assim conhecimento da regularidade e da exactidão dos registos e dos valores do Banco de Portugal.

Durante o ano e no fecho do exercício foram feitos exames e contagens físicas que permitiram inteirar-se das situações detectadas quanto a conferência de valores e a condições de segurança dos vários departamentos sujeitos a auditoria. As conferências de valores de fim do ano realizadas na Sede e na Filial no Porto assistiram vogais deste Conselho.

e) — Documentos de trabalho

O Conselho de Auditoria, para análise das comunicações e demais documentos recebidos, elaborou durante o ano de 1981 cerca de seis dezenas de documentos de trabalho com vista a comentar os elementos informativos que lhe foram facultados pelo Conselho de Administração e pelos Serviços do Banco.

f) — Reuniões

No exercício findo o Conselho de Auditoria realizou frequentes reuniões de trabalho e através dos seus membros fez-se representar, como lhe compete, nos termos do artigo 56.º da Lei Orgânica, em todas as reuniões semanais do Conselho de Administração.

g) — Fundos autónomos

As contas dos actuais fundos autónomos integrados no Banco de Portugal — Fundo de Garantia de Riscos Cambiais e Fundo de Compensação — foram presentes para parecer a este Conselho, conforme já referido, em Junho e Julho, consequentemente fora dos prazos estabelecidos nos diplomas que promoveram a sua criação.

h) — Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas — IFADAP

No ano findo o Conselho de Auditoria apreciou e deu parecer acerca do Relatório, Balanço e Contas do exercício de 1979.

As contas de 1980 ainda não foram apresentadas para parecer ao Conselho de Auditoria, tendo sido para tanto alegado o facto de as contas de 1979 ainda não terem sido aprovadas.

Os Orçamentos de 1981 e 1982 também não foram presentes a este Conselho para parecer nos prazos previstos no diploma orgânico do Instituto.

B — RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DO BANCO DE PORTUGAL

O Relatório do Conselho de Administração apresenta-se com estrutura diferente e pela primeira vez com um relato bastante detalhado das Actividades do Banco, do Pessoal e Organização e do Balanço e Contas, o que permite uma visão ajustada do que foi a vida da Instituição em 1981 e de qual é a sua situação patrimonial no final do exercício.

Dada a sua importância permitimo-nos destacar do Relatório do Conselho de Administração alguns aspectos do capítulo BALANÇO E CONTAS, merecedores de especial reflexão.

Assim, temos:

- as disponibilidades em ouro acusam um aumento escritural consequente da desvalorização do escudo em face do dólar dos EUA, uma vez que, nos termos do Decreto-Lei n.º 107/80, de 10 de Maio, estão valorizadas ao preço fixo de 254,92 dólares dos EUA;
- as diferenças cambiais potenciais em responsabilidades em moeda estrangeira, consequência da desvalorização do escudo em relação ao dólar dos EUA, moeda em que se expressam cerca de 70 por cento das nossas responsabilidades, foram objecto de adequada provisão;
- as reservas em ouro, de 688,600 toneladas de ouro fino, encontram-se totalmente libertas de ónus e encargos, com excepção de 5 toneladas, que ainda se encontram afectas a operações de empréstimos externos;
- o acréscimo do valor de títulos de organismos internacionais resulta da subscrição de Obrigações do Banco Africano de Desenvolvimento, Abijan, e do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, Washington;
- o acréscimo da rubrica de “desconto e redesconto” de cerca de 50 por cento em relação ao ano anterior, é consequência da elevação da taxa de reservas obrigatórias de 7 por cento para 10 por cento, que forçou um reduzido número de instituições de crédito a socorrer-se do financiamento do Banco Central para repor os seus níveis de liquidez;
- o aumento de notas em circulação no ano de 1981 foi de cerca de 25 milhões de contos, valor praticamente idêntico ao do ano anterior;
- a cobertura da emissão monetária do Banco encontra-se ligeiramente reforçada;
- os proveitos do ano, também em relação ao anterior, apresentam um aumento de cerca de 56 por cento, que foi praticamente absorvido pelo aumento de custos.

Durante o exercício findo o Conselho de Auditoria pôde sempre contar com o apoio do Conselho de Administração para todos os esclarecimentos e informações pedidos.

No que se refere a Pessoal e Organização, o Conselho de Auditoria, que desde o início da sua actividade tem acompanhado com o maior interesse as diversas diligências e iniciativas conducentes à resolução da problemática dos trabalhadores do Banco de Portugal, que permitem definir a Política de Pessoal, salienta os elementos fornecidos pelo relatório do Conselho de Administração e muito atentamente destaca a referência à “preocupação de continuar a incrementar, na medida do possível, o apoio social a todos os trabalhadores do Banco e respectivos agregados familiares”.

Do exposto resulta que o Conselho de Auditoria dá parecer favorável à aprovação das Contas anuais de Gerência e do Balanço de 1981.

Lisboa, 2 de Abril de 1982

O CONSELHO DE AUDITORIA

José de Azeredo Perdigão -- PRESIDENTE

João Florêncio Vicente de Carvalho

José Cortez Liberato

Francisco Lázaro de Albuquerque Veloso

Il parte

REVISTA ECONOMICA E FINANCEIRA

Os dados utilizados na Revista Económica e Financeira correspondem à informação estatística mais recente de que se dispunha no momento em que foi elaborada, estando, portanto, sujeitos a revisões.

A experiência tem demonstrado, porém, que tais revisões não introduzem substanciais alterações, quer na análise produzida, quer nas conclusões alcançadas.

Índice

A – ECONOMIA INTERNACIONAL

1. Principais problemas e políticas económicas	53
2. Produção e preços	57
2.1 Países da OCDE	57
2.2 Países socialistas	60
2.3 Países em vias de desenvolvimento	61
3. Comércio internacional e balanços de pagamento	62
3.1 Balanços comerciais	62
3.2 Balanços de transacções correntes	64
3.3 Mercados financeiros internacionais	66
4. Relações monetárias internacionais	68
4.1 Mercados cambiais e do ouro	68
4.2 Sistema Monetário Internacional	75

B – ECONOMIA NACIONAL

Capítulo I – PRODUÇÃO E PREÇOS

1. Introdução	81
2. Procura	82
2.1 Consumo privado	85
2.2 Consumo público	85
2.3 Investimento	86
2.4 Procura externa	90
3. Produção	90
4. Energia	95
5. Emprego	98
6. Salários e repartição do rendimento	101
7. Preços	104

Capítulo II — BALANÇA DE PAGAMENTOS	
1. Introdução	109
2. Comércio externo	112
2.1 Balança comercial	112
2.2 Importações	114
2.3 Exportações	117
2.4 Distribuição geográfica do comércio externo	121
3. Balança de serviços, rendimentos e transferências unilaterais	123
3.1 Balança de serviços e rendimentos	123
3.2 Transferências unilaterais	125
4. Operações de capitais do sector não monetário	127
4.1 Evolução geral	127
4.2 Capitais a médio e longo prazos	128
4.3 Capitais a curto prazo	133
5. Balança de operações monetárias	135
6. Dívida externa	139
Capítulo III — POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL	
1. Política Monetária	147
1.1 Política monetária e contexto económico global	147
1.2 Procura de moeda e financiamento monetário da economia	151
1.3 Controlo monetário em 1981	154
1.4 Crédito à economia	161
1.5 Ajustamento das OIM's	167
2. Política Cambial	175
2.1 Política cambial e evolução do escudo	175
2.2 Competitividade externa da indústria portuguesa	177
3. Política Orçamental	181
3.1 Natureza da política orçamental	181
3.2 Sector público administrativo	183
3.3 Estado	188
3.4 Serviços e Fundos autónomos da Administração central	192
3.5 Administração local	194
3.6 Segurança social	197
3.7 Dívida pública	199
Capítulo IV — FINANCIAMENTO DA ECONOMIA	
1. Mercado de títulos	205
1.1 Introdução	205
1.2 Mercado de acções	205
1.3 Mercado de obrigações	207
1.4 Conclusões	211
2. Financiamento da Economia	212
2.1 Investimento e poupança	212
2.2 Origens e aplicações de fundos	214

Índice de Gráficos

A – ECONOMIA INTERNACIONAL

1	Taxas de câmbio efectivas reais	57
2	Balanças comerciais	64
3	Balança de transacções correntes	65
4	EUA – Evolução do dólar	69
5	Sistema Monetário Europeu	69
6	Taxas de câmbio em relação ao dólar – I (médias mensais)	70
7	Taxas de câmbio efectivas – I (médias trimestrais)	70
8	Taxas de câmbio em relação ao dólar – II (médias mensais)	71
9	Taxas de câmbio efectivas – II (médias trimestrais)	71
10	Taxas de câmbio em relação ao dólar – III (médias mensais)	72
11	Taxas de câmbio efectivas – III (médias trimestrais)	72
12	Preços do ouro no mercado de Londres	73

B – ECONOMIA NACIONAL

Capítulo I – PRODUÇÃO E PREÇOS

I.1	Procura na indústria transformadora	84
I.2	Comércio a retalho	84
I.3	Vendas de cimento e aço para a construção	87
I.4	Investimento em casas de habitação	88
I.5	Índice composto da oferta de máquinas	88
I.6	Variações de existências – Saldos das respostas extremas	90
I.7	Índice de produção industrial – Transformadoras	93
I.8	Grau de utilização da capacidade produtiva na indústria transformadora	93
I.9	Vendas de cimento e aço para a construção – Índice ajustado e corrigido da sazonalidade	94
I.10	Índices de preços no consumidor – Continente	105

Capítulo II – BALANÇA DE PAGAMENTOS

II.1	Indicadores do comércio externo	113
II.2	Variação das importações e da produção das indústrias transformadoras	116

II.3	Quotas de mercado portuguesas	119
II.4	Receitas de turismo	123
II.5	Receitas de turismo e seus factores	124
II.6	Receitas de turismo el alguns países mediterrânicos	125
II.7	Remessas de emigrantes	126
II.8	Remessas de emigrantes e dos salários nominais nos principais países de residência	126
II.9	Operações de capitais do sector não monetário	128
II.10	Operações de capitais a médio e longo prazos do sector público	129
II.11	Operações de capitais a médio e longo prazos dos outros sectores	130
II.12	Variações trimestrais da dívida a curto prazo do sector não monetário e diferencial de juro	134
II.13	Balança de operações não monetárias	135
II.14	Disponibilidades e responsabilidades do Banco de Portugal em relação ao exterior	138
II.15	Dívida externa por prazos contratuais	140
II.16	Dívida externa a curto prazo	141
II.17	Dívida externa a médio e longo prazos	141
 Capítulo III – POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL		
III.1	Política Monetária	
III.1.1	Endividamento da economia	150
III.1.2	Repartição do crédito total	162
III.1.3	Taxas de juro nos mercados monetários	172
III.2	Política Cambial	
III.2.1	Evolução do escudo em 1981	176
III.2.2	Evolução dos índices relativos – Portugal/Exterior	178
III.2.3	Evolução dos índices relativos – Portugal/Espanha	179
III.2.4	Evolução dos índices relativos – Portugal/Grécia	179
III.2.5	Evolução dos índices relativos – Portugal/Itália	180
III.2.6	Evolução da competitividade externa e das quotas de mercado	180
III.3	Política Orçamental	
III.3.1	Grandeza do sector público administrativo	185
III.3.2	Repartição por municípios das participações ao abrigo da Lei das Finanças Locais	195
III.3.3	Despesas correntes da Segurança social com prestação e funcionamento – Equipamento social em 1981	198

Índice de Quadros

A — ECONOMIA INTERNACIONAL

1	Variações discricionárias e automáticas dos saldos orçamentais em 1981	54
2	Agregados monetários: objectivos e realizações	55
3	Taxas de juro em alguns mercados monetários da OCDE	56
4	Produto nacional bruto na zona da OCDE	58
5	Componentes da despesa global	58
6	Taxas de desemprego	59
7	Variação percentual dos preços no consumidor	59
8	Mercado petrolífero mundial	62
9	Balança de transacções correntes dos países da OCDE	65
10	Mercado financeiro internacional	66
11	Taxas de juro no mercado das eurodivisas	67
12	Mercado do ouro	74
13	Reservas internacionais: composição	76
14	Reservas internacionais: distribuição	77
15	Transacções do FMI	78
16	Regimes cambiais dos países membros do FMI	79

B — ECONOMIA NACIONAL

Capítulo I — PRODUÇÃO E PREÇOS

I. 1	Despesa nacional	83
I. 2	Composição da despesa interna	84
I. 3	Rendimento disponível dos particulares — Preços correntes	85
I. 4	Formação bruta de capital fixo	86
I. 5	Índice do custo de capital	89
I. 6	Exportação de bens e serviços — Procura externa	90
I. 7	Produto interno bruto ao custo dos factores	91
I. 8	Produção industrial: Valor acrescentado bruto nas indústrias transformadoras — Preços constantes de 1977	92
I. 9	Importações e exportações de petróleo	95
I.10	Evolução do preço relativo dos produtos do petróleo nos utilizadores	96
I.11	Vendas de produtos do petróleo	96
I.12	Substituição do fuel na indústria transformadora	97
I.13	Intensidade energética e petrolífera em dois períodos do ajustamento — Variações percentuais	97
I.14	Balanço energético português	98
I.15	População, emprego e desemprego	98
I.16	Emigração	99
I.17	Evolução do emprego, por sectores — População activa civil empregada (H + M)	99
I.18	Índice de emprego por actividades — Continente	100
I.19	Situação no mercado de emprego	100
I.20	Pedidos e ofertas de emprego por satisfazer	101
I.21	Evolução anual das remunerações médias	102
I.22	Salários mínimos nacionais	102

I.23	Salários reais, produtividade e termos de troca	103
I.24	Distribuição do rendimento nacional – Preços correntes	103
I.25	Índice de preços no consumidor – Continente – Classes de despesas	104
I.26	Índice de preços no consumidor – Continente – Classes, grupos e subgrupos	106
I.27	Distribuição das várias componentes do custo e da despesa para a variação dos preços implícitos na despesa final total	106
I.28	Contribuição das importações para a variação dos preços implícitos na despesa final do ano	107
 Capítulo II – BALANÇA DE PAGAMENTOS		
II. 1	Balança de pagamentos externos de Portugal – Milhões de escudos	109
II. 2	Balança de pagamentos externos de Portugal – Milhões de dólares	110
II. 3	Variação das principais componentes da balança de operações não monetárias	110
II. 4	Balança das operações não monetárias	111
II. 5	Relações externas de alguns países	112
II. 6	Balança comercial (FOB)	112
II. 7	Razões de troca	113
II. 8	Componentes da variação do défice comercial	114
II. 9	Transacções de electricidade	114
II. 10	Importações – Taxas de crescimento	115
II. 11	Importações – Evolução por grupo de produtos	115
II. 12	Exportações – Taxas de crescimento	117
II. 13	Exportações – Evolução por grupos de produtos	118
II. 14	Participação das exportações portuguesas no mercado dos países industrializados	121
II. 15	Distribuição geográfica do comércio externo	122
II. 16	Balança de serviços e rendimentos entre Portugal e o exterior	123
II. 17	Receitas de turismo e balança de bens e serviços	124
II. 18	Dormidas de estrangeiros na hotelaria	125
II. 19	Repartição geográfica das remesas de emigrantes	126
II. 20	Remessas de emigrantes e balança de transacções correntes	127
II. 21	Balança de capitais do sector não monetário	127
II. 22	Balança de capitais dos “outros sectores” a médio e longo prazos	130
II. 23	Investimentos directos estrangeiros em Portugal – Distribuição por sectores de actividade económica e tipos de operações	132
II. 24	Investimentos directos estrangeiros em Portugal – Distribuição por países de origem	132
II. 25	Variação da dívida externa a curto prazo no sector não monetário	133
II. 26	Balança de operações monetárias	135
II. 27	Fluxos das operações monetárias – 1981	136
II. 28	Disponibilidades e responsabilidades em ouro e divisas das instituições monetárias em relação ao exterior	137
II. 29	Dívida externa portuguesa – Saldos em fim período	139
II. 30	Repartição e evolução da dívida externa portuguesa	140
II. 31	Indicadores da dívida externa portuguesa	142
II. 32	Indicadores da dívida externa a médio e longo prazos – Comparações internacionais	143
II. 33	Indicadores da dívida externa a médio e longo prazos de alguns países	144
 Capítulo III – POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL		
III.1	Política monetária	
III. 1. 1	Situação monetária global	148

III. 1. 2	Evolução dos principais agregados monetários — Taxas homólogas de crescimento	149
III. 1. 3	Estrutura dos meios de pagamento	149
III. 1. 4	Velocidade — Rendimento da moeda	151
III. 1. 5	Variação das disponibilidades sobre o exterior do sistema bancário: compatibilização com a balança de pagamentos	152
III. 1. 6	Financiamento monetário da economia	153
III. 1. 7	Evolução dos limites e dos saldos de crédito	156
III. 1. 8	Liquidez primária total — Banco de Portugal	157
III. 1. 9	Liquidez primária total	158
III. 1. 10	Meios de pagamento sobre o exterior — Banco de Portugal	159
III. 1. 11	Crédito ao sector público	160
III. 1. 12	Crédito do Banco de Portugal às OIM's	160
III. 1. 13	Endividamento da economia	161
III. 1. 14	Endividamento da economia — Taxas de cresci- mento homólogas	162
III. 1. 15	Repartição dos saldos de crédito por prazos	163
III. 1. 16	Repartição dos saldos de crédito por sectores e por prazos	163
III. 1. 17	Saldos de crédito por sectores: repartição entre Bancos comerciais e IEC	164
III. 1. 18	Número de propostas de contratos de viabiliza- ção homologadas e de contratos celebrados	165
III. 1. 19	Saldo dos capitais envolvidos em contratos de viabilização outorgados até 31/12/1981	165
III. 1. 20	Saldo do crédito a empresas e particulares por regime de bonificação e finalidades.	165
III. 1. 21	Crédito preferencial e não preferencial — Repar- tição por prazos	166
III. 1. 22	Crédito preferencial e não preferencial — Percen- tagem por tipo de instituições	166
III. 1. 23	Bonificações concedidas	166
III. 1. 24	Recursos oferecidos às OIM's — Depósitos totais	167
III. 1. 25	Crédito concedido pelas OIM's	168
III. 1. 26	Créditos de cobrança duvidosa em percentagem do total do crédito — Bancos comerciais	168
III. 1. 27	Disponibilidades e responsabilidades a curto prazo sobre o Exterior	169
III. 1. 28	Responsabilidades a médio e longo prazos para com o Exterior	169
III. 1. 29	Mercado monetário interbancário — Movimento por sessão e taxa de juro	170
III. 1. 30	Mercado interbancário de títulos e bilhetes do tesouro	171
III. 1. 31	Análise de rentabilidade das OIM's	173
III.2	— Política cambial	
III. 2. 1	Evolução do valor do escudo	177
III.3	— Política orçamental	
III. 3. 1	Saldo orçamental efectivo — Preços de 1963	181
III. 3. 2	Saldo estandardizado ou ao nível do rendimento inicial — Preços de 1963	181
III. 3. 3	Variações discricionárias e automáticas das receitas fiscais — Preços de 1963	182
III. 3. 4	Saldo estandardizado ponderado — Preços de 1963	183
III. 3. 5	Grandeza do Sector público administrativo	184
III. 3. 6	Contas Nacionais do Sector público administrativo	184
III. 3. 7	Relação entre o défice do Sector público adminis- trativo e o PIB _{pm}	186

III. 3. 8	Nível de fiscalidade — PIB por habitante e receitas fiscais por habitante	187
III. 3. 9	Financiamento do Sector público administrativo	187
III. 3. 10	Síntese da Conta Geral do Estado e da Tesouraria	188
III. 3. 11	Receitas fiscais do Estado	188
III. 3. 12	Receitas orçamentais do Estado	189
III. 3. 13	Despesas orçamentais do Estado — Classificação económica	190
III. 3. 14	Despesas orçamentais do Estado — Agrupamento segundo as principais finalidades	191
III. 3. 15	Despesas orçamentais do Estado — Classificação orgânica	192
III. 3. 16	Contas Nacionais dos Serviços e Fundos autónomos da Administração central	193
III. 3. 17	Repartição por municípios das participações ao abrigo da Lei das Finanças locais	195
III. 3. 18	Transferências efectuadas em 1981	196
III. 3. 19	Receitas e despesas da Administração local	196
III. 3. 20	Receitas e despesas da Segurança social	197
III. 3. 21	Despesas correntes da Segurança social com prestação e funcionamento de equipamento social	198
III. 3. 22	Situação da Dívida pública — 1981	200
III. 3. 23	Movimento da Dívida pública externa directa — 1981	200
III. 3. 24	Dívida pública garantida externa — contratos firmados em 1980	201
III. 3. 25	Encargos com a Dívida pública directa	202
III. 3. 26	Dívida externa pagável em dólares	202
III. 3. 27	Produto e tomadores dos empréstimos internos	203

Capítulo IV — FINANCIAMENTO DA ECONOMIA

IV. 1.	Mercado de títulos	
IV.1.1	Constituição, dissolução e aumentos de capital de sociedades anónimas	206
IV.1.2	Posição e movimento de acções	206
IV.1.3	Índice de quantidades de títulos de rendimento variável transaccionados na Bolsa de Lisboa — Acções	206
IV.1.4	Índice de cotações de títulos de rendimento variável transaccionados na Bolsa de Lisboa — Acções	206
IV.1.5	Tomadores dos títulos da Dívida pública	207
IV.1.6	Posição e movimento de obrigações	208
IV.1.7	Índices de quantidades de títulos de rendimento fixo transaccionados na Bolsa de Lisboa — Obrigações	209
IV.1.8	Índices de cotações de títulos de rendimento fixo transaccionados na Bolsa de Lisboa — Obrigações	209
IV.1.9	Cotações e taxas de rendimento das obrigações mais transaccionadas na Bolsa de Lisboa	210
IV.2	Financiamento da Economia	
IV.2.1	Síntese dos fluxos líquidos de fundos	212

A — ECONOMIA INTERNACIONAL

1. Principais Problemas e Políticas Económicas

A economia mundial caracterizou-se em 1981, tal como no ano anterior, por um crescimento bastante moderado, da ordem de 1 por cento, acompanhado por uma expansão semelhante do produto industrial. O efeito favorável de uma produção agrícola a crescer a 2,5 por cento foi contrariado por um declínio de 7 por cento na actividade petrolífera.

Aquele resultado global, resultou, em grande parte, da influência do conjunto das economias da OCDE, que se expandiu a uma taxa próxima da observada a nível agregado. Os ritmos mais elevados obtidos nos países socialistas e em vias de desenvolvimento não foram suficientes para contrariar as consequências do peso da OCDE e a regressão registada nos membros da OPEP.

A vincada preocupação anti-inflacionista, que vem enformando a política económica seguida nos principais países industrializados, em particular na sequência do 2.º choque do petróleo, afectou fortemente o comportamento da economia mundial através, quer dos seus efeitos internos e mais imediatos, quer das suas implicações internacionais e mais diferidas, transmitidas por intermédio das relações económicas externas.

Com efeito, se o reforço das medidas já antes tomadas nesse domínio teve um certo êxito em termos de abrandamento das tensões inflacionistas, assistiu-se, em contrapartida, a um adiar da retoma conjuntural, acompanhada por um agravamento do desemprego.

Devido ao clima de recessão e, também, aos progressos realizados no tocante a conservação de energia, a procura de produtos petrolíferos decresceu substancialmente. Esta a principal razão da estagna-

ção, em volume, do comércio internacional, para a qual contribuiu, também, a manutenção de um ambiente proteccionista. Como, por seu turno, os preços em dólares apresentaram uma ligeira baixa (1 por cento) — a que não foi alheia a alta desta moeda — o valor das transacções internacionais de mercadorias, expresso nessa divisa, registou um decréscimo de idêntico teor.

A evolução dos fluxos comerciais dos diferentes grupos de países provocou uma situação menos desequilibrada das balanças de transacções correntes a nível mundial, com redução do excedente da OPEP e do défice da OCDE.

No entanto, os montantes ainda atingidos por estes saldos continuaram a exigir avultados movimentos de capitais, privados e públicos, a curto, médio e longo prazos. Os mercados financeiros internacionais prosseguiram, em bom ritmo, a sua actividade mediadora, nomeadamente o sector dos euro-créditos. Todavia, os montantes envolvidos, os níveis de endividamento alcançados e a necessidade de uma adequada coordenação de esforços aconselham um entendimento dos membros da comunidade internacional sobre as medidas a tomar.

Por outro lado, a instabilidade dos mercados cambiais, caracterizada por movimentos amplos e erráticos, não totalmente justificados pelas diferenças entre situações económicas reais, aconselha, uma abordagem global, sobretudo no que respeita ao comportamento das taxas de juro e à evolução das expectativas dos agentes económicos.

Assume, assim, maior relevância o papel a desempenhar pela instituição central do sistema monetário mundial, o FMI, no tocante aos problemas, quer de financiamento e liquidez internacional, quer de ajustamento e adaptações estruturais.

A complexidade do processo de transformação do FMI, tendo em vista a satisfação das necessidades ora predominantes na cena internacional, tem obstado a que se tenha conseguido acordo sobre modificações profundas no ordenamento monetário. Porém, tal não impediu a concretização de vários passos no sentido de aumentar sensivelmente os recursos postos à disposição dos países membros do FMI e de se procurar adequar as regras de accionamento dos saques às novas condições da economia mundial.

Neste contexto, assume especial importância a compreensão das políticas económicas seguidas. Assim, a política orçamental e monetária da maioria dos países da OCDE reforçou, em 1981, o seu pendor contraccionista, traduzindo a convicção que a redução da inflação deve constituir o objectivo prioritário da política económica, por só assim ser possível regressar-se a um clima de relativa estabilidade e menor incerteza, indispensável à dinamização da actividade económica.

No domínio da política orçamental, os problemas mais imediatos não podem ser dissociados do objectivo, que vem sendo prosseguido em certos meios, visando reduzir o peso do sector público na economia, por razões que se prendem não só com questões de aumento de eficiência, mas também, em muitos casos, baseadas em argumentos de natureza político-ideológica.

Nas sete maiores economias da OCDE, o peso do défice orçamental no PNB atingiu, em 1981, tal como no ano anterior, e em termos médios, 2,5 por cento. Porém, esta constância não deve ser entendida como a negação, na prática, do desiderato antes apontado à política orçamental. Efectivamente, períodos de baixa conjuntura introduzem elementos que distorcem as comparações: o débil ritmo de progressão da actividade económica acarreta, por um lado, fracas receitas fiscais e, por outro, crescentes despesas sociais, nomeadamente com os desempregados. Donde a conveniência de se proceder à desagregação das variações orçamentais totais em duas parcelas: uma, traduzindo o efeito da actuação dos estabilizadores automáticos, a outra, o resultado de medidas discricionárias, entretanto adoptadas, procurando influenciar a procura.

Tal análise revela, de facto, que a intervenção das autoridades orçamentais foi deliberadamente restritiva no conjunto das principais economias da OCDE acima referidas e, também, em cada uma delas, à excepção da Itália e, principalmente, da França. Deste modo, a permanência da relação entre saldo orça-

mental e PNB resultou de uma acção compensatória seguida pelos poderes públicos no sentido de contrabalançarem o expansionismo conjuntural associado ao funcionamento do sistema fiscal, no que tiveram êxito.

Esta atitude restritiva — excepto em alguns dos pequenos países da OCDE — concretizou-se numa certa preferência pela tributação indirecta em detrimento da directa, de efeitos multiplicadores menos acentuados. No lado das despesas públicas, a sua consabida rigidez, aliada à elevação dos encargos com a dívida pública — ocasionada pela subida das taxas de juro — determinou que o resultado obtido se tivesse limitado a uma contribuição nula para a variação real do PNB.

A política monetária seguida na maior parte dos países da OCDE visou uma contenção da expansão dos agregados monetários, declaradamente não-acomodatícia face às tensões inflacionistas. Os números disponíveis mostram que os resultados conseguidos nas sete principais economias do grupo se enquadram, com excepção da França e Reino Unido, nos objectivos fixados, situando-se, por vezes, perto dos limites inferiores dos intervalos estabelecidos, ou mesmo abaixo deles.

Em consequência desta política, cujos efeitos anti-inflacionistas são mais acentuados na medida em que a efectivação de objectivos monetários restritivos induza uma atenuação das expectativas inflacionistas, as taxas de juro reais continuaram elevadas na generalidade dos países da OCDE, resultando numa situação, sem precedentes, principalmente em conjuntura recessiva, em especial no tocante às de longo prazo.

Quadro 1 — VARIAÇÕES DISCRICIONÁRIAS E AUTOMÁTICAS DOS SALDOS ORÇAMENTAIS EM 1981 ⁽¹⁾

	Efeito das medidas discricionárias	Efeito de estabilização automática	Variação total
	(1)	(2)	(3)=(1)+(2)
EUA	+1.2	-0.7	+0.5
Japão	+1.0	-0.5	+0.5
RFA	+0.7	-1.7	-1.0
França	-1.5	-1.3	-2.8
Reino Unido	+3.1	-1.9	+1.2
Itália	-0.3	-1.3	-1.6
Canadá	+2.5	-0.5	+2.0
Média dos países considerados (2)	+1.0	-1.0	0.0

(1) Variação face a 1980 do peso percentual do défice orçamental no PNB. Um sinal positivo (negativo) traduz um movimento restritivo (expansionista), tendente a criar uma situação excedentária (deficitária).

(2) Ponderada de acordo com os PNB nacionais de 1980.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1980.

No tocante às taxas de juro a curto prazo, elas foram muito influenciadas pelas políticas monetária e orçamental adoptadas nos Estados Unidos, bem como pelas reacções dos países europeus face à subida do dólar. De uma maneira geral, estas taxas de juro subiram ao longo do 1.º semestre de 1981, por vezes até ao 3.º trimestre, iniciando-se, então, um movi-

mento de baixa, favorecido pela realização dos objectivos monetários programados e pela redução das pressões inflacionistas e das tensões cambiais.

A situação das taxas de juro, adicionada ao marasmo da actividade económica, exerceu, em 1981, um efeito depressivo sobre o comportamento dos principais mercados de acções. Assim, das bolsas

Quadro 2 — AGREGADOS MONETÁRIOS: OBJECTIVOS E REALIZAÇÕES ⁽¹⁾
(Taxas anualizadas com base em valores corrigidos da sazonalidade)

		Última observação	12 meses anteriores (2)	6 meses anteriores (2)	3 meses anteriores (2)	Médias das variações dos últimos 3 meses	Variação entre a última observação mensal e o iní- cio do período de programação	Objectivo oficial (3)
EUA	M ₁ A	Outubro	5.1	2.7	2.3	2.8	4.2	6-8.5
	M ₂	Outubro	8.8	8.4	8.7	9.5	9.0	6-9
Japão	M ₁	Outubro	7.5	11.7	9.1	9.2	—	—
	M ₁ + CD . . .	Outubro	10.2	11.1	12.1	12.8	9.1	10
RFA	M ₁	Outubro	-0.6	-1.6	-1.9	-3.9	—	—
	M ₃	Outubro	7.0	5.2	3.3	0.2	—	—
	CBM	Outubro	4.5	3.2	2.2	1.2	3.9	4-7
França	M ₁	Agosto	12.5	13.6	14.1	11.1	—	—
	M ₂	Agosto	14.1	15.5	16.2	16.4	16.7	10
Reino Unido	M ₁	Outubro	10.7	10.2	1.8	-4.4	—	—
	£M ₃	Outubro	15.9	18.7	19.1	20.2	18.9	6-10
Itália	M ₂	Julho	11.1	7.2	4.9	5.5	5.9	11-12
	M ₃	Julho	17.0	15.7	14.2	15.0	—	—
Canadá	M ₁	Outubro	-0.8	-8.4	-17.5	-28.1	-2.6	4-8
	M ₂	Outubro	14.1	14.7	15.6	12.2	—	—

(1) Os agregados M₁ são definições estritas da oferta de moedas, ou seja circulação monetária mais depósitos à ordem de residentes. Os agregados M₂, £M₃ e M₃ para a RFA, são definições largas da massa monetária resultantes de se adicionar a M₁ os depósitos a prazo e de poupança de residentes e, no caso do Japão, certificados de depósitos (CD). Para a Itália M₃ é M₂ mais títulos do tesouro detidos pelo sector privado e sector externo. Para a RFA, CBM é constituído para circulação monetária e reservas dos bancos secundários no banco central.

(2) Os valores da 2.ª, 3.ª e 4.ª colunas medem a variação entre o valor médio dos últimos três meses e a média dos trimestres terminados 12, 6 e 3 meses antes da última observação.

(3) Para os EUA e RFA os objectivos foram estabelecidos para o período mediando entre os 4.ºs trimestres de 1980 e 1981; para a França e Itália (onde os objectivos indicados são uma projecção consistente com o limite fixado para a expansão do crédito interno total em 1981) os extremos do período de Dezembro de 1980 e Dezembro de 1981; para o Reino Unido esses extremos são Fevereiro de 1981 e Abril de 1982 (taxa anualizada); para o Canadá, trata-se de um acréscimo anualizado com base em Setembro de 1980; para o Japão, o objectivo refere-se ao período entre os 4.ºs trimestres de 1979 e 1980.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

Quadro 3 — TAXAS DE JURO EM ALGUNS MERCADOS MONETÁRIOS DA OCDE ⁽¹⁾

	Dezembro 1980	Março 1981	Junho 1981	Setembro 1981	Dezembro 1981
EUA	18.7	14.3	16.9	16.8	12.5
Japão	9.5	8.0	7.1	7.3	6.7
RFA	10.3	13.6	13.1	12.5	10.8
França	11.6	12.6	18.9	17.6	15.3
Reino Unido	14.7	12.7	12.7	14.8	15.4
Canadá	17.5	16.4	19.1	20.2	15.7
Holanda	9.8	10.8	12.0	13.1	11.1
Suíça	6.5	7.6	9.9	11.3	9.2

(1) Médias mensais.
Origem: OCDE, *Financial Statistics*.

mais importantes, apenas as de Londres, Milão e Tóquio registaram índices de cotações favoráveis, embora progredindo a taxas sensivelmente inferiores às do ano anterior. Por seu turno, as bolsas de Nova Iorque, Toronto, Zurique e Paris, esta por razões relacionadas com a mudança de poder político ocorrida em Maio, apresentaram cotações em baixa, após as subidas observadas em 1980. As bolsas dos restantes países da CEE não tiveram modificações apreciáveis.

A íntima ligação entre movimentos cambiais e políticas monetárias influenciou, de maneira assaz evidente, as decisões tomadas neste domínio, sobretudo em função do comportamento das taxas de juro dos EUA, o qual constituiu uma restrição externa importante na condução das políticas dos outros países.

O ano de 1981 foi um período de forte apreciação do dólar dos EUA e de substancial flutuação nos mercados cambiais, parcialmente relacionada com factores extra-económicos (tensões políticas internacionais, tais como as crises da Polónia e do Médio Oriente), mas cuja causa mais imediata foi a política monetária seguida pelo *Federal Reserve System*. Com efeito, a partir da decisão de abandonar as taxas de juro como instrumento privilegiado do controlo da liquidez (Outubro de 1979), elas passaram a apresentar maiores variações; além do mais, tendo-se fixado para 1981, objectivos mais restritos ao crescimento da massa monetária, com o intuito de controlar a inflação, estes não tardaram a entrar em conflito, como já se salientou, com as elevadas necessidades financeiras do Tesouro, de que resultou um aumento da procura do crédito, e consequentemente, uma pressão à alta das taxas de juro.

Daí que os demais países, ao pretenderem contra-

riar as consequências inflacionistas da depreciação cambial, bem como o seu efeito sobre as saídas de capitais e termos de troca, viram-se perante o dilema: resistir à elevação das taxas de juro, intervindo nos mercados cambiais em suporte da sua moeda — com implicações graves ao nível das reservas — ou, inversamente, elevar as taxas de juro, que tem efeitos recessivos a nível da actividade económica interna e pode provocar, *ceteris paribus*, entradas de capitais e uma expansão monetária potencialmente excessiva.

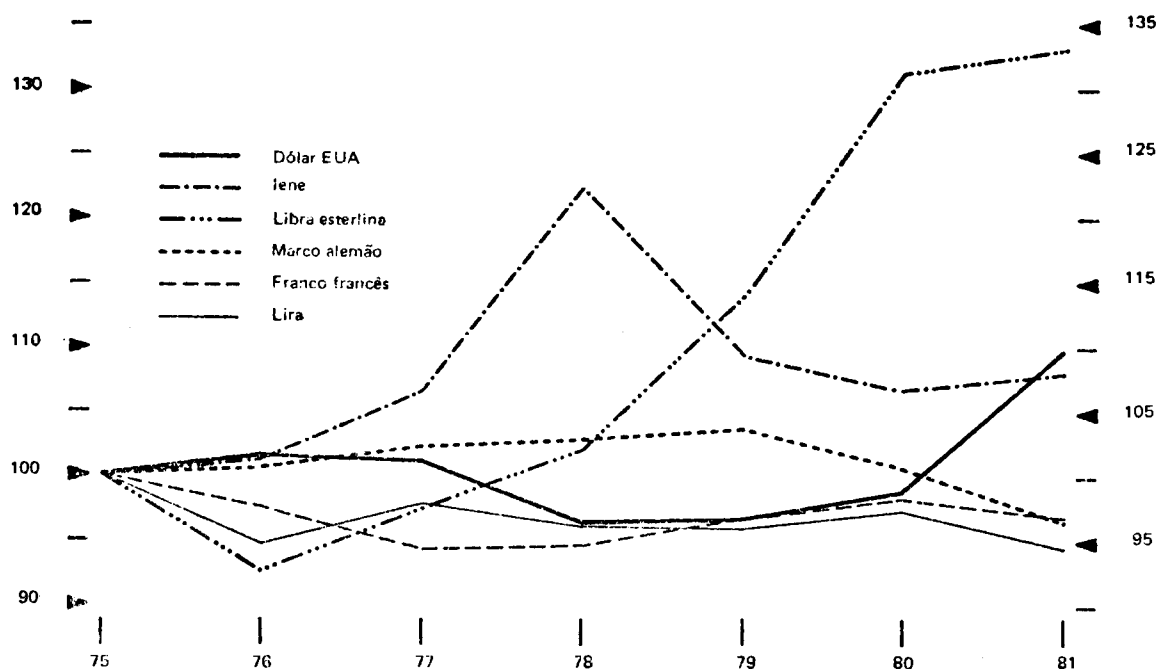
As intervenções nos mercados cambiais foram substanciais, em 1981, como consequência das operações destinadas a moderar a apreciação do dólar e/ou de acordos institucionais firmados no seio do Sistema Monetário Europeu (SME).

No que respeita às taxas de câmbio efectivas (TCE) em termos reais — que contemplam simultaneamente a variação das taxas de câmbio efectivas e os diferenciais de inflação — assistiu-se em 1981, a uma forte revalorização do dólar acompanhada por uma depreciação, embora de menor amplitude, do marco alemão, afectando a competitividade das respectivas economias. Em relação às demais moedas, pode considerar-se que a sua evolução cambial foi de molde a contrabalançar os diferenciais de inflação.

A implementação de uma política económica marcadamente vocacionada para o combate anti-inflacionista foi facilitada pela moderação das solicitações salariais, a qual, vinda já de 1980, continuou a caracterizar o ano seguinte. Este facto foi igualmente ao encontro de outra preocupação das autoridades económicas: a de evitar uma contracção das margens de lucro, da amplitude da verificada quando do primeiro choque petrolífero. Segundo as indicações disponíveis, em 1981, a parcela dos empresários no rendimento nacional ter-se-á mantido num nível relativamente elevado, o que poderá constituir um elemento favorável à retoma do investimento, eventualmente ameaçada pelo prolongado impacto contraccionista da política de estabilização e, em particular, pelas elevadas taxas de juro.

Por outro lado, as medidas tomadas em 1981, no domínio da acrescida flexibilidade do aparelho de produção e dos incentivos fiscais ao investimento, revelam a preocupação de não descurar as acções especificamente destinadas a tornar mais eficientes as estruturas produtivas, reforçando a capacidade de reacção da oferta, em quantidade e qualidade, aos novos condicionalismos do mercado.

Gráfico 1 – TAXAS DE CÂMBIO EFECTIVAS REAIS



2. Produção e Preços

2.1 Países da OCDE

A natureza fortemente anti-inflacionista das políticas monetárias e fiscais constituiu a principal condicionante da actividade económica da generalidade dos países da OCDE em 1981. De facto, o reforço das medidas adoptadas nesses domínios contrariou o crescimento tendencial dos rendimentos reais, no que foi acompanhado pelos efeitos negativos da crise petrolífera de 1979/80 sobre a procura – agora já mais moderados.

De acordo com estimativas efectuadas pelo Secretariado da OCDE em Novembro último, o produto nacional bruto agregado terá aumentado apenas cerca de 1,2 por cento, taxa que, sendo igual à de 1980, é muito inferior à que caracteriza a década de setenta.

Esse resultado global derivou, contudo, de comportamentos bastante diferenciados: os EUA, e em especial o Canadá e Japão, averbaram taxas de expansão superiores à média, ao passo que as variações foram negativas ou quase nulas nos países da Comunidade Económica Europeia (CEE) e nos demais membros europeus da OCDE.

Para a conjuntura particularmente difícil vivida nas economias europeias contribuiu a perda de rendimentos resultante da erosão dos termos de troca (5 por cento para a CEE) determinada, principalmente, pela alta do dólar. No mesmo sentido actuou a intensificação da austeridade das políticas monetárias adoptadas, a qual visou contrariar a subida daquela divisa, em grande parte atribuída ao aumento das taxas de juro nos EUA – decorrente da actuação restritiva do *Federal Reserve System* e da pressão exercida pelo défice orçamental norte-americano.

Do mesmo modo, as acções desta autoridade monetária – que, na prossecução dos seus objectivos tem pautado as suas intervenções, quase exclusivamente, pelo nível das reservas bancárias – originaram grandes dificuldades de adaptação dos mercados, os quais se revelaram muito sensíveis às bruscas flutuações (verificadas e esperadas) das taxas de juro. Dada a ponderação dos EUA no conjunto das economias da área, esse desajustamento induziu uma variação intra-anual da produção global que contrariou o andamento esperado do ciclo, comprometendo as antecipações bastante favoráveis que, em fins de 1980, se esboçavam para 1981/2.

Quadro 4 – PRODUTO NACIONAL BRUTO NA ZONA DA OCDE

	Participação no PNB global em 1980	Taxa de crescimento média 1969/1979	Taxas de crescimento anual			Taxas de crescimento face ao semestre anterior (1)			
			1980	1981	1982 (2)	1981		1982 (2)	
						I	II	I	II
EUA	34.6	3.0	-0.2	1.7	-0.5	4.7	-1.5	-2.0	4.0
Japão	13.7	5.4	4.2	3.7	3.7	4.0	3.2	3.7	4.5
RFA	10.8	3.2	1.8	-1.0	1.2	-0.4	-1.0	1.7	3.0
França	8.6	4.1	1.2	0.5	2.5	0.2	2.2	2.5	3.0
Reino Unido	6.9	2.2	-1.8	-2.0	0.2	-1.2	-1.5	0.5	1.5
Itália	5.2	3.3	4.0	0.0	1.0	2.4	-0.5	1.2	2.2
Canadá	3.3	4.3	0.0	3.0	1.0	5.6	-0.5	1.0	2.2
Conjunto dos principais países da OCDE	83.1	3.5	1.0	1.2	1.0	2.9	0.0	0.5	3.5
Outros países da OCDE	16.9	3.5	2.0	0.7	1.7	0.3	0.7	2.2	2.2
Países europeus da OCDE	46.3	3.3	1.4	-0.2	1.5	0.0	0.0	1.7	2.2
Total da OCDE	100.0	3.5	1.2	1.2	1.2	2.4	0.0	0.7	3.2
Produção industrial: total da OCDE	-	3.4	-0.8	0.7	2.2	3.5	1.0	2.0	4.5

(1) Taxas anualizadas com base em valores corrigidos da sazonalidade.

(2) Previsão do Secretariado da OCDE.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

Com efeito, a queda das taxas de juro do dólar no 2.º trimestre de 1980, derivada da profunda inflexão da procura, foi considerada como um indicador de uma atitude menos restritiva por parte das autoridades monetárias, induzindo, de par com as expectativas criadas pelo programa económico da nova Administração, uma forte expansão do consumo e, em especial, da formação bruta de capital fixo do sector privado, na parte final de 1980 e no primeiro trimestre de 1981.

Em consequência, a procura interna dos EUA registou, no 1.º semestre de 1981, um aumento de 5,6 por cento ⁽¹⁾. Esta variação superou a redução ocorrida nas economias europeias da OCDE (2,4 por cento) – resultante da estagnação dos rendimentos reais e das altas taxas de juro necessárias para limitar a apreciação do dólar – e, contribuiu, de forma decisiva, para o acréscimo de 1,5 por cento, estimado para a procura interna da área. Tal possibilitou uma subida da ordem de 2,4 por cento no PNB global, pois o saldo comercial evoluiu de modo mais favorável que o previsto. As exportações cresceram rapidamente, em particular devido às compras efectuadas pelos países da OPEP, sobrepondo-se à progressão das importações, em grande parte explicada pela expansão da procura nos EUA.

No 2.º semestre, a produção conjunta da zona terá estagnado, traduzindo a entrada em recessão dos EUA. De facto, verificou-se neste país, no 3.º trimes-

tre de 1981, nova queda da procura de moeda para fins de transacção, por efeito do sensível recrudescimento das taxas de juro, que, desde Outubro de 1980, se situavam já em níveis elevados. Observou-se, designadamente, uma importante diminuição da formação bruta de capital fixo, reflectindo, em especial, o comportamento da componente “Casas de habitação”. Como no Japão e, principalmente, na Europa

Quadro 5 – COMPONENTES DA DESPESA GLOBAL ⁽¹⁾

	Taxas de crescimento anual			Taxas de crescimento face ao semestre anterior (2)			
	1980	1981	1982 (3)	1981		1982 (3)	
				I	II	I	II
Consumo privado	1.2	1.4	1.5	1.9	1.0	1.1	3.0
Despesas públicas	2.0	0.7	-0.7	2.1	-2.4	-0.5	0.9
Formação bruta de capital fixo do sector privado da qual:	-0.9	-0.5	-0.4	2.8	-4.5	-0.7	5.2
Casas de habitação	-8.5	-3.2	-2.4	4.1	-11.8	-2.9	10.8
Sector produtivo	2.3	0.6	0.4	2.3	-1.5	0.2	2.9
Variação de existências (4)	-0.7	-0.5	0.0	0.0	0.25	-0.2	0.7
Procura interna	0.2	0.5	1.0	2.0	-0.5	0.2	3.7
Exportação de bens e serviços	6.6	3.5	3.0	7.3	2.9	2.6	3.8
Procura agregada	1.2	1.0	1.3	2.8	0.0	0.6	3.7
Importação de bens e serviços	1.6	0.9	2.9	5.1	1.9	1.8	6.0
Produto Interno Bruto a preços de mercado	1.0	1.2	1.0	2.9	0.0	0.5	3.5

(1) Os valores apresentados referem-se ao conjunto dos sete principais países da OCDE (EUA, Japão, RFA, França, Reino Unido, Itália e Canadá), que representam 83,1 por cento da produção total da área. Usaram-se os pesos de 1980.

(2) Taxas anualizadas com base em valores corrigidos da sazonalidade.

(3) Previsão do Secretariado da OCDE.

(4) Em percentagens do PNB do ano anterior.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981

— onde as taxas de juro voltaram a subir, opondo-se à apreciação do dólar — ocorreram movimentos semelhantes, o investimento agregado em capital fixo, por parte do sector privado, caiu acentuadamente.

Por seu turno, o consumo privado desacelerou, expandindo-se apenas de modo marginal, por influência de idêntica variação dos rendimentos reais disponíveis e da manutenção das taxas de poupança. Ao contrário do registado na primeira metade do ano, as despesas públicas contraíram-se sensivelmente, pois, desta feita, os cortes introduzidos — particularmente importantes no que se refere aos dispêndios em capital fixo — superaram o aumento das despesas de consumo.

O saldo comercial continuou a evoluir favoravelmente, embora a ritmo inferior ao do 1.º semestre. As importações e as exportações desaceleraram muito, o que, no primeiro caso, é explicado pela travagem da procura interna nos EUA e, no segundo, pelo progressivo esgotamento da capacidade de absorção e/ou do poder aquisitivo dos países da OPEP.

A evolução do sector industrial em 1981 reflectiu estreitamente o andamento da procura. Assim, nos EUA, Japão e Canadá, essa produção aumentou cerca de 3 por cento, contribuindo, de modo decisivo, para a progressão de 0,7 por cento que se terá verificado no conjunto das economias da OCDE. Nos países europeus da zona, o produto industrial declinou de forma significativa, o que foi naturalmente acompanhado por uma redução apreciável dos índices de utilização da capacidade produtiva e do emprego. De salientar a situação gravosa da indústria britânica, cujo nível de actividade diminuiu cerca de 16 por cento entre 1980 e 1981, em resultado da perda de

competitividade gerada pela subida das remunerações salariais e apreciação da libra.

O principal ónus das políticas anti-inflacionistas adoptadas pela generalidade dos governos fez-se sentir, como se esperava, na situação do mercado de trabalho. De facto, apesar da evolução insatisfatória da produtividade, a oferta de trabalho viu-se confrontada com uma estagnação da procura e, conseqüentemente, do emprego. Reflectindo o andamento da produção, esta variável declinou significativamente na Europa — com realce para o Reino Unido, onde a queda atingiu perto de 5 por cento — permaneceu quase estagnada nos EUA e Japão, só se expandindo, de forma sensível, no Canadá.

Aliás, este último país foi o único em que não houve aumento da taxa de desemprego. Para o conjunto das economias da OCDE, esta taxa subiu

Quadro 6 — TAXAS DE DESEMPREGO

	1980	1981	1982 (1)	1981		1982 (1)	
				I	II	I	II
EUA	7.2	7.5	9.0	7.4	7.7	9.2	9.0
Japão	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.0
RFA	3.4	5.0	6.0	4.4	5.5	6.0	6.2
França	6.3	7.5	8.5	7.2	8.0	8.2	8.5
Reino Unido	7.0	10.5	12.0	9.9	11.0	12.0	12.2
Itália	7.6	8.2	9.0	8.1	8.5	9.0	9.0
Canadá	7.5	7.5	8.2	7.2	8.0	8.2	8.2
Conjunto dos principais países da OCDE	5.7	6.5	7.5	6.3	6.7	7.5	7.5
Outros países da OCDE ..	8.3	9.7	10.5	9.3	10.0	10.3	10.5
Países europeus da OCDE ..	7.0	8.7	9.7	8.3	9.0	9.5	9.8
Total da OCDE	6.2	7.2	8.0	6.9	7.5	8.0	8.0

(1) Previsões do Secretariado da OCDE.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

Quadro 7 — VARIAÇÃO PERCENTUAL DOS PREÇOS NO CONSUMIDOR (1)

	Média de	Em relação ao ano anterior (2)			Em relação ao semestre anterior (3)			
	1969/79	1980	1981	1982 ⁽⁴⁾	1981		1982 ⁽⁴⁾	
					I	II	I	II
EUA	6.3	10.2	8.2	7.5	8.0	8.0	7.2	7.0
Japão	8.6	7.1	4.7	4.5	4.2	3.5	5.0	4.5
RFA	4.9	5.4	5.7	4.2	5.7	6.2	4.0	3.0
França	8.5	13.5	13.5	13.7	12.6	15.5	13.2	13.0
Reino Unido	12.2	16.0	11.0	10.2	10.7	10.7	10.5	9.0
Itália	13.1	20.4	19.2	16.0	21.6	16.0	17.0	14.5
Canadá	7.0	10.5	11.5	11.5	10.8	12.5	11.5	10.5
Conjunto dos principais países da OCDE	7.4	10.6	9.0	8.5	8.9	9.0	8.5	7.7
Outros países da OCDE	9.1	13.0	12.5	11.2	12.5	11.7	11.2	10.5
Países Europeus da OCDE	8.6	12.7	12.0	10.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total da OCDE	7.7	11.0	9.5	8.7	9.5	9.5	9.0	8.2

(1) Com base na evolução do índice de preços implícito no consumo privado.

(2) Taxas médias respeitantes aos anos civis.

(3) Taxas anualizadas a partir dos valores corrigidos da sazonalidade.

(4) Previsão do Secretariado da OCDE.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

cerca de um ponto percentual, agravamento que atingiu perto de dois pontos nos países europeus, membros da OCDE, e registou um máximo de 3,5 por cento no Reino Unido. Estes desenvolvimentos foram acompanhados por um crescimento da duração média do desemprego e por uma redução das taxas de ocupação dos trabalhadores do sexo feminino, dos idosos e, principalmente, dos jovens, grupo social cuja taxa de desemprego é dupla da global.

Em consequência da moderação dos custos internos e da evolução favorável dos preços dos produtos importados, verificou-se uma desaceleração de 1,5 pontos percentuais no índice de preços implícito no consumo privado, cuja subida rondou os 9,5 por cento. No Japão, EUA e, em especial, no Reino Unido, as expectativas inflacionistas diminuíram apreciavelmente, o que, nos dois últimos países, pode ser imputado à reestruturização das políticas monetárias que aí vêm sendo seguidas. Em França e Itália, a situação não se alterou de forma significativa. Porém, ocorreram ligeiros agravamentos no Canadá e RFA; nesta última economia, o efeito da alta dos preços de importação, provocada pela apreciação do dólar, suplantou a repercussão da intensa travagem dos custos internos.

A difícil situação do mercado de trabalho e a redução das expectativas inflacionistas parecem ter sido as principais condicionantes da evolução salarial em 1981. Assim, o ritmo de crescimento das remunerações horárias na indústria transformadora dos países da zona terá caído cerca de 0,7 pontos percentuais, situando-se em perto de 10 por cento. Como também se terá registado uma pequena aceleração da produtividade no sector, estima-se que tenha ocorrido um declínio da taxa de crescimento dos custos unitários de trabalho. De facto, para o conjunto das sete principais economias da área, essa taxa rondou os 8,5 por cento, face aos 10,5 por cento observados em 1980.

2. 2 Países Socialistas

A evolução do conjunto dos sete países europeus do Conselho de Ajuda Económica Mútua (COMECON) foi sobretudo influenciada, em 1981, pela escassez e encarecimento da oferta de produtos agrícolas e energéticos e pela efectivação de políticas restritivas, que se fizeram sentir, em especial, nas seis pequenas economias do grupo. Esta orientação visou responder às tensões presentes nos mercados e ao crescimento dos encargos relativos à dívida para com

as economias ocidentais, os quais foram sensivelmente agravados pela alta das taxas de juro internacionais e pela apreciação do dólar. As principais medidas adoptadas consistiram na introdução de cortes no investimento e na importação de maquinaria, na desaceleração das despesas públicas e dos rendimentos reais e em aumentos, frequentemente substanciais, dos preços de alguns bens.

De acordo com os elementos estatísticos conhecidos, a taxa de expansão daquele conjunto de sete países deverá ter sido da ordem dos 2,5 por cento, semelhante, portanto, aos resultados do biénio anterior.

Na URSS, que ora se vem confrontando com a persistente subida, quer dos custos de extracção de matérias-primas e combustíveis — por esgotamento de jazidas mais convenientemente localizadas — quer das despesas militares e de apoio económico aos demais membros europeus do COMECON, o nível de actividade poderá ter crescido cerca de 3 por cento, desacelerando ligeiramente face a 1980. A indústria transformadora e a extracção de gás registaram acréscimos apreciáveis; ao invés, a produção agrícola e do carvão ficaram bastante aquém do planeado.

Na República Democrática Alemã e Bulgária, o aumento do rendimento nacional terá rondado 4 por cento a 5 por cento, em resultado, principalmente, da evolução do sector industrial. Este terá igualmente averbado um crescimento assinalável na Hungria — o que reflectiu reformas efectuadas nos últimos anos —, contribuindo, decisivamente, para a expansão global de cerca de 2 por cento aí observada. Idêntico ritmo de aumento ter-se-á verificado na Roménia. Na Checoslováquia, onde a reduzida produtividade da indústria pesada constitui um importante óbice ao progresso económico, o crescimento deve ter praticamente estagnado. Por sua vez, na Polónia, a situação de crise vivida em 1979/80 sofreu forte deterioração: a actividade económica declinou cerca de 13 por cento, traduzindo a diminuição de 20 por cento no sector industrial. Simultaneamente, ocorreram graves deficiências no abastecimento de bens alimentares e de energia e aumentos da ordem de 25 por cento nos preços no consumidor.

Estas dificuldades, a que não são estranhos os baixos índices de produtividade decorrentes de estruturas desactualizadas de custos e preços e da insuficiência de incentivos, ocorreram igualmente, embora com menor intensidade, nos restantes países do grupo. A URSS e a Bulgária, que têm moderni-

zado apreciavelmente o seu aparelho produtivo, foram as economias menos atingidas, ao contrário do que aconteceu nas demais, cujos problemas estruturais são agravados pela escassez de recursos naturais.

Na República Popular da China, prosseguiu a acção reformadora, que se vem concretizando na descentralização das decisões, numa certa liberalização económica e na deslocação de factores para sectores menos capital intensivos. Em consequência, e apesar de condições climáticas adversas, o produto agrícola subiu significativamente, a indústria ligeira terá aumentado a sua produção de perto de 12 por cento e a indústria pesada deverá ter registado uma queda da ordem de 5 por cento. Em termos globais, o crescimento ter-se-á cifrado em 3 por cento, acompanhado por idêntica variação dos preços no consumidor.

2.3 Países em vias de desenvolvimento

Segundo as estimativas existentes, de natureza ainda bastante precária, a evolução do conjunto dos países em vias de desenvolvimento foi marcada, em 1981, por uma pequena aceleração dos preços e da produção global. Esta beneficiou do comportamento favorável do sector agrícola, reaproximando-se do seu ritmo de crescimento tendencial.

Porém, no grupo dos países exportadores de petróleo, o nível de actividade declinou 3 por cento, tal como já ocorrera em 1980. Essa variação deveu-se à queda de 16 por cento estimada para o sector petrolífero, resultante da redução da procura por parte dos países da OCDE. Nas demais economias não industrializadas, o produto terá aumentado 5 por cento, excedendo os 4,5 por cento calculados para o ano

anterior. Esta melhoria é explicada pelas maiores taxas de expansão dos países não exportadores de petróleo do Médio Oriente (5,5 por cento em 1981, contra 5 por cento em 1980) e da Ásia (6 por cento em 1981, perante 3,5 por cento no ano precedente), que superaram as quebras de ritmo ocorridas em África (4 por cento em 1981, face a 5 por cento no ano anterior) e, sobretudo a marcada desaceleração registada nas economias da América Latina e Caraíbas (1 por cento no ano passado, em confronto com 6 por cento em 1980).

No tocante ao ritmo de variação dos preços, verificou-se, contrariamente às expectativas, um novo agravamento, o qual, sobreposto ao do ano anterior, situou as taxas de inflação das diferentes regiões em níveis bastante acima dos predominantes na década de setenta. Assim, enquanto nos países exportadores de petróleo essa taxa deve ter ultrapassado marginalmente os 12,5 por cento apurados para 1980, o acréscimo anual dos preços no consumidor no conjunto das restantes economias em desenvolvimento terá atingido, em 1981, perto de 35 por cento, superando em 3 pontos percentuais o registado no ano anterior.

Dentro deste último grupo, as tensões mais fortes registaram-se na América Latina e Caraíbas (63 por cento no ano findo, perante 55 por cento em 1980) e nos países não exportadores de petróleo do Médio Oriente (44 por cento em 1981, após 52 por cento no ano anterior); a Ásia (17 por cento em 1981, face a 16 por cento em 1980) e a África (19 por cento no ano passado, em confronto com 16 por cento em 1980) caracterizaram-se por situações relativamente menos desfavoráveis.

3. Comércio Internacional e Balanças de Pagamentos

3.1 Balanças comerciais

A diminuição da procura por parte dos países da OCDE foi a principal condicionante da evolução das exportações mundiais em 1981, cujo montante, em dólares, terá diminuído 1 por cento, após o aumento de 21 por cento apurado para o ano anterior. Esse decréscimo — o primeiro ocorrido desde 1958 — reflecte inteiramente a variação dos preços, uma vez que os volumes transaccionados estabilizaram.

A estagnação, em termos reais, do comércio internacional em 1981 (após um acréscimo de 1 por cento em 1980) é explicada, quanto aos grandes grupos de mercadorias, pelo declínio de 14 por cento nas vendas de combustíveis, o qual derivou dos progressos realizados na zona da OCDE, em matéria de poupança e substituição de energia de origem petrolífera, e da conjuntura depressiva vivida pelos países desta área. Esta situação contribuiu também, para reduzir em 5 por cento as vendas dos outros minerais e moderar a expansão das exportações de produtos agrícolas, a qual, beneficiando de boas colheitas, se terá cifrado em 5 por cento. Por seu turno, as vendas a preços constantes das manufacturas terão subido cerca de 3 por cento, devido, principalmente, ao crescimento em cerca de 25 por cento dos fornecimentos dos países da OCDE aos da OPEP, cujo poder aquisitivo aumentou extraordinariamente, na sequência da alta

dos preços dos combustíveis, em 1979/80.

A redução, embora marginal, dos preços em dólares, contrasta nitidamente com os vultuosos aumentos ocorridos desde 1979. Tal resultou, quer da forte revalorização do dólar, quer da queda da taxa de acréscimo dos preços internos das mercadorias exportadas, a qual, de 21,7 por cento, em 1980, passou a cerca de 10 por cento no ano findo. Esta desaceleração foi, também ela, consequência da recessão económica dos países industrializados, que originou uma situação generalizada de excesso de oferta. Tal desequilíbrio revelou-se particularmente importante no mercado petrolífero mundial, onde pôs cobro à tendência altista, que tão fortemente se tinha feito sentir em 1979/80.

De facto, embora em termos médios anuais os preços das ramas tivessem aumentado 12,1 por cento em dólares (23,8 por cento, em moedas nacionais, bem aquém dos 64,1 por cento registados em 1980), esse acréscimo traduziu apenas a subida intra-anual ocorrida em 1980, pois, no último ano, as cotações mantiveram-se estáveis, situando-se, em Dezembro, em 35 dólares por barril, preço ligeiramente inferior ao verificado no início do ano. Este comportamento resultou fundamentalmente da vincada quebra das compras por parte dos países da OCDE (menos 15,9 por cento, para o conjunto do ano), que determinou o pronto ajustamento da oferta dos países exportadores de petróleo não pertencentes à OPEP e da Arábia Saudita à nova situação do mercado. A parte dos membros da OPEP, que vinha praticando preços

Quadro 8 — MERCADO PETROLÍFERO MUNDIAL ⁽¹⁾

Milhões de barris/dia

	1978	1979	1980	1981	1982 ⁽²⁾	1980	1981	
						II	I	II
OCDE								
Consumo	40.8	40.9	37.7	35.3	34.5	37.1	35.4	35.1
Variação de stocks	-0.3	0.8	0.6	-0.7	-0.6	-0.6	0.6	-1.9
Produção	14.2	14.9	15.0	15.0	15.1	14.9	15.0	15.0
Importações líquidas	26.2	26.8	23.3	19.6	18.8	21.7	20.9	18.2
Rácio entre nível de stocks e consumo ⁽³⁾	(n.d.)	(100.0)	(116.0)	(116.4)	(108.7)	(117.3)	(127.3)	(117.1)
Países em desenvolvimento não pertencentes à OPEP								
Consumo	7.8	8.2	8.0	7.9	8.0	8.0	7.9	7.9
Produção	4.2	4.7	5.3	6.0	6.2	5.6	6.0	6.0
Importações líquidas	3.6	3.5	2.7	1.9	1.8	2.4	1.9	1.9
Países de economia planificada								
Exportações líquidas	1.1	1.1	1.1	0.8	0.7	1.1	0.8	0.8
1. Importações líquidas das áreas acima	28.7	29.2	24.9	20.7	19.9	23.0	22.0	19.3
2. Discrepância estatística	0.1	0.5	0.4	-0.2	0.0	0.6	0.2	-0.5
3. Exportações líquidas da OPEP ⁽⁴⁾	28.8	29.7	25.3	20.5	19.9	23.6	22.2	18.8
4. Consumo da OPEP ⁽⁴⁾	2.0	2.2	2.5	2.8	3.1	2.6	2.8	2.9
5. Produção da OPEP ⁽⁴⁾ (4+3)	30.8	31.9	27.8	23.3	23.0	26.2	25.0	21.7
Para memória: preço oficial das ramas exportadas (dólares/barril)	13.0	19.0	31.4	35.2	35.0	32.7	35.5	34.9

(1) Inclui gás natural liquefeito.

(2) Previsão do Secretariado da OCDE.

(3) Os valores apresentados são índices com base em 1979.

(4) Inclui Oris.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

mais elevados, resistiu, durante alguns meses, ao movimento descendente das cotações, acabando porém por segui-lo, a partir do Verão, dado o insuficiente escoamento das ramas por si oferecidas. Desde Outubro, o preço médio permaneceu quase inalterado, visto que a redução das cotações praticadas por esses países foi contrariada pela elevação realizada pela Arábia Saudita.

O citado declínio da procura por parte da OCDE foi possibilitado, quer pelo recurso a *stocks* anteriormente constituídos — consequência do seu elevado nível e das expectativas desfavoráveis quanto à variação do diferencial entre o preço dos combustíveis e o custo do crédito — quer, principalmente, pela vincada contracção do consumo. Este decréscimo é explicado pelo sucesso que vêm tendo as medidas adoptadas pelos principais países da zona, com vista a reduzir a utilização da energia, em geral, e do petróleo e seus derivados, em particular. Os resultados dessa orientação concretizaram-se, em 1978/81, numa redução acumulada de 23,4 por cento na quantidade de petróleo consumido por unidade de produto, decréscimo muito superior ao conseguido em 1973/76 (3,2 por cento).

A continuação desta política e a persistência dos factores que condicionaram a variação de *stocks* em 1981, devem conduzir, em 1982, a nova redução das compras efectuadas junto dos países da OPEP, o que se traduzirá, provavelmente, numa variação nula ou ligeiramente negativa das cotações.

Os preços, em dólares, do conjunto dos restantes produtos primários exportados caíram cerca de 15 por cento, após o aumento de 9,7 por cento verificado em 1980. Em moedas nacionais a diminuição foi de perto de 6 por cento (em confronto com um acréscimo de 10,5 por cento em 1980), o que derivou das reduções estimadas para os preços dos produtos alimentares (5 por cento), bebidas (14 por cento), metais (4 por cento) e da estabilização das cotações das matérias-primas agrícolas.

Também os preços internacionais das manufacturas exportadas decresceram, em dólares, cerca de 6 por cento (em 1980 observara-se uma subida de 10,5 por cento), o que se deveu inteiramente à apreciação da divisa norte americana, pois, em moedas nacionais, apurou-se um acréscimo da ordem dos 4 por cento (9,7 por cento em 1980).

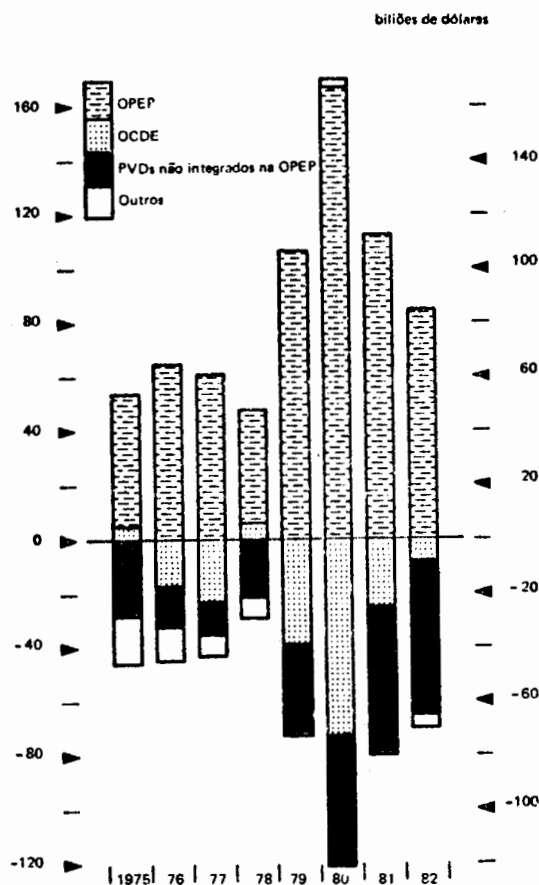
Em virtude da especialização existente a nível mundial, a distinta variação dos preços das grandes categorias de mercadorias exportadas originou, mais uma vez, alterações significativas nos termos de troca

das grandes regiões. Embora mais moderadamente que no biénio anterior, a evolução dos preços relativos beneficiou os membros da OPEP, em detrimento quer das economias em desenvolvimento não integradas nessa organização, quer das economias da OCDE.

No tocante a este último grupo de países, estima-se em 5 por cento o decréscimo do rácio entre os índices em cadeia dos preços de exportação e de importação. Esta variação, sendo embora muito inferior à registada em 1979/80 (período em que a deterioração excedeu 26 por cento) determinaria, por si só, um agravamento de 25 biliões de dólares no défice comercial da zona. Porém, o saldo negativo realmente apurado (25 biliões de dólares) traduz uma melhoria de 48 biliões de dólares face ao resultado de 1980, a qual se deve, principalmente, às variações em volume verificadas nas transacções petrolíferas e de manufacturas. O aumento das vendas, a preços constantes, foi da ordem de 10,5 por cento, para a totalidade das mercadorias, o que é explicado por acréscimos de 24 por cento, 7,5 por cento e 6,5 por cento nos fornecimentos efectuados, respectivamente, para a OPEP, restantes economias em desenvolvimento e países socialistas. Por seu turno, as importações globais diminuíram quase 6 por cento, em termos reais. Tal foi consequência da queda de 16,5 por cento nas compras realizadas junto da OPEP ter superado as taxas de expansão de 5,5 por cento e 1,2 por cento nas importações oriundas, respectivamente, dos demais países em desenvolvimento e das economias socialistas.

As balanças de mercadorias da generalidade dos membros da OCDE evoluíram favoravelmente. Todavia, as diferenças quanto aos efeitos dos movimentos cambiais, ritmos de crescimento dos custos unitários de trabalho e grau de dependência face às importações de petróleo, originaram desenvolvimentos algo diversificados. Assim, o excedente do Japão ampliou-se substancialmente, reflectindo os ganhos obtidos tanto pelo comportamento dos termos de troca, como, sobretudo, pela variação positiva dos volumes trocados. Na RFA, França, Reino Unido, Itália e no grupo das pequenas economias da zona, este último factor superou as perdas geradas pela evolução dos preços relativos, determinando a melhoria dos respectivos saldos comerciais. Nos EUA, a alteração dos termos de troca suplantou ligeiramente a deterioração, em termos reais, da balança de mercadorias, enquanto no Canadá essas duas condicionantes variaram negativamente.

Gráfico 2 — BALANÇAS COMERCIAIS



Deve salientar-se, por fim, que a repartição do déficit comercial da zona é muito desigual. Enquanto o conjunto das sete grandes economias acima referidas teve um excedente apreciável, o grupo dos pequenos países da área apresenta, não obstante a melhoria antes assinalada, um déficit de 32 bilhões de dólares.

O agregado constituído pelos países da OPEP averbou um excedente comercial da ordem de 113 bilhões de dólares, inferior em 54 bilhões ao apurado em 1980. Tal redução resulta da melhoria dos preços relativos ter sido insuficiente para compensar a deterioração em volume da sua balança comercial, a qual se deveu a uma queda de 19 por cento nas suas exportações e a um acréscimo de 25 por cento nas importações.

O déficit comercial do grupo dos países em desenvolvimento não integrados na OPEP aumentou cerca de 6 bilhões de dólares, atingindo 54 bilhões de dólares, em consequência do agravamento, em 2 por cento, dos seus termos de troca e de crescimento reais de 6 por cento, tanto nas exportações, como nas importações.

A rápida expansão dos volumes importados pelo conjunto dos países socialistas (5,5 por cento, no tocante às compras a países da OCDE) e a quase estagnação do valor, a preços constantes, das suas exportações, determinaram uma variação negativa de cerca de 4 bilhões de dólares na balança comercial do grupo, conduzindo-a a uma situação de quase equilíbrio.

Ainda no contexto do comércio internacional, deve ser referida a continuação dos trabalhos preparatórios para a entrada em funções do Fundo Comum, a qual deverá ocorrer quando o respectivo Acordo esteja subscrito por pelo menos 90 países, que deverão fornecer um mínimo de dois terços do capital previsto.

As dificuldades que continuam a verificar-se neste domínio levam a um ritmo relativamente mais lento o processo do chamado Diálogo Norte-Sul. Neste quadro, importa mencionar a realização, em 22 e 23 de Outubro, da Cimeira de Cancún onde, com a participação de Chefes de Estado e de outros representantes governamentais de 22 países industrializados e em vias de desenvolvimento, onde se desenhou um acordo de princípio, com vista ao relançamento de negociações globais sobre os problemas económicos mundiais, a terem lugar no âmbito das Nações Unidas. As matérias específicas analisadas pela Conferência incluíram problemas do desenvolvimento agrícola, abastecimento alimentar, controlo demográfico e fome; escassez de energia e suas repercussões a nível mundial; relações monetárias e financeiras internacionais, com especial ênfase nas dificuldades sentidas pelos países em desenvolvimento no financiamento dos seus défices externos; comércio internacional e industrialização, incluindo a negociação de novos acordos comerciais no contexto da Conferência da ONU sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e da Reunião Ministerial do GATT, a realizar em 1982.

3.2 Balanças de transacções correntes

Os fluxos de serviços e transferências privadas continuaram a beneficiar as economias da OCDE, em detrimento das restantes regiões económicas.

Consequentemente, enquanto os saldos correntes destas ficaram bastante aquém dos valores líquidos das respectivas balanças comerciais, o déficit global

Quadro 9 – BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES DOS PAÍSES DA OCDE

Bilhões de dólares

	Balança Comercial			Balança de Invisíveis Correntes ⁽¹⁾			Balança de Transacções Correntes ⁽¹⁾		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
EUA	-27.3	-25.3	-24.5	28.7	29.0	33.25	1.4	3.7	8.75
Japão	1.8	2.1	21.25	-10.6	-12.9	-15.75	-8.8	-10.8	5.5
RFA	17.5	10.4	17.0	-22.8	-26.8	-25.5	-5.3	-16.4	-8.5
França	-1.4	-11.8	-7.75	2.6	4.4	1.25	1.2	-7.4	-6.5
Reino Unido	-7.4	2.7	8.75	5.6	4.8	5.5	-1.8	7.5	14.25
Itália	-1.0	-16.0	-11.75	6.5	6.5	2.25	5.5	-9.6	-9.5
Canadá	4.0	7.1	4.0	-8.2	-8.7	-11.5	-4.2	-1.6	-7.5
Conjunto dos principais países da OCDE ...	-13.8	-30.8	7.0	1.8	-3.7	-10.5	-12.0	-34.6	-3.5
Outros países da OCDE	-25.5	-41.6	-32.0	6.5	3.6	1.0	-19.0	-38.0	-31.0
Total da OCDE	-39.4	-72.5	-25.0	8.3	-0.1	-9.5	-31.0	-72.6	-34.5

(1) Inclui transferências públicas.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

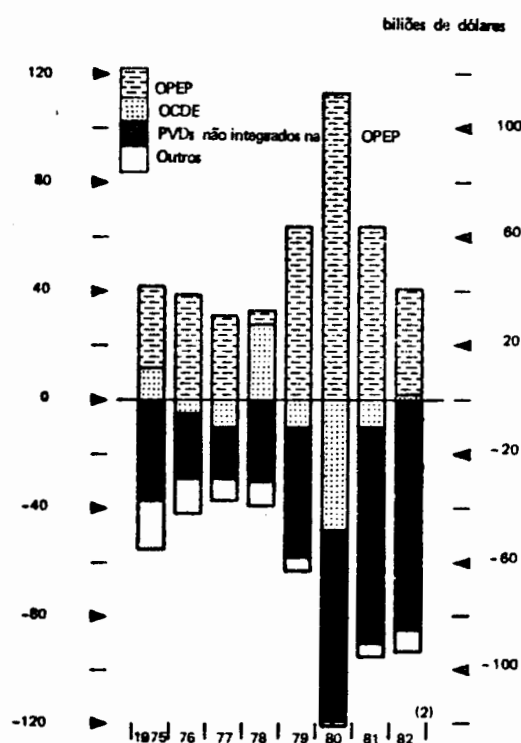
de operações correntes (com exclusão das transferências públicas ⁽¹⁾) da OCDE quedou-se em 10 bilhões de dólares, o que traduz uma melhoria de 38 bilhões de dólares face a 1980.

As variações dos saldos comerciais dos membros desta zona condicionaram estreitamente as alterações das suas contas correntes com o exterior, pelo que, também a este nível, se verificaram comportamentos diferenciados. Deste modo, o Canadá foi o único dos sete principais países da OCDE cuja balança de transacções correntes se agravou, conduzindo, aliás, a um expressivo défice. O Reino Unido e os EUA ampliaram marcadamente os seus excedentes, resultado que também foi obtido pelo Japão, que, em 1980, apresentara um amplo défice. O saldo negativo da Itália permaneceu ao nível do ano anterior, ao passo que se reduziram os da RFA, França e conjunto das pequenas economias da zona. Este grupo suportou quase 90 por cento do défice global da OCDE, pois na maioria dos seus membros continuaram a verificar-se importantes desequilíbrios. Todavia, a Holanda e a Suíça conseguiram inverter o sinal dos seus saldos, alcançando mesmo excedentes superiores ao averbado pela Noruega, cuja posição superavitária melhorou ligeiramente face a 1980.

(1) Trata-se de transferências a título de ajuda, promovidas sobretudo pelos governos das economias industrializadas em benefício dos países mais necessitados. A sua consideração desvirtuaria o significado da balança de transacções correntes, enquanto saldo dos fluxos de rendimento gerados pela actividade económica normal, levando a uma deterioração significativa da posição dos países da OCDE e melhorando a dos países em desenvolvimento não integrados na OPEP. Note-se, porém, que as referências, a nível individual, para os países da OCDE reflectem a inclusão dessas transferências públicas.

Quanto às restantes regiões económicas, observaram-se ténues melhorias nos défices das contas de serviços e transferências privadas da OPEP e dos "Outros" (agregado constituído quase totalmente por países socialistas). No entanto, a influência do com-

Gráfico 3 – BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES ⁽¹⁾



(1) Definidas com exclusão das transferências públicas.

(2) Previsão.

portamento das balanças comerciais conduziu a que os seus saldos correntes se tivessem reduzido face a 1980 (49 e 3 biliões de dólares, respectivamente), atingindo cerca de 64 e -5 biliões de dólares. No tocante ao conjunto das economias em desenvolvimento não pertencentes à OPEP, o agravamento na sua conta de transacções correntes excedeu ligeiramente o registado na balança de mercadorias, conduzindo o défice corrente a alcançar perto de 80 biliões de dólares, ou seja, mais 9 biliões que em 1980.

De acordo com as previsões efectuadas pelo Secretariado da OCDE em Novembro último, o qual admite, designadamente, a manutenção durante 1982 do preço do petróleo em dólares, a balança de transacções correntes da OCDE poderá apresentar neste ano um pequeno excedente, tendo por contrapartida uma substancial queda do saldo positivo dos países da OPEP e ligeiros aumentos dos défices dos restantes países em desenvolvimento e dos "Outros".

3.3 Mercados financeiros internacionais

Os mercados financeiros internacionais continuaram a expandir-se em 1981, tendo - tal como nos anos anteriores - desempenhado um papel importante na reciclagem de capitais e financiamento dos défices de transacções correntes. O montante global de fundos emprestados atingiu 186,5 biliões de dólares, excedendo em 67 biliões (+ 56 por cento), o apurado no ano anterior. Saliente-se, contudo,

que o valor em dólares destas operações desacelerou vincadamente na primeira metade do ano, em parte por factores sazonais, mas também devido ao efeito do fortalecimento da divisa americana no contravalar dos créditos denominados noutras moedas (marco alemão, franco suíço e iene). No final do ano, por virtude da conjugação da diminuição dos excedentes dos países produtores de petróleo e do aumento das situações de riscos políticos em alguns países, verificou-se, de novo, uma tendência restritiva.

O crescimento do mercado de capitais a médio e longo prazos é essencialmente explicado pela aceleração verificada nos empréstimos bancários (euro-créditos), fortemente influenciados, ao que se supõe, pelos acordos *stand-by*, realizados com mutuários americanos e relacionados com operações de concentração de empresas. A emissão de obrigações (euro-obrigações e obrigações estrangeiras) evoluiu de forma mais moderada.

Os países da OCDE absorveram 68 por cento dos fundos transaccionados (contra 58 por cento em 1980 e 47 por cento em 1979); os países da OPEP e Europa de Leste reduziram o seu recurso ao mercado, declínio que, no que respeita a estes últimos, resultou da maior dificuldade de obtenção de créditos nos últimos trimestres, em virtude dos problemas na Polónia. Os créditos concedidos a países em vias de desenvolvimento não exportadores de petróleo ascenderam a 43 biliões de dólares (+ 45 por cento), sendo cerca de 70 por cento a favor de países da América Latina. As instituições internacionais mobilizaram 8,6 biliões de dólares (contra 9,4 biliões em 1980), dos quais 3,9 biliões (45 por cento) respeitam a

Quadro 10 - MERCADO FINANCEIRO INTERNACIONAL

	Milhões de dólares			Estrutura (%)		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
SECTORES:						
Euro-créditos a médio prazo	79 106	79 919	137 524	67.0	67.0	73.7
Euro-obrigações	17 353	20 049	26 641	14.7	16.8	14.3
Obrigações estrangeiras	19 980	17 954	21 308	16.9	15.0	11.5
Emissões especiais de obrigações	1 660	1 441	998	1.4	1.2	0.5
TOTAL	118 039	119 363	186 471	100.0	100.0	100.0
MUTUÁRIOS:						
Países da OCDE	55 708	69 621	126 951	47.2	58.3	68.1
Europa de Leste	3 792	2 716	1 509	3.2	2.3	0.8
Países da OPEP	9 261	6 976	5 983	7.8	5.8	3.2
Outros países em desenvolvimento	38 659	29 660	43 039	32.7	24.9	23.1
Organizações internacionais com sede na Europa	4 798	3 623	2 512	4.1	3.0	1.3
Instituições internacionais de desenvolvimento	5 388	5 851	6 111	4.6	4.9	3.3
Diversos	492	913	365	0.4	0.8	0.2

Origem: OCDE, *Financial Statistics*.

emissões de obrigações pelo Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD).

Quanto à origem dos fundos, os países exportadores de petróleo continuaram a desempenhar um papel predominante; contudo, o volume dos seus depósitos nos principais centros internacionais, que desacelerou bruscamente a partir de Setembro de 1980, decaiu mesmo no 3.º trimestre de 1981. Este fenómeno terá derivado não só da redução dos seus excedentes correntes, mas também de uma certa deslocação de preferências a favor de outras aplicações, a maior prazo, e de uma reafecção geográfica, em benefício dos bancos árabes, actualmente em fase de grande dinamização. Desenha-se assim um padrão de comportamento semelhante ao ocorrido após o primeiro choque petrolífero: depois de um período inicial, em que os excedentes foram canalizados para instituições de intermediação bancária, em colocações de grande liquidez, segue-se uma fase em que a diminuição dos saldos positivos e a escolha de investimentos de prazos mais dilatados fizeram descer a importância destes capitais na reciclagem, o que tenderá a restabelecer o circuito mais tradicional, com os países industrializados a financiar os países menos desenvolvidos.

A subida generalizada das taxas de juro, em 1981, apenas travada no 4.º trimestre, associou-se a uma maior diversidade nas margens *spread* obtidas pelos diferentes devedores: os países da OCDE continuaram a beneficiar de condições favoráveis, mas a situação agravou-se para os países em vias de desenvolvimento, especialmente no continente sul-americano. Por outro lado, prosseguiu a tendência de descida dos prazos dos empréstimos, embora de forma menos marcada que em 1980.

Quadro 11 — TAXAS DE JURO
NO MERCADO DAS EURODIVISAS (1)

	1980		1981	
	1.º semestre	2.º semestre	1.º semestre	2.º semestre
Dólar dos EUA	14.3	14.6	17.3	16.4
Libra esterlina	17.8	15.8	12.7	14.9
Franco suíço	6.0	5.8	8.8	10.0
Marco alemão	9.3	8.9	11.6	11.6
Franco francês	13.3	11.8	15.6	20.9
Iene	12.1	10.8	7.9	7.3

(1) Médias das taxas dos depósitos a 3 meses no mercado de Londres.
Origem: OCDE, *Financial Statistics*.

Para além dos mercados privados de capitais, os fundos transferidos oficialmente (sob a forma de doação ou empréstimo) pelos países industrializados e OPEP e os créditos, em condições vantajosas, concedidos pelas instituições internacionais especializadas (nomeadamente o grupo do Banco Mundial e bancos continentais de desenvolvimento) constituíram uma fonte importante de financiamento dos défices correntes dos países menos desenvolvidos.

No ano fiscal de 1981 (terminado em 30 de Junho), o BIRD e instituições afiliadas aprovaram 302 operações de empréstimo, num total de 13,1 biliões de dólares — valor superior em 8 por cento ao de 1980 — sendo 35 por cento deste quantitativo para os países de mais baixos rendimentos. Estes créditos destinaram-se, maioritariamente, a projectos no domínio da Agricultura (31 por cento), Energia (16 por cento) e Transportes (9 por cento). Os empréstimos para ajustamento estrutural, modalidade instituída no início de 1980, representaram 9 por cento do total; estas operações destinam-se a apoiar programas de fortalecimento da balança de pagamentos num prazo de 5 a 10 anos, mediante o estabelecimento de planos de adaptação da economia do país às novas condicionantes externas.

4. Relações Monetárias Internacionais

4.1 Mercados cambiais e do ouro

4.1.1 Mercados cambiais

O comportamento dos mercados cambiais, ao longo do ano, pode ser analisado em duas fases distintas, cuja linha divisória é a segunda semana de Agosto.

A primeira fase caracterizou-se pela continuação da forte ascensão do dólar, iniciada no final de 1980, tendo-se apreciado, neste período, 21,5 por cento em termos de TCE (MERM ⁽¹⁾) e atingido o nível mais elevado perante o DSE, desde que este passou a ser definido como um cabaz de moedas; neste mesmo lapso de tempo, fortaleceu-se 34 por cento, 23,2 por cento e 16,3 por cento face, respectivamente, ao ECU, franco suíço e iene e apenas 4 por cento perante o dólar canadiano.

Os saldos das balanças de transacções correntes contribuíram para esta evolução, pois, enquanto que nos EUA se registaram excedentes, na maioria dos principais países verificaram-se défices. Todavia, este factor não esgota a explicação da forte subida do dólar, uma vez que o Japão, o Reino Unido e a Holanda tiveram igualmente saldos positivos. As taxas de juro americanas, embora tendo alcançado máximos históricos em Dezembro de 1980 e mostrado tendência à baixa no primeiro trimestre de 1981, apresentaram diferenciais a favor de investimentos em dólares, existindo, além do mais, uma certa expectativa favorável quanto à política económica da nova administração norte-americana, que favoreceu a colocação de fundos nos EUA.

A partir de Março e até Agosto, as taxas de juro americanas subiram, reforçando os argumentos a favor da apreciação do dólar.

Em Setembro, as atenções do mercado desviaram-se para os problemas do orçamento dos EUA, impacto da revalorização do dólar nas contas externas e previsão de queda das taxas de juro, fundamentada na evolução favorável da inflação e da oferta de moeda. O sector privado da economia americana começou a registar resultados negativos, antecedendo uma recessão no último trimestre do ano. Em consequência, as taxas de juro do dólar começaram a baixar e reduziram-se os diferenciais face às restantes moedas. Estes factores exerceram

pressão à baixa do dólar, o qual se depreciou, entre Agosto e Dezembro, 7,1 por cento em termos de TCE; na totalidade do ano, todavia, a moeda americana revalorizou-se 11,3 por cento.

No respeitante ao SME, houve tensões em várias ocasiões — a que não são estranhas as diferentes situações económicas dos países participantes e as divergentes opções de política económica adoptadas — e ocorreram dois realinhamentos na grelha de paridades centrais, tendo as autoridades dos países membros, em especial a RFA, a França e a Bélgica, recorrido a frequentes e substanciais intervenções nos mercados para manter as moedas nas margens de flutuação acordadas e simultaneamente moderar a forte apreciação do dólar.

O marco alemão necessitou de apoio oficial no final de Janeiro e início de Fevereiro, para o conservar dentro dos limites bilaterais face ao franco francês. O *Bundesbank* viu-se obrigado a seguir, em Fevereiro, uma política monetária mais restritiva, anunciando que a *Lombard Rate* ⁽¹⁾ deixaria de ser fixa, passando a ser estabelecida diariamente, o que conduziu a uma elevação das taxas de juro alemãs e ao fortalecimento do marco no SME.

A lira italiana esteve sob pressão no início de Março e, apesar de intervenções substanciais, o Banco de Itália não conseguiu impedir que o seu indicador de divergência atingisse o limiar inferior, acabando, a 26 de Março, por ser desvalorizada em 6 por cento face às restantes moedas do SME.

O franco francês enfraqueceu após as eleições presidenciais de Maio, tendo sido necessário significativo apoio de alguns membros do SME para o conservar dentro das margens acordadas, e as autoridades francesas foram coagidas a reforçar, de forma considerável, os controlos cambiais, chegando a proibir totalmente a cobertura a prazo das importações, embora posteriormente estas medidas tenham sido suavizadas.

No 3.º trimestre, a situação no SME esteve mais calma mas, em Setembro, novas tensões se reavivaram, estando o franco francês e belga sob pressão face ao marco alemão, o que obrigou em 5 de Outubro, a um novo realinhamento das paridades: o marco alemão e o florim holandeses foram revalorizados em 5,5 por cento, enquanto que o franco francês e a lira sofreram desvalorizações de 3 por cento face ao franco belga, coroa dinamarquesa e libra irlandesa.

(1) *Multilateral Exchange Rate Model*, do FMI.

(1) Taxa de empréstimo do Banco Central contra garantia de títulos.

Gráfico 4 – EUA – EVOLUÇÃO DO DÓLAR

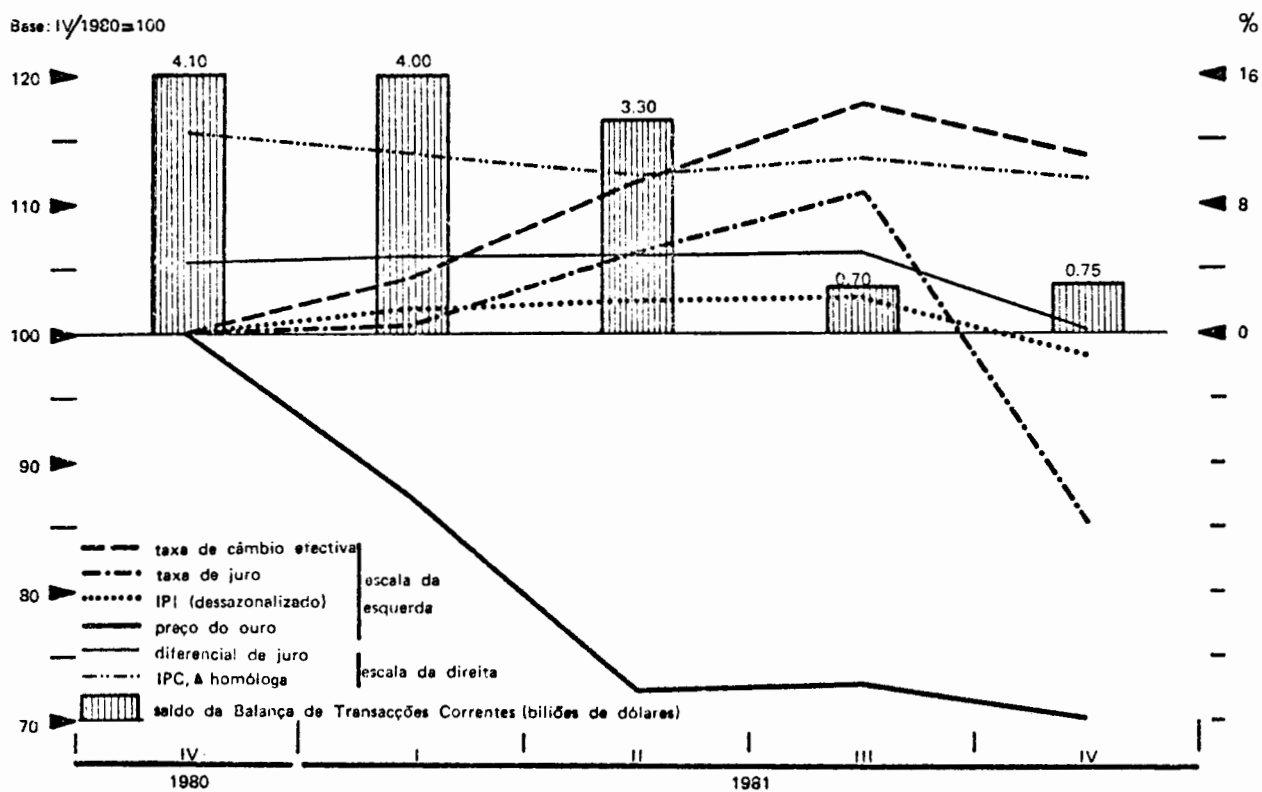


Gráfico 5 – SISTEMA MONETÁRIO EUROPEU

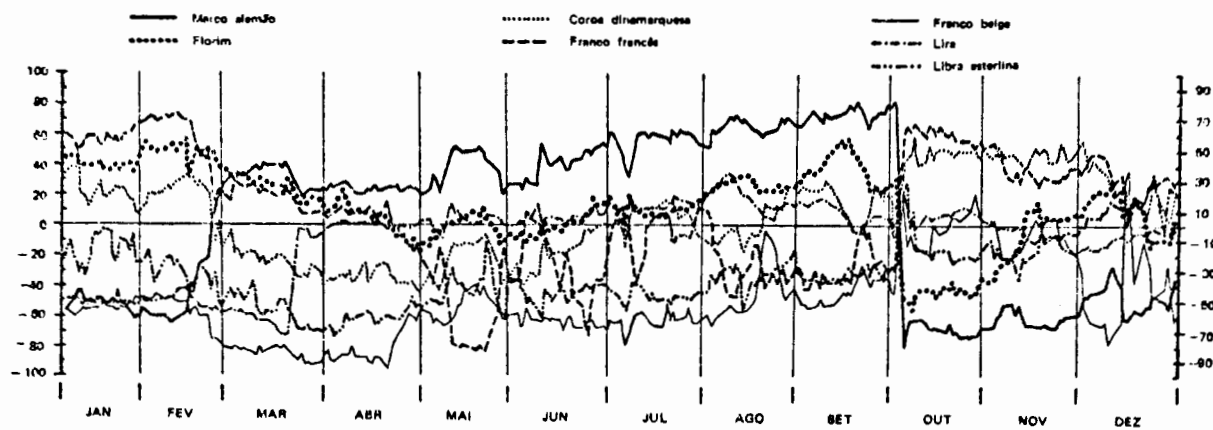
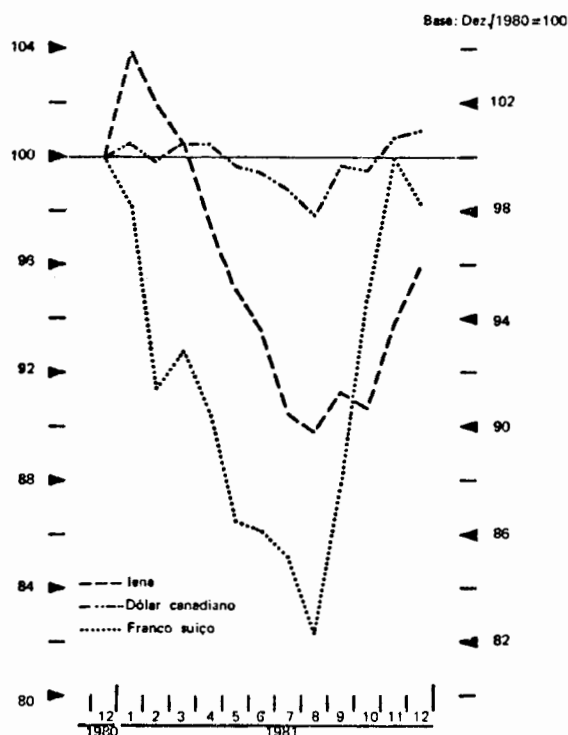


Gráfico 6 — TAXAS DE CâMBIO EM RELAÇÃO AO DÓLAR



Desde então, e até final do ano, não se registaram tensões importantes no SME, exceptuado o facto do franco belga ter necessitado de contínuo apoio.

A evolução das principais moedas face ao dólar e em termos de TCE, permite distinguir três grupos:

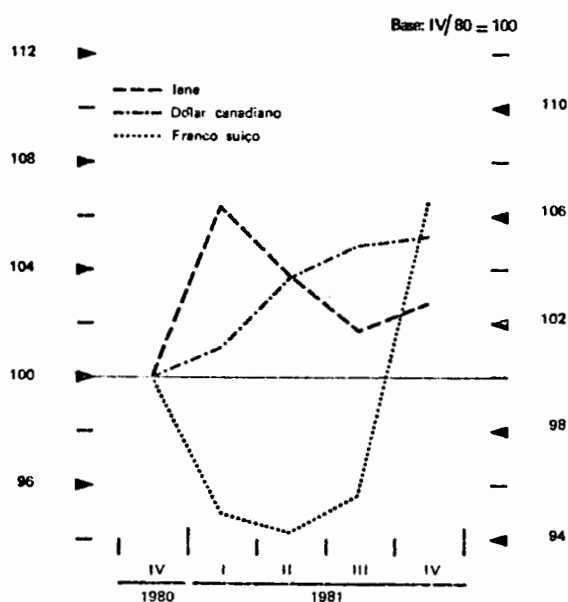
GRUPO I: Este conjunto é constituído pelas moedas que se fortaleceram em termos de TCE e que atingiram o final do ano com pequena variação face ao dólar: dólar canadiano (+ 0,1 por cento), franco suíço (- 1,7 por cento) e iene (- 4,1 por cento).

O dólar canadiano, ao longo de 1981, seguiu de perto a evolução da divisa americana, tendo as autoridades adoptado uma política de elevadas taxas de juro, para impedir a saída de capitais e o enfraquecimento da sua moeda perante o dólar dos EUA; igualmente o saldo positivo apurado na balança de transacções correntes contribuiu para a sua revalorização.

O franco suíço, em confronto com as moedas europeias, apreciou-se em 1981, tendo sido necessárias intervenções, em certos momentos, para contrariar a sua subida frente ao marco alemão; o seu fortalecimento foi consequência da elevação das taxas de juro internas, acompanhada por melhoria das transacções correntes.

A recuperação do iene face ao dólar, associada

Gráfico 7 — TAXAS DE CâMBIO EFECTIVAS (Médias Trimestrais)



à melhoria das contas externas japonesas desde o verão de 1980, foi invertida em 1981, devido à persistência de grandes diferenciais de juro contra investimentos em ienes. Tal resultou da redução das taxas de juro de curto prazo, na sequência da diminuição da taxa de desconto oficial em Março. No final do ano, o iene recomeçou a fortalecer-se, reflectindo a inversão do saldo negativo da balança de transacções correntes, a queda das taxas de juro do dólar e a evolução favorável da inflação e do emprego no Japão.

GRUPO II: Este bloco integra as moedas que sofreram desvalorizações entre 5 por cento e 15 por cento face ao dólar: duas moedas mais fortes do SME que se revalorizaram no realinhamento de Outubro — marco alemão (12,6 por cento) e florim holandês (13,5 por cento) — duas moedas nórdicas não participantes naquele Sistema — markka finlandesa (11,5 por cento) e coroa norueguesa (10,8 por cento) —, xelim austríaco (11,6 por cento) e DSE (8,2 por cento).

Na RFA, os efeitos desfasados da depreciação inicial do marco sobre as contas externas (curva em J) contribuíram para a sua contínua queda no 1.º semestre. Subsequentemente, a inversão do saldo da balança de transacções correntes no 3.º trimestre, a

Gráfico 8 – TAXAS DE CÂMBIO EM RELAÇÃO AO DÓLAR

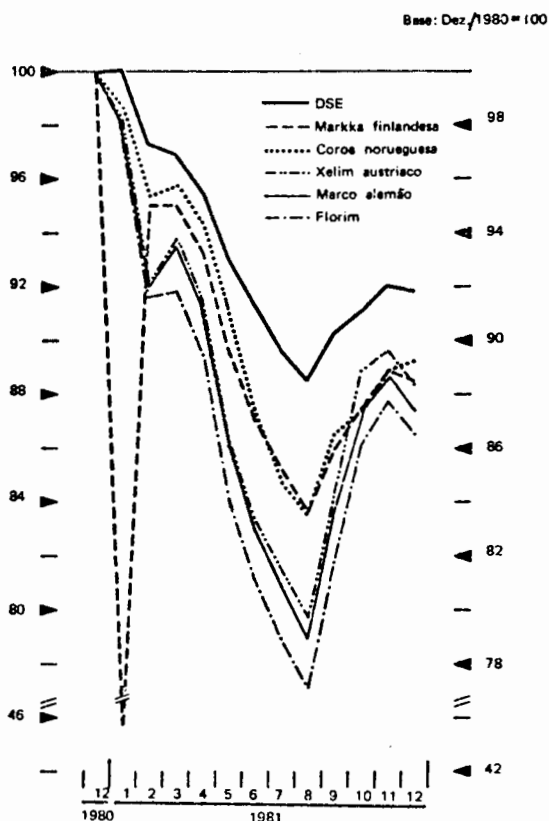
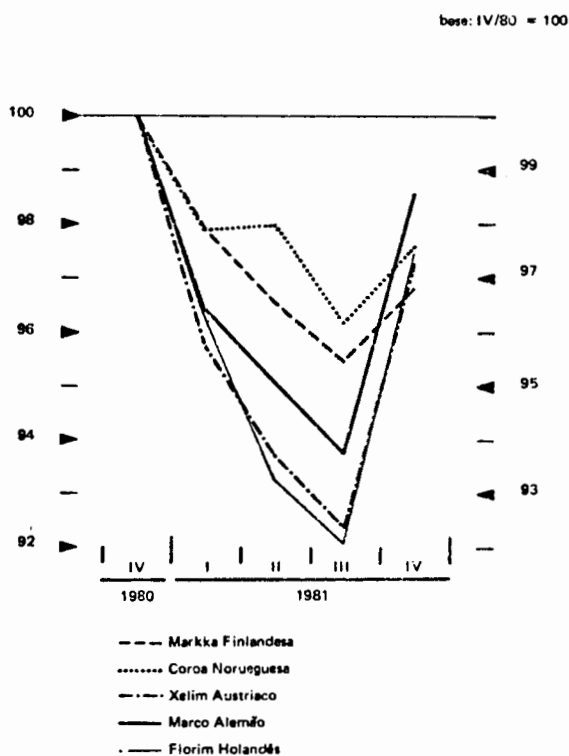


Gráfico 9 – TAXAS DE CÂMBIO EFECTIVAS (Médias Trimestrais)



melhoria das pressões inflacionistas e a queda do dólar conduziram ao fortalecimento do marco.

O florim holandês, devido à baixa taxa de inflação e à sólida posição externa, foi das moedas mais fortes do SME.

A coroa norueguesa foi, neste grupo, a moeda que menos se desvalorizou face ao dólar, em virtude da expansão do excedente da balança comercial e da manutenção da taxa de desemprego a um nível reduzido. A markka finlandesa foi apoiada pela melhoria de saldo de transacções correntes. O xelim austríaco seguiu, como habitualmente, o marco alemão. O DSE, sendo um cabaz em que o dólar tem um peso preponderante, sofreu uma desvalorização intermédia face àquela divisa.

GRUPO III: Este grupo é constituído pelas moedas que se depreciaram mais de 15 por cento face ao dólar: restantes moedas do SME (entre 16,6 por cento e 22,6 por cento, respectivamente para a libra irlandesa e lira italiana), libra esterlina (18,6 por cento) e coroa sueca (20,5 por cento).

A libra irlandesa desfrutou, genericamente, de uma posição intermédia no SME, tendo registado agravamento, quer na taxa de inflação, quer no défice de transacções correntes.

Devido à conjuntura económica interna desfavorável — elevada taxa de desemprego, aceleração das pressões inflacionistas e deterioração das contas externas — o franco belga necessitou de apoio na maior parte do ano, através de intervenções no mercado e de subida das taxas de juro.

A coroa sueca, em Setembro, foi desvalorizada em 10 por cento em termos de um cabaz de moedas ponderadas pelo comércio, como parte integrante de um programa de estabilização para melhorar a situação económica interna.

O franco francês e a lira sofreram forte desvalorização em 1981, apesar dos diferenciais de juro favoráveis a ambas as moedas, estando a sua queda mais relacionada com taxas de inflação relativamente elevadas, deterioração de contas externas e saídas de capitais, devido às expectativas de desvalorização. As autoridades francesas tentaram persistentemente

Gráfico 10 – TAXAS DE CÂMBIO EM RELAÇÃO AO DÓLAR

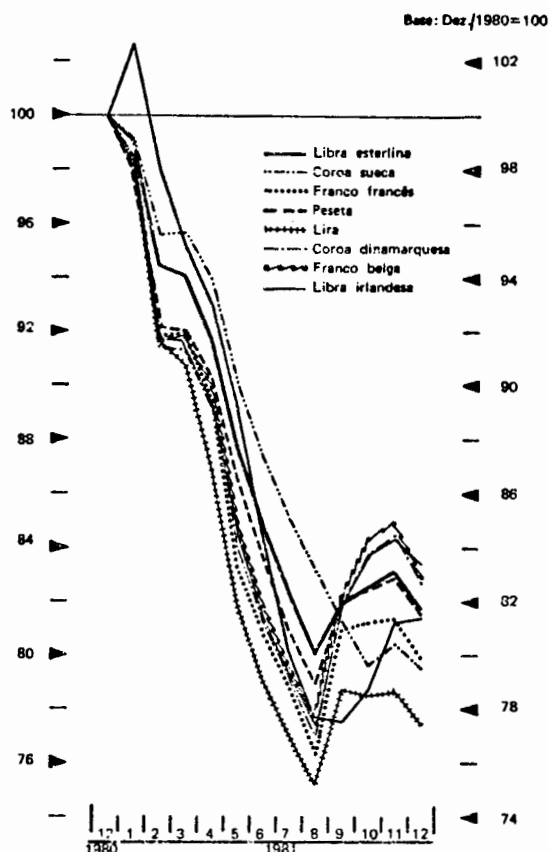
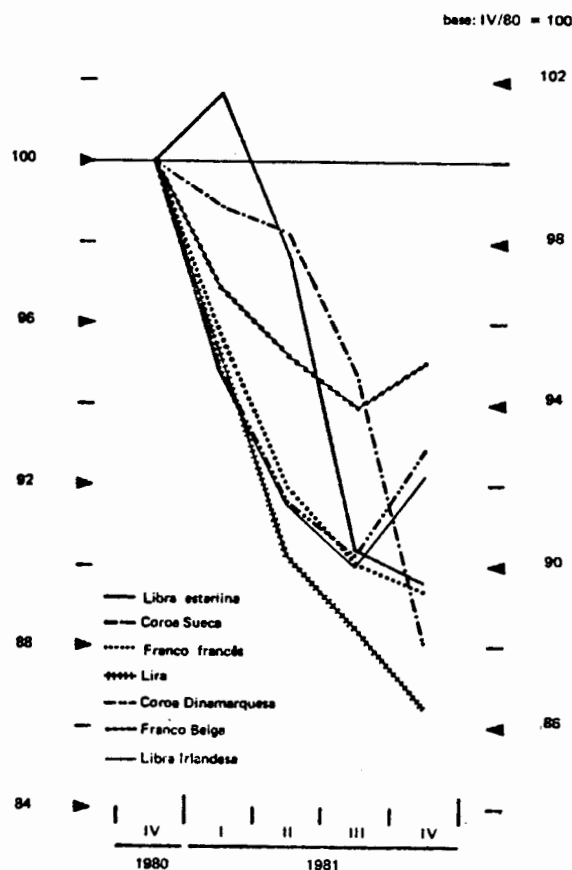


Gráfico 11 – TAXAS DE CÂMBIO EFECTIVAS (Médias Trimestrais)



reduzir as taxas de juro após os elevados níveis atingidos na sequência das eleições de Maio, de acordo com o objectivo prioritário de diminuir o desemprego, tendo o movimento sido invertido apenas quando o franco esteve sob forte pressão.

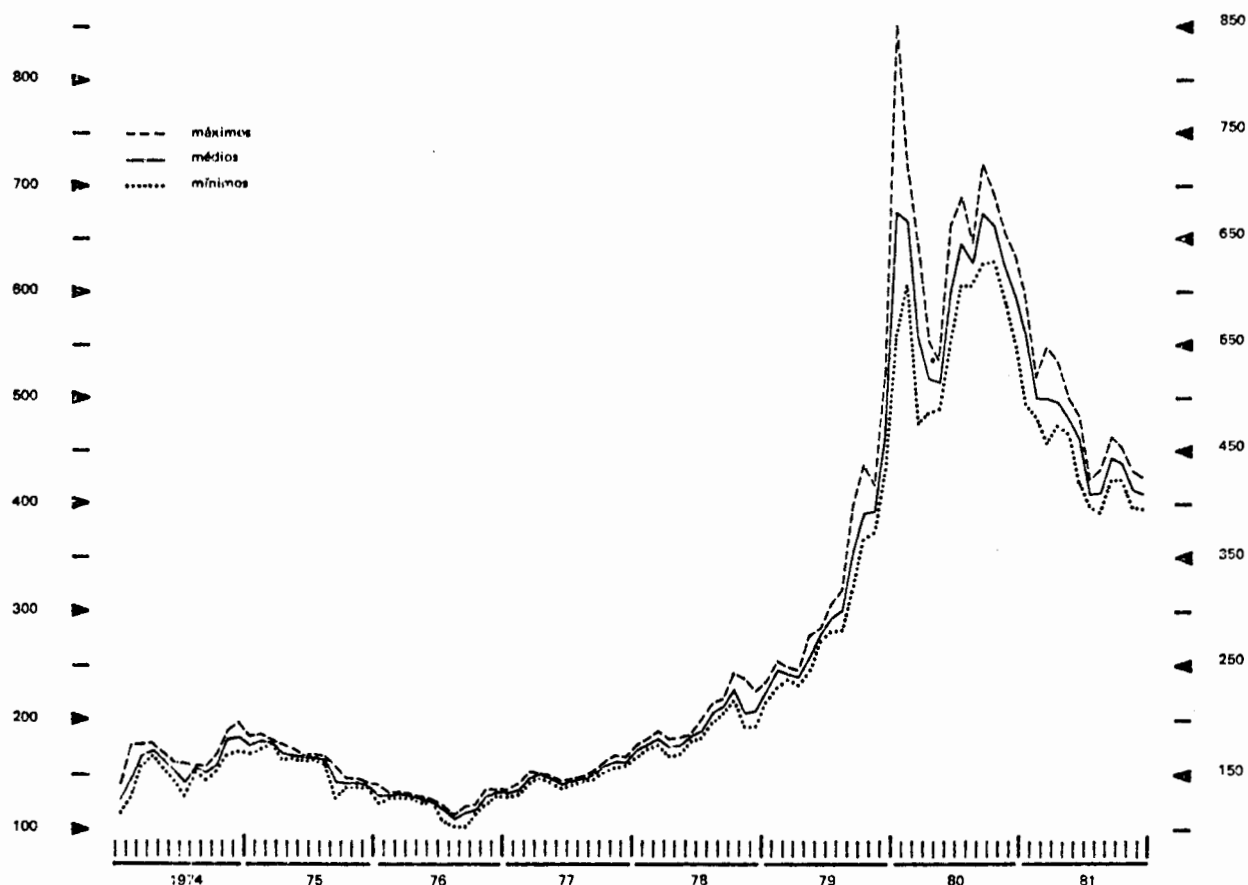
A libra moveu-se em paralelo com as restantes moedas europeias na primeira metade de 1981, tendo para isso contribuído a subida das taxas de juro do dólar e subsequente queda das taxas inglesas, bem como o estado depressivo do mercado de petróleo. No final de Agosto e início de Setembro o esterlino foi apoiado pelo Banco de Inglaterra, de forma a impedir a sua queda face às moedas europeias, através de intervenções no mercado e pela abolição da *Minimum Lending Rate*, o que implicou uma subida das taxas de juro, daí resultando diferenciais favoráveis a investimentos em libras no último trimestre.

4.1.2 Mercado do ouro

No ano de 1981, o preço do ouro caiu substancialmente passando, em termos de médias mensais, de 596 dólares/onça no final de 1980, para 410 dólares em Dezembro de 1981. A média anual apresentou uma queda de 25 por cento, em contraste com o forte aumento registado no ano anterior (100 por cento).

A tendência dos preços do ouro, desde o 2.º choque petrolífero de 1979/80, tem grande semelhança com a evolução após os aumentos de preço de petróleo em 1973/74. Inicialmente, o mercado esteve forte, devido às expectativas inflacionistas terem aumentado e ao possível impacto do investimento numa parcela dos excedentes da OPEP num mercado estreito como o do ouro; subse-

Gráfico 12 — PREÇOS DO OURO NO MERCADO DE LONDRES



quentemente, o preço enfraqueceu, pois as autoridades dos principais países industrializados seguiram políticas económicas restritivas, na tentativa de reduzir a inflação e o défice de transacções correntes. Também a antecipação de significativa procura de ouro para investimento por parte dos países exportadores de petróleo desceu, pois o seu excedente reduziu-se, devido à procura ter sido afectada pelo baixo nível de actividade económica e, mais recentemente, por medidas de conservação de energia. Embora a tendência tenha sido semelhante, a fase descendente foi mais prolongada na presente situação, o que se pode atribuir ao facto dos países industrializados terem prosseguido políticas mais resolutas no controlo da inflação, conduzindo a taxas de juro elevadas em termos reais, apesar da recessão internacional. Esta, por seu turno, im-

plicou uma prática estagnação do rendimento, tendo afectado negativamente a procura de ouro para investimento. As mais baixas expectativas inflacionistas restringiram o interesse dos especuladores pelo ouro, activo usado como refúgio em períodos de alta de preços.

Por outro lado, dada a importância dos instrumentos monetário-financeiros americanos nas carteiras de activos internacionais, o ouro, como alternativa à colocação de fundos, é altamente sensível aos níveis das taxas de juro americanas. Estas constituíram factor determinante da cotação do dólar em 1981, pelo que a tradicional relação inversa entre o preço do ouro e da divisa americana foi mantida. Assim, em termos de médias mensais, na continuação da tendência à baixa iniciada em Setembro de 1980, o preço do ouro caiu ao longo de todos os meses de

1981, com excepção de Agosto e Setembro, período em que o dólar EUA enfraqueceu. Parece pois poder concluir-se que os factores económicos associados à evolução da situação internacional terão tido um impacto mais importante no preço do ouro que considerações de ordem política.

Os acontecimentos na Polónia tiveram um efeito negativo sobre o preço do ouro, pois elevaram a necessidade de divisas fortes por parte dos países da Europa de Leste, numa altura em que as instituições bancárias e financeiras ocidentais dificultaram as operações de crédito àquele bloco. A consequente queda das reservas em divisas da URSS — motivada, para além da ajuda à Polónia, pelas elevadas importações de cereais (devido ao mau ano agrícola) e pelos mais baixos preços das exportações de petróleo — implicou um forte aumento das vendas de ouro soviéticas em 1981, exercendo pressão à baixa no seu preço. No mesmo sentido vai a decisão da África do Sul de, na sequência de problemas de balança de pagamentos, vender toda a sua produção de ouro, tendo igualmente realizado *swaps* em ouro com bancos estrangeiros, no intuito de aumentar as suas reservas em divisas. Todavia, é cada vez mais difícil quantificar o volume das vendas de ouro, pois os produtores diversificam o número de centros financeiros usados para venda, de forma a diminuir o impacto da sua oferta no preço do ouro. Além do mais, com vista a aumentar a sua atractividade, estes centros estão preparados para reduzir as informações estatísticas acerca dos fluxos de ouro comercializado, tirando partido da confidencialidade de que estas operações se revestem.

A produção de ouro pelo mundo ocidental (30,6 milhões de onças), pouco se alterou em 1981, face ao ano anterior, sendo o resultado de dois movimentos de sinais contrários: a produção da África do Sul — que representa 68 por cento daquele total — caiu marginalmente (de 21,67 milhões de onças extraídas em 1980, para 21,13 em 1981), devido à política de redução da produção em resposta a altos preços (tais como os verificados em 1979 e 1980) e por ter sido dada preferência a minas de mais baixo teor aurífero, não lucrativas a preços mais baixos (o que se traduziu numa redução de 7,28 a 6,42 gramas de ouro obtido por tonelada tratada); esta queda foi mais que compensada pelo aumento, ainda que ligeiro, da produção de outras áreas, impulsionada pela subida do preço do ouro, registada na última década.

Em contraste com a tendência na produção, as vendas de ouro pela África do Sul expandiram-se moderadamente: enquanto que em 1980 o maior produtor de ouro vendeu 20,48 das 21,67 milhões de onças produzidas (tendo-se deliberadamente retirado do mercado, em várias ocasiões, quando a tendência no preço era desfavorável), o Banco de Reserva daquele país anunciou, no início de Junho, que a produção total de 1981 seria vendida.

A mais forte influência na oferta veio das vendas de ouro, concentradas sobretudo na parte final do ano, efectuadas pela União Soviética e países de Leste — que quase triplicaram, ao passarem de 2,9 para mais de 8 milhões de onças.

Quadro 12 — MERCADO DO OURO

Milhões de onças					
Fontes	1980	1981 (1)	Destinos	1980	1981 (1)
Mundo Ocidental	30.32	30.54	Joalharia	3.85	19.29
África do Sul	20.48	20.81	Investimento	14.82	10.61
URSS e países do Leste	2.89	8.04	Moedas	5.75	8.04
			Barras	9.07	2.57
			Fins industriais	7.14	7.07
			Compras Oficiais Líquidas	7.40	1.61
Total	33.21	38.58	Total	33.21	38.58

(1) Estimativas.

Em 1981, não se registaram vendas pelo FMI nem pelo Tesouro dos EUA, tendo sido muito reduzidas as compras oficiais pelo Terceiro Mundo, de forma que se pode considerar que a variação positiva estimada na posição oficial líquida terá sido pouco significativa.

Todavia, as vendas pelo Canadá, que prosseguiu o seu programa de diversificação das reservas oficiais, totalizaram 520 000 onças em 1981.

A procura para fins não monetários, particularmente para manufactura de joalharia e para investimento em moedas, sendo sensível ao preço, aumentou em 1981, após os decréscimos registados nos dois anos anteriores.

A joalharia, antes drasticamente reduzida pelos elevados preços do ouro, recuperou para cerca de 19,29 milhões de onças (face a 3,85 milhões em 1980). Esta subida orientou-se para a reconstituição de *stocks*, uma vez que as vendas a retalho continuaram a ser afectadas negativamente pela recessão.

Em termos de investimento, as vendas de moedas aumentaram significativamente e atingiram 8,04 milhões de onças (contra menos de 6 milhões em 1980). As vendas de *Krugerrands* aumentaram 13 por cento (de 3,14 para 3,56 milhões de onças), o que todavia é bastante inferior ao nível recorde de 18,7 milhões verificado em 1978. A Europa adquiriu metade dessas moedas, seguida pelos EUA, que absorveram menos de 40 por cento (em 1980, a parcela dos EUA tinha sido superior a 50 por cento). Por seu turno, as vendas de moedas mexicanas duplicaram em 1981, atingindo 1,3 milhões de onças. As compras de barras, por seu lado, foram manifestamente inferiores aos 9,07 milhões de onças do ano anterior.

4.2 Sistema Monetário Internacional

4.2.1 Financiamento e Liquidez Internacional

Os desenvolvimentos no volume, composição e distribuição das reservas internacionais reflectiram os problemas e desequilíbrios que, no ano findo, continuaram a afectar, com diferente intensidade, os diversos componentes de economia mundial.

O dinamismo dos mercados privados na reciclagem dos capitais — que, aliás, tem sido nota dominante desde 1979 — não eliminou a necessidade de políticas activas de financiamento e ajustamento no plano das

relações monetárias entre os membros da comunidade internacional. Este aspecto ganhou tanto maior acuidade quanto é certo não se prever no futuro próximo uma redução substancial dos problemas presentes. Embora o excedente da OPEP e os défices correntes dos principais países industrializados se tenham reduzido em 1981, prevendo-se que no próximo ano a evolução prossiga no sentido de um maior equilíbrio, já no que respeita aos países em vias de desenvolvimento, as balanças correntes deverão manter-se fortemente deficitárias, afigurando-se indispensável a tomada de medidas de adaptação estrutural. As dificuldades destes países, nomeadamente dos de mais baixos rendimentos, são aliás agravadas pela sua menor capacidade de acesso aos mercados internacionais e pelos seus elevados encargos com a dívida externa.

O FMI tem vindo a procurar reorientar a sua actuação de acordo com estas condicionantes. Inserem-se neste objectivo as várias disposições referentes à possibilidade e forma de acesso aos seus recursos pelos países membros: alargamento de montantes sacáveis (em consequência quer da revisão das quotas quer da Política de Acesso Alargado), dilatação de prazos e condicionalismo mais adequado. Também com a finalidade de adequar a oferta à procura de liquidez foi feita em Janeiro de 1981 nova distribuição de DSE.

O valor do *stock* global de reservas oficiais em 1981, foi afectado pelas fortes flutuações que caracterizaram os mercados cambiais: para atenuar a revalorização do dólar, e/ou tensões no seio do SME, os governos da maioria dos países europeus viram-se obrigados a intervir maciçamente nos mercados, vendendo divisas (nomeadamente dólares). Também, e no que respeita aos países do SME, a descida do preço do ouro implicou uma queda no montante de ECU detidos em contrapartida do depósito de 20 por cento das suas reservas metálicas no FECOM. Este factor foi contudo contrariado pelo aumento da emissão de ECU's contra os depósitos em dólares, devido à apreciação do dólar face ao ECU.

Por outro lado, como o valor das reservas internacionais expresso em DSE depende da evolução das cotações das moedas e do ouro, e visto que uma parte considerável dos activos em divisas é denominada em dólares, as flutuações na taxa DSE-dólar tiveram impacto acentuado nos movimentos das reservas ao longo do ano. Todavia, no que respeita à variação entre fins de período, o efeito positivo resultante da valorização do dólar terá

Quadro 13 — RESERVAS INTERNACIONAIS: COMPOSIÇÃO
Valores em fim de período

	1979		1980		1981	
	Milhões de DSE	%	Milhões de DSE	%	Milhões de DSE	%
Posição de Reserva no FMI	11 760	3.9	16 835	4.7	21 323	5.7
Direitos de Saques Especiais (DSE)	12 479	4.1	11 809	3.3	16 411	4.4
Divisas	247 999	81.3	294 908	82.7	301 944	81.0
Ouro (a 35 DSE/onça)	32 991	10.7	33 261	9.3	33 238	8.9
Reservas totais com ouro a 35 DSE/onça	305 229	100.0	356 813	100.0	372 916	100.0
Reservas totais com ouro a preços de mercado	638 585	—	762 781	—	663 965	—

Origem: FMI, *International Financial Statistics*.

sido em grande parte compensado pela depreciação das restantes divisas face ao DSE.

Em consequência dos vários factores apontados, o total das reservas oficiais (incluindo o ouro valorizado a 35 DSE/onça) registou neste ano o crescimento percentual mais moderado desde 1973 (4,5 por cento), com nítida desaceleração face aos dois anos anteriores, em que as taxas de variação foram 16,9 por cento e 8,4 por cento, respectivamente; valorada em dólares, a liquidez internacional sofreu mesmo redução. Visto que a oferta de liquidez é bastante elástica, este comportamento reflecte o baixo nível de actividade económica e a desaceleração no comércio mundial.

Os activos relacionados com o FMI (DSE e Posição de Reserva), contribuíram com 56 por cento para a expansão global da liquidez; estas duas parcelas em conjunto cresceram 31,7 por cento, elevando o seu peso no total de 8 por cento para 10 por cento. O volume de ouro monetário não sofreu alterações sensíveis ao longo do ano e o aumento nas divisas — componente que representa cerca de 4/5 do total — foi bastante reduzido em termos percentuais (2,4 por cento em 1981 contra 18,9 por cento no ano anterior).

As posições de reserva no FMI, que, em Dezembro de 1980, se elevavam a cerca de 4,3 biliões de DSE, em resultado do pagamento pelos países membros das subscrições referentes à 7.^a Revisão Geral das Quotas, continuou a expandir-se em 1981 (+ 27 por cento), aumentando a sua importância na liquidez total de 4,7 por cento para 5,1 por cento. Variações nesta rubrica podem advir quer de regularizações do aumento das quotas (na parcela que não for paga em moeda nacional) ou de saques nas *tranches* incondi-

cionais por parte dos membros, quer de empréstimos ao FMI resultantes de vários acordos. Este último factor foi o principal responsável pelos movimentos verificados em 1981 — nomeadamente devido aos empréstimos concedidos no âmbito do Mecanismo de Financiamento Suplementar e Política de Acesso Alargado. Grande parte deste aumento respeitou aos EUA — reflectindo o uso alargado de dólares nas transacções do Fundo — e à Arábia Saudita, em consequência não só dos montantes facultados ao FMI por este país como também da elevação da sua quota, ocorrida em Maio.

As detenções de DSE elevaram-se 34 por cento. Este comportamento derivou basicamente da distribuição em Janeiro de 4,1 biliões deste activo aos países membros do Departamento de DSE do Fundo, pois que, durante o resto do ano, apenas ocorreram ligeiras flutuações. O montante atribuído a cada membro correspondeu a 6,8 por cento da sua quota em Dezembro de 1981, isto é, reflectindo já o acréscimo sob a 7.^a Revisão Geral.

Os haveres em divisas, e de acordo com os elementos disponíveis ainda incompletos, atingiam em Dezembro de 1981, 301,9 biliões de DSE, correspondendo a 81 por cento das reservas totais e excedendo em 7 biliões (+ 2 por cento) o montante no final de 1980. Esta rubrica não apresentou comportamento uniforme ao longo do ano. Assim, durante os dois primeiros trimestres — e principalmente em consequência da expansão dos saldos em moeda estrangeira dos países exportadores de petróleo — as reservas totais em divisas contabilizaram um aumento de 15 biliões de DSE. A situação inverte-se no 2.^o semestre devido à grande actividade nos mercados cambiais — associada aliás ao acentuar das

Quadro 14 — RESERVAS INTERNACIONAIS: DISTRIBUIÇÃO
Valores em fim de período ⁽¹⁾

	1979		1980		1981	
	Milhões de DSE	%	Milhões de DSE	%	Milhões de DSE	%
Reservas totais com ouro a 35 DSE/onça	305 229	100.0	356 813	100.0	372 916	100.0
Países industrializados	180 777	59.2	211 491	59.3	212 729	57.0
OPEP	56 316	18.5	73 601	20.6	81 409	21.8
Países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP	66 937	21.9	69 881	19.6	73 561	19.7
dos quais:						
Países europeus menos desenvolvidos ⁽²⁾	5 652	1.9	6 180	1.7	6 522	1.7
Reservas totais com ouro a preços de mercado	638 585	100.0	762 761	100.0	663 965	100.0
Países industrializados	459 835	72.0	548 070	71.9	454 125	68.4
OPEP	69 272	10.8	80 702	10.6	94 161	14.2
Países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP	107 485	16.8	121 538	15.9	109 506	16.5
dos quais:						
Países europeus menos desenvolvidos ⁽²⁾	18 306	2.9	21 658	2.8	17 618	2.7

(1) O valor das reservas da OPEP e dos Países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP estão subavaliadas, por inexistência de informação para alguns países. Em consequência a soma das reservas dos três grupos é inferior ao valor das "Reservas Totais".

(2) Grécia, Jugoslávia, Portugal, Turquia, Roménia, Malta, Chipre.

Origem: FMI, *International Financial Statistics*.

pressões no interior do SME — e ao decréscimo nas detenções por parte de alguns países da OPEP. Por outro lado, a descida do dólar entre Agosto e Novembro provocou a redução do contra-valor em DSE dos haveres em divisas.

As detenções de ouro praticamente não se alteraram em 1981, tendo a importância desta componente nas reservas totais (com ouro valorizado a 35 DSE/onça) decrescido de 9,3 por cento para 8,9 por cento.

Em virtude da marcada descida do preço do ouro, as reservas totais com ouro valorado a preços de mercado caíram de cerca de 763 biliões de DSE em 1980, para 664 biliões em Dezembro de 1981 (–13 por cento). As mais afectadas foram as economias desenvolvidas que detêm o grosso destas reservas. ⁽¹⁾

Em termos de distribuição de liquidez pelos vários grupos de países, o comportamento das reservas totais não foi uniforme: os países exportadores de petróleo (excluindo Irão e Iraque, para os quais não se dispõe de informação completa) evidenciaram um acréscimo da ordem dos 10 por cento, os países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP terão também contabilizado um acréscimo, enquanto que o montante detido pelos países industrializados permaneceu praticamente inalterado. Em consequência, a parte referente aos países desenvolvidos desceu

de 59,5 por cento para 57 por cento e a OPEP subiu a sua quota para 21,8 por cento (contra 20,6 por cento em 1980).

Procedendo a uma análise mais desagregada (com o ouro a 35 DSE/onça) para os principais países industrializados, constata-se que apuraram acréscimos o Japão (4919 milhões de DSE), EUA (4023), Noruega (631), Canadá (595) e Suécia (413), tendo ocorrido descidas no Reino Unido (3093), França (2310), Itália (845), Suíça (215) e Alemanha (89).

No ano transacto, e na sequência do que já ocorrera em 1980, a importância do FMI na concessão de liquidez condicional alargou-se consideravelmente: o montante global de saques (excluindo saques na *tranche* de reserva), que ascendeu a 6,8 biliões de DSE, excedeu em 90 por cento o valor contabilizado no ano anterior. Este acréscimo é em grande parte explicado pela expansão dos saques ao abrigo de acordos *stand-by* e Facilidade Alargada: o volume destes empréstimos — que representaram 82 por cento do total — foi 2,4 vezes superior ao concedido em 1980. Traduzindo o esforço do FMI no sentido de aumentar o seu papel no processo de financiamento e ajustamento internacional, registou-se que esta instituição recorreu a recursos emprestados para o financiamento de 51 por cento destes saques: 37 por cento (2040 milhões de DSE) com recursos disponíveis a coberto da Facilidade Suplementar e 14 por cento (786 milhões de DSE) no âmbito de Política de Acesso Alargado; esta última facilidade foi já utilizada por oito países de baixos rendimentos.

(1) Em 1981, três países — Irlanda, Egipto e Espanha optaram pela avaliação das suas reservas de ouro aos preços de mercado, passando a 36 o conjunto de países que usam este método.

Quadro 15— TRANSACÇÕES DO FMI

Milhões de DSE

Modalidades	1978	1979	1980	1981
1. SAQUES (1)	1 208.8	1 695.3	3 605.6	6 796.7
Tranches de Crédito	421.0	853.1	669.6	3 462.2
do qual:				
Facilidade Suplementar	—	205.4	943.1	1 468.9
Política de Acesso Alargado	—	—	—	305.5
Facilidade Compensadora	577.7	572.0	980.4	1 230.5
do qual:				
Excedentes de custos de importação de cereais	—	—	—	—
Facilidade Alargada	—	233.0	614.5	2 092.2
da qual:				
Facilidade Suplementar	—	577.7	2 572.0	570.8
Política de Acesso Alargado	—	—	—	480.6
Facilidade dos Stocks reguladores	36.1	37.7	—	—
2. FUNDO FIDUCIÁRIO	688.1	526.6	1 256.2	367.0
3. RECOMPRAS	4 845.2	4 125.3	3 345.0	2 090.8
4. SALDO	2 948.3	-1 993.4	1 516.8	5 072.9

(1) Excluindo saques na tranche de reserva.

Origem: FMI, *Internacional Financial Statistics e IMF Survey*.

Os saques ao abrigo da Facilidade Compensatória, atingiram 1,2 biliões de DSE (contra 980 milhões em 1980). Esta facilidade, que se aplicava apenas a quedas de carácter temporário no valor das receitas de exportação, foi em 1981 estendida a problemas de balança de pagamentos provenientes da expansão dos encargos com a importação de cereais.

O Fundo Fiduciário realizou no ano transacto os últimos desembolsos do seu segundo período de actuação — no montante de 0,4 biliões de DSE — tendo-se procedido seguidamente à sua extinção. Neste segundo período (de 1978 a 1981) o Fundo concedeu empréstimos a 53 países de baixos rendimentos no total de 2150 milhões de DSE. Como já foi referido no Relatório anterior, 750 milhões de DSE de amortização dos empréstimos irão financiar, juntamente com contribuições voluntárias dos países, a Conta de Subsídio da Facilidade Suplementar instituída em Dezembro de 1980, no âmbito da qual foram feitos, no final de 1981, os primeiros pagamentos, beneficiando 21 países.

Somando os empréstimos do Fundo Fiduciário com os saques realizados, o volume de recursos facultados pelo FMI aos seus membros foi de 7,1 biliões de DSE (contra 4,9 biliões em 1980), dirigidos integralmente para países em vias de desenvolvimento não exportadores de petróleo.

Prosseguindo a tendência dos anos anteriores, o volume de recompras reduziu-se para 2 biliões de DSE, tendo-se elevado substancialmente o valor positivo dos saques líquidos.

O total de novos compromissos assumidos pelo Fundo em 1981, sob programas de 1 a 3 anos, atingiu 15,2 biliões de DSE (contra 7 biliões em 1980). No final do ano estavam em vigor 23 acordos *stand-by* e 15 acordos alargados, alguns dos quais de montantes consideráveis.

O volume de transferências realizadas através do Departamento de DSE em 1981, foi de 7,4 biliões de DSE. Esta verba é inferior à de 1980, pois a descida nas transferências de participantes para a conta de Recursos Gerais — que aumentaram acentuadamente no ano anterior, na sequência do pagamento dos aumentos da quota — foi insuficientemente compensada pela aceleração nas transferências da Conta de Recursos Gerais, para participantes e outros detentores, e entre estes. Esta última componente foi em 1981 a mais dinâmica, quer no referente a transacções por designação, quer por acordo. O DSE foi pela primeira vez utilizado, em 1981, em créditos e operações financeiras entre entidades oficiais, num total transferido de 31 milhões de DSE.

4.2.2 Ajustamento e adaptações estruturais

O funcionamento do sistema monetário internacional continuou a ser afectado, no ano findo, pelo prosseguimento das dificuldades que persistentemente têm caracterizado a economia mundial, quer por virtude de solicitações de apoio financeiro imediato para fazer face aos desequilíbrios das contas externas, quer em consequência da necessidade da sua contribuição mais profunda, na resolução do problema estrutural do ajustamento internacional.

As linhas essenciais do papel do FMI—instituição central da organização monetária mundial — na criação e distribuição de liquidez internacional, foram apresentadas anteriormente. No que se segue procura-se salientar, numa perspectiva temporal mais alargada, os aspectos mais relevantes da problemática relativa à evolução do sistema monetário internacional.

No plano dos regimes cambiais adoptados pelos países membros do FMI, há a assinalar o reforço, embora pouco sensível, da tendência para um maior peso (absoluto e relativo) da posição assumida pelas moedas que flutuam independentemente, em detrimento das que se encontram ligadas ao dólar ou a cabazes de moedas que não o DSE.

Quadro 16 — REGIMES CAMBIAIS DOS PAÍSES MEMBROS DO FMI
(Fim de período)

	Número de países			Estrutura (%)		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Moedas ligadas a outra moeda	60	57	57	43.5	40.7	40.1
Dólar	42	39	38	30.4	27.9	26.8
Libra	1	1	1	0.7	0.7	0.7
Franco Francês	14	14	14	10.2	10.0	9.9
Outras	3	3	4	2.2	2.1	2.8
Moedas ligadas a um cabaz	34	37	36	24.6	26.4	25.4
Direito de saque especial	14	15	15	10.1	10.7	10.6
Outro cabaz	20	22	21	14.5	15.7	14.8
Flutuação	44	46	49	31.9	32.9	34.5
Conjunta	8	8	8	5.8	5.7	5.6
Independente	33	34	37	23.9	24.3	26.1
De acordo com um conjunto de indicadores	3	4	4	2.2	2.9	2.8
TOTAL	138	140	142	100.0	100.0	100.0

Esta evolução não colide com o tradicional repúdio do FMI pelos câmbios múltiplos. Aliás, em 1981, os Directores Executivos do FMI aprovaram um conjunto de princípios e procedimentos orientadores, de modo a adequar as normas reguladoras dessas práticas—mantidas inalteradas desde 1957—à nova situação de flutuação. Fixaram-se, assim, os critérios definidores da figura “prática de câmbios múltiplos” aplicável no âmbito, seja das transacções correntes, seja das operações de capitais, bem como as suas implicações sobre as possibilidades de acesso aos recursos do FMI.

Também no ano findo, se deram passos importantes, pelo menos a nível formal, no sentido da aproximação ao objectivo consagrado pela 2.^a Emenda aos acordos de *Bretton Woods*, visando transformar o DSE no principal instrumento de reserva do sistema monetário internacional.

Com efeito, a 1 de Janeiro de 1981 entrou em vigor uma nova definição, mais simples, do DSE, com as consequências já indicadas no Relatório anterior. Na mesma data completou-se a segunda atribuição de DSE através de mais uma distribuição de 4,1 biliões. Por outro lado, foram tomadas diversas medidas ao longo do ano, destinadas a reforçar a posição do DSE, como seja, a aproximação da sua taxa de juro e de remuneração às taxas praticadas no mercado: a primeira foi elevada de 80 por cento para 100 por cento e a segunda de 72 por cento para 85 por cento, ambas em relação à chamada taxa de juro básica ⁽¹⁾. De referir, outros—

sim, a eliminação da exigência de reconstituição que se cifrava em 15 por cento.

Aliás, é crescente o número de instituições autorizadas a deterem DSE nos seus activos, as quais eram em número de dez no termo do ano findo. E, já no princípio de 1982, numa reunião do Grupo de Trabalho da Comissão das Nações Unidas sobre Lei Comercial Internacional (UNCITRAL), o delegado da União Soviética anunciou que o seu país estava preparado para aceitar o DSE como unidade de conta em futuras convenções.

Todavia, importa ter presente que não existe acordo sobre uma nova atribuição de DSE. Segundo uns, nomeadamente os países industrializados, não se justifica a realização de emissões adicionais porquanto, por um lado, a liquidez internacional é abundante e, por outro, esse acréscimo de meios internacionais de pagamento prejudicaria as políticas monetárias restritivas destinadas a combater as tensões inflacionistas. Segundo outros, sobretudo os países em vias de desenvolvimento, a cessação de atribuições de DSE poria em causa o objectivo de os tornar no principal activo de reserva internacional, minando a credibilidade de tal desiderato. As potencialidades que, nesta via, poderiam advir da criação de uma eventual Conta de Substituição também não se concretizaram, dado que a evolução das relações externas dos principais países industrializados, nomeadamente o fortalecimento do dólar e os défices correntes da RFA, foi no sentido de os desmotivar da implementação do conceito.

O FMI tem procurado adaptar-se às novas características da complexa situação económica internacional, as quais exigem um apoio financeiro mais amplo e prolongado, em consonância com a natureza

(1) Média ponderada das taxas do mercado a curto prazo dos EUA, Reino Unido, RFA, Japão e França.

predominantemente estrutural dos desequilíbrios externos.

Dai que, em Maio de 1981, tenha entrado em vigor — após o comprometimento da totalidade da Facilidade Suplementar de Financiamento e até à efectividade da 8.^a Revisão Geral de Quotas, ora em discussão — a política de Acesso Alargado ao FMI, possibilitada pelos empréstimos obtidos por esta instituição junto da Arábia Saudita, *Bank for International Settlements* (BIS) e treze bancos centrais de países industrializados, no montante de 9,1 biliões de DSE.

Os saques a efectuar ao abrigo desta nova política destinam-se a apoiar os países-membros com graves desequilíbrios de pagamentos externos, cujos montantes sejam avultados em relação às suas quotas, e podem ser concretizados mediante a celebração de um acordo *stand-by* ou o accionamento da Facilidade Alargada. Envolvem, em qualquer caso, a utilização simultânea dos recursos normais do FMI e dos obtidos através de empréstimos, sendo aplicáveis as normas correntes no tocante a condicionalismo, critérios de realização e saques escalonados.

Deste modo, foi possível prosseguir durante 1981 a aprovação de operações de montantes avultados, no âmbito de programas de ajustamento, salientando-se as realizadas com a Jugoslávia, Zâmbia, Zaire e Índia, esta última elevando-se a 5 biliões de DSE, de longe a maior jamais acordada.

Por outro lado, uma concretização da acrescida preocupação do FMI em alargar o âmbito da sua intervenção pode ser encontrada na decisão, já antes referida, de passar a prestar assistência financeira aos países membros com dificuldades de balança de pagamentos provocadas pela elevação dos custos de importação de cereais.

A actuação do FMI tem vindo a assumir uma dimensão mais universalista, concretizada designadamente com os primeiros saques da R.P. da China, a admissão da Hungria e a eventual adesão da Polónia.

O cabal desempenho das funções do FMI no processo de ajustamento dos desequilíbrios externos exige, atendendo sobretudo à sua magnitude e persistência, a disponibilidade de adequados meios financeiros, dada a necessidade de uma abordagem

gradualista — envolvendo menores custos de transição — e a conveniência de uma coordenação das indispensáveis medidas de política económica requeridas pela gravidade do problema.

Assume, portanto, particular relevância o reforço da capacidade financeira do FMI, bem como as modalidades da sua concretização, as quais acarretam distintas repercussões, quer no plano das relações com os possíveis contribuintes, quer no domínio dos encargos a suportar pelos países deficitários.

Para além de empréstimos dos países membros, como os anteriormente concretizados em ligação com as Facilidades do Petróleo e a Facilidade Suplementar de Financiamento e, agora, com a introdução da nova política de Acesso Alargado, encara-se o possível recurso directo do FMI aos mercados internacionais de capitais, cuja concretização terá de passar pela resolução de um conjunto de questões de natureza política e técnica; por outro lado, continua também em estudo a 8.^a Revisão Geral de Quotas.

Esta última via é a mais consistente com a concepção que presidiu à criação do FMI, mas a sua implementação apresenta-se complexa, devido aos múltiplos e divergentes interesses em presença, mormente quando se pretende que a operação envolva uma redistribuição do peso relativo das quotas, traduzindo as alterações ocorridas no quadro económico, e também político, das relações internacionais.

Em conclusão: o ano findo não ficou assinalado por qualquer profunda mudança estrutural do sistema monetário internacional que represente uma modificação verdadeiramente significativa e inovadora, que possa ser rotulada de reforma. Aliás, a premência dos problemas imediatos, quer a nível doméstico, quer no âmbito da economia mundial, aliada às dificuldades técnicas e políticas inerentes à edificação sistemática e coerente de um ordenamento monetário eficaz, não fazia augurar outra evolução.

Razões semelhantes conduziram a que, também a nível regional, não se tivessem registado progressos visíveis no Sistema Monetário Europeu, continuando por realizar a passagem à fase final, caracterizada pela criação de um Fundo Monetário Europeu e a utilização plena do ECU.

B – ECONOMIA NACIONAL

CAPÍTULO I

PRODUÇÃO E PREÇOS

1. Introdução

A economia portuguesa evidenciou em 1981 uma evolução menos satisfatória. De facto, vários indicadores apontam no sentido de uma deterioração da situação económica no decurso do ano findo, sendo de salientar, pelas suas implicações para o processo de desenvolvimento, o nível atingido pelo desequilíbrio externo: um défice na balança de transacções correntes de cerca de 2.7 biliões de dólares (11.2 por cento do PIB), tendo-se elevado para 10 biliões o total da dívida externa do País.

É óbvio que tal evolução ocorreu no contexto de uma conjuntura internacional e de circunstâncias internas particularmente desfavoráveis: o rescaldo do “choque petrolífero”, a substancial apreciação do dólar (22.9 por cento), taxas de juro internacionais extremamente elevadas, a que se adicionou a grave seca que assolou o País.

De facto, a lenta recuperação da recessão internacional decorrente das políticas adoptadas para fazer face ao segundo “choque petrolífero”, ocorrido em 1979, implicou uma prática estagnação do comércio mundial. Daí que, tal como em 1980, não pudesse residir na procura externa um factor de dinamismo da economia — em particular, tendo em conta, o nível de *stocks* de produtos manufacturados existente nos sectores mais virados para a exportação.

Por outro lado, eram patentes no início de 1981 as consequências que adviriam da prolongada seca que se fazia sentir — nomeadamente ao nível da produção agrícola e energética — a determinarem não só uma desaceleração do produto interno, como um recurso acrescido às importações, dado o carac-

ter essencial das principais produções afectadas. A estes factos acresciam o aumento do preço médio do barril de petróleo importado (que só parcialmente se havia feito sentir na economia portuguesa em 1980) e o previsível aumento dos preços de bens essenciais.

Em consequência, os objectivos prioritários da política macroeconómica em 1981 só parcialmente poderiam ser os mesmos que no ano anterior, conduzindo a primeira prioridade a contenção do desequilíbrio externo, o que por sua vez implicava uma significativa desaceleração da procura interna (absorção) e do consumo em particular. Por outro lado mantinha-se a necessidade de reduzir o défice corrente do sector público, como forma de atenuar a pressão sobre a poupança interna, o que, face ao nível já elevado de tributação, exige a contenção das despesas públicas em geral e do montante de subsídios, em particular.

A condução da política económica mostrava-se assim particularmente difícil em 1981, para que pudesse percorrer o estreito caminho que os condicionamentos lhe impunham. Tal caminho era tanto mais difícil de percorrer quanto a evolução da situação monetária denotava — a partir de meados de 1980 — um cariz relativamente expansionista, que não era possível inverter instantaneamente.

Embora o crescimento da procura global tenha desacelerado fortemente em 1981, reduzindo-se a cerca de 44 por cento do correspondente acréscimo no ano anterior (3.1 por cento e 7.0 por cento, respectivamente) tal evolução fica a dever-se proporcionalmente mais ao comportamento da procura externa do que ao da interna. A primeira decresce 1.5 por cento no ano findo (+8.3 por cento em 1980) enquanto a segunda apenas vê o seu ritmo de crescimento reduzido de 1/3 (6.7 por cento contra 4.3 por cento). No

entanto, numa óptica macroeconómica a comparação mais relevante é entre absorção e produto, o que neste caso se traduz numa discrepância de ritmos de crescimento de 2.5 pontos percentuais. Este valor não só excede a correspondente diferença registada no ano anterior (1.8 pontos percentuais), como a base de que se parte é maior, além de que a procura interna excede o produto. Deste modo, tudo se conjuga para que o desequilíbrio interno se agrave (em cerca de 55 por cento) atingindo 282 milhões de contos. É este que fundamentalmente explica a evolução negativa da economia portuguesa em 1981. Com efeito, o impacto resultante da seca pode ser estimado em cerca de 24 milhões de contos (aproximadamente 390 milhões de dólares), distribuídos de forma sensivelmente idêntica entre importações adicionais de energia e produtos agrícolas. O próprio impacto resultante da deterioração dos termos de troca é da mesma ordem de grandeza, pelo que os choques exógenos, no total, explicam cerca de metade do referido agravamento.

Igualmente de assinalar é o facto do ritmo de expansão do investimento em capital fixo descer de 9 por cento (em 1980) para 5 por cento, ao passo que o do consumo privado, embora desacelerando, atinge, mesmo assim 3.5 por cento (em termos reais) e o do consumo público mais do que duplica, atingindo 6.6 por cento.

Este crescimento do consumo público teve consequências negativas a vários níveis: em primeiro lugar contribuiu para o aumento do défice do sector público (que atinge 11.4 por cento do PIB) o que, face à forma como vem sendo financiado, dificulta o controlo monetário, contribuindo para tornar a política monetária mais expansionista; por outro, não deixa de implicar um certo efeito de *crowding-out* no investimento produtivo e de impedir uma mais racional afectação dos recursos. Este foi igualmente afectado pela expansão do consumo privado — e em particular de bens duradouros — estimulado pelo aumento das expectativas inflacionistas em conjugação com a manutenção de um diferencial entre o ritmo de crescimento dos salários nominais e a inflação, favorável ao primeiro, durante os três primeiros trimestres do ano. Com efeito, o rendimento disponível real deverá ter praticamente estagnado, mas simultaneamente a taxa de poupança dos particulares baixa cerca de 3 pontos percentuais.

O crescimento da procura interna — e em particular do consumo — face à incapacidade de uma maior resposta da produção — por razões estruturais a que se adicionaram choques exógenos (note-se que é o

sector dos Serviços o que maior crescimento real evidencia em 1981) — não podia deixar de se repercutir nos preços. Deste modo, a inflação acelera, atingindo 25 por cento no ano e 20 por cento em termos médios, enquanto o emprego terá crescido marginalmente. E é sobretudo do consumo que em 1981 vem a maior contribuição para o processo inflacionista (55.2 por cento do consumo privado e 11.5 por cento do público).

2. Procura

A procura agregada dirigida à produção interna terá apresentado, em 1981, uma taxa de expansão que, em termos reais, deverá ser inferior em cerca de 3 pontos percentuais à estimada para o ano anterior (4.9 por cento). Tal situação reflecte, por um lado, uma substancial degradação da procura externa — as exportações de bens e serviços terão registado uma quebra, em volume, de 1.5 por cento, contribuindo assim negativamente para o crescimento do PIB, facto que não ocorria desde 1974/75 — e, por outro, uma expansão da procura interna de bens domésticos menos acentuada que a ocorrida no ano anterior, consequência, em parte, dos condicionalismos particulares que rodearam a produção em 1981, nomeadamente a produção alimentar e energética.

A despesa agregada dos residentes (absorção) terá acompanhado esta tendência, desacelerando em 1981 (4.3 por cento, contra 6.7 por cento em 1980). Todavia, esta desaceleração terá ficado aquém do que seria desejável, já que o correspondente abrandamento no crescimento real das importações (6.2 por cento, após 12.8 por cento em 1980) não foi suficiente para evitar o substancial agravamento do défice da balança de bens e serviços⁽¹⁾, o qual deverá atingir em 1981 perto de 4.6 biliões de dólares (3.6 biliões de dólares em 1980), ou seja, quase 20 por cento do PIB. Por outras palavras, a procura interna terá excedido, em 1981, o rendimento gerado pelo País num montante de cerca de 282 milhões de contos, o que representa um agravamento de mais de 100 milhões face à discrepância verificada no ano anterior.

Esta evolução explica-se, fundamentalmente, por duas ordens de razões: em primeiro lugar, por uma expansão diminuta do *output* interno, parcialmente devida aos efeitos da seca que assolou o País em 1981; em segundo lugar, pelo excessivo crescimento real evidenciado pelo consumo privado e público, e, em menor grau, pelos *stocks* de produtos

(1) Com exclusão da rubrica "Rendimentos de capitais".

Quadro I.1 — DESPESA NACIONAL

Milhões de contos

	1979	1980				1981			
	Valor a preços correntes	Valor a preços constantes de 1979	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento dos preços %	Valor a preços constantes de 1980	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento dos preços %
Consumo privado	727.8	764.3	5.0	893.5	16.9	924.8	3.5	1 109.7	20.0
Consumo público	147.6	151.6	2.7	185.6	22.4	197.8	6.6	230.8	16.7
Investimento bruto	221.3	253.8	14.7	309.6	22.0	325.4	5.1	394.5	21.2
Formação bruta de capital fixo	189.9	207.0	9.0	252.5	22.0	265.1	5.0	322.1	21.5
Varição de existências	31.4	46.8	—	57.1	22.0	60.3	—	72.4	20.1
Despesa agregada dos residentes	1 096.7	1 169.7	6.7	1 388.7	18.7	1 448.0	4.3	1 735.0	19.8
Exportação de bens e serviços	256.6	278.0	8.3	335.7	20.8	330.5	-1.5	385.7	16.7
Procura global	1 353.3	1 447.7	7.0	1 724.4	19.1	1 778.5	3.1	2 120.7	19.2
Importação de bens e serviços	358.9	405.0	12.8	518.0	27.9	550.4	6.2	667.6	21.3
Produto interno bruto a preços de mercado	994.4	1 042.7	4.9	1 206.4	15.7	1 228.1	1.8	1 453.1	18.3
Saldo dos rendimentos do resto do mundo	-21.3			-30.8				-60.2	
Produto nacional bruto a preços de mercado	973.1			1 175.6				1 392.9	

Origem: Banco de Portugal e Departamento Central de Planeamento.

importados. A primeira ordem de razões será analisada em ponto ulterior. O segundo tipo de argumentos diz respeito ao andamento das componentes da despesa agregada dos residentes em 1981. Embora só o consumo público tenha acelerado (6.6 por cento, contra 2.7 por cento em 1980), o consumo privado cresce apesar de tudo à taxa de 3.5 por cento (5 por cento em 1980) e o investimento global expande-se 5.1 por cento (14.7 por cento no ano anterior) — em parte por virtude do montante de *stocks* acumulados. Este comportamento terá resultado de não terem sido suficientemente contrariadas as tendências excessivamente expansionistas da procura, que vinham do ano anterior. Esta situação levou, no início do 3.º trimestre de 1981, à tomada de diversas medidas de carácter restritivo no âmbito das políticas monetária e orçamental, dado que os sinais de deterioração estavam a avolumar-se. Tendo em consideração os habituais *lags* entre a tomada de decisões e a obtenção de resultados, é evidente que os efeitos do maior rigor na aplicação das referidas políticas dificilmente poderiam ser significativos no conjunto do ano. Acresce que outros factores contribuíram para agravar as expectativas inflacionistas e terão determinado a antecipação de certos consumos — nomeadamente de bens duradouros — e a acumulação de *stocks* especulativos de produtos importados.

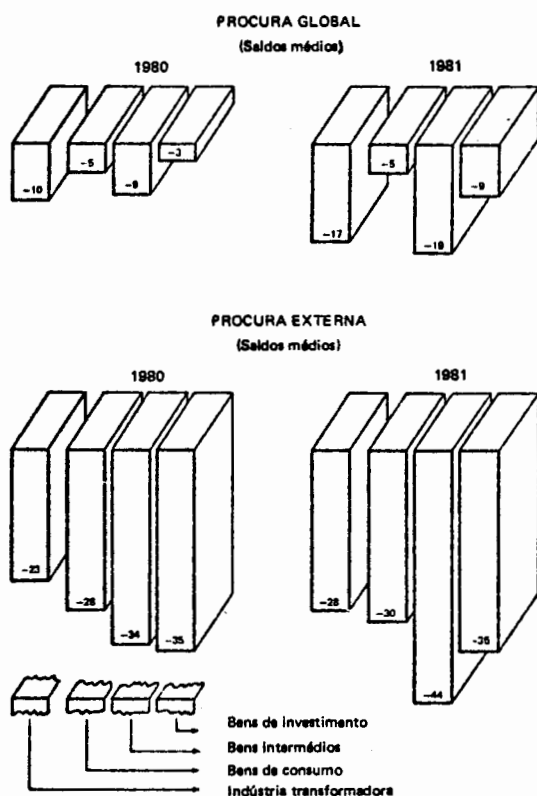
Em síntese, poderá dizer-se que o expansionismo da política económica prosseguida em 1980 e 1981, particularmente a política orçamental e monetária, em conjugação com o crescimento dos salários reais durante parte do ano, terá sustentado o crescimento da despesa agregada dos residentes. Face à incapacidade

de resposta por parte da oferta, devido não só aos efeitos da seca mas também ao desincentivo que representa para a produção um aumento desfavorável dos custos internos relativamente aos preços dos bens externos, as importações de bens e serviços expandiram-se significativamente em 1981. A conjugação deste último desenvolvimento com a evolução muito desfavorável das exportações de bens e serviços — devida aos efeitos das políticas de estabilização adoptadas pelas economias da CEE na sequência do 2.º choque petrolífero e, por parte da oferta, da perda de alguma competitividade externa da indústria portuguesa — determinou um forte agravamento do défice da balança de bens e serviços.

Vários indicadores da procura confirmam o que precede. Assim, segundo o Inquérito de Conjuntura à Indústria Transformadora (ICIT), a procura global de produtos acabados na indústria transformadora (vide Gráfico I.1) apresentou um saldo ⁽¹⁾ médio de -17 por cento, face aos cerca de -10 por cento registados em 1980, situação que, todavia, se deve basicamente à evolução da procura externa (-28 por cento em 1981, contra -23 por cento no ano anterior). Por tipos de bens, constata-se que só ao nível dos bens de investimento se poderá inferir uma desaceleração significativa da procura interna, já que o saldo médio se agravou no que concerne à procura global de produtos acabados (-9 por cento, após -2.5 por cento), mas se manteve praticamente ao mesmo nível no tocante à procura externa (-35 por cento). Quanto à

(1) Aumentos menos diminuições, em percentagem das repostas totais.

Gráfico I.1 — PROCURA NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA



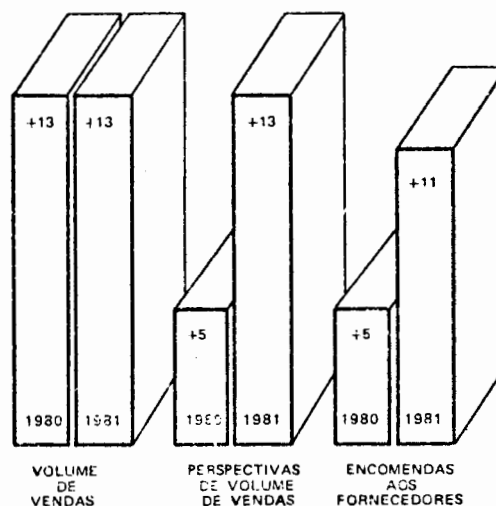
procura global de bens de consumo, o saldo médio foi idêntico ao de 1980 (-9.5 por cento), tendo-se registado, contudo, uma deterioração de 2 pontos percentuais na situação da carteira de encomendas do estrangeiro. Finalmente para os bens intermédios, a quebra de 10 pontos no saldo das respostas extremas parece ser devida quase exclusivamente à erosão da procura externa, dado que, neste caso, o saldo médio se agravou precisamente em 10 pontos.

Considerando agora a informação, igualmente qualitativa, do Inquérito ao Comércio a Retalho, constata-se que são idênticos os saldos médios referentes ao volume de vendas efectuado em 1980 e 1981 (13.3 por cento), sendo ainda de registar que as perspectivas de vendas se situaram em 1981 a um nível superior ao de 1980, o mesmo acontecendo com as encomendas aos fornecedores (vide Anexo), o que parece apontar para uma relativa animação do sector no ano em apreço.

Finalmente, em consequência das tendências atrás genericamente referidas, alterou-se ligeiramente a repartição da despesa agregada. Assim, o consumo privado terá aumentado a sua participação em 2.3 pontos percentuais, passando agora a ser responsável

Gráfico I.2 — COMÉRCIO A RETALHO

(Saldo médio de respostas extremas, em percentagem)



por 76.4 por cento do total; o consumo público terá aumentado o seu peso em cerca de 0.5 pontos; a taxa de investimento terá passado de 25.6 por cento para 27.2 por cento; e as exportações líquidas de bens e serviços representarão quase -20 por cento do *output* produzido pelo País, o que é dificilmente sustentável, tanto mais que resultou não só de um aumento do peso das importações mas também de uma diminuição das exportações.

Quadro I.2 — COMPOSIÇÃO DA DESPESA INTERNA

Em percentagem	1979	1980	1981
Consumo privado	73.2	74.1	76.4
Consumo público	14.8	15.4	15.9
Investimento bruto	22.3	25.6	27.2
Formação bruta de capital fixo	19.1	20.9	22.2
Variação de existências	3.2	4.7	5.0
Exportação de bens e serviços	25.8	27.8	26.5
Importação de bens e serviços	-36.1	-42.9	-46.0
Despesa interna	100.0	100.0	100.0

Origem: Banco de Portugal e Departamento Central de Planeamento.

2.1 Consumo privado

O consumo privado de bens e serviços voltou a expandir-se significativamente em 1981. Com efeito, após um período de quatro anos (1976/1979) em que evoluiu a uma taxa média muito moderada (0.9 por cento, em termos reais), assistiu-se em 1980 a uma forte recuperação — bem expressa num crescimento real de 5 por cento — alimentada pelos acentuados acréscimos de rendimento disponível ocorridos em 1979 e 1980. Era de crer que os efeitos desfasados dessa expansão se continuassem a fazer sentir ao longo de 1981, dado que o processo de ajustamento é gradual. Do mesmo modo, tais efeitos devem ter vindo a esbater-se progressivamente ao longo do ano em análise, dada a quebra do rendimento disponível real, o que certamente justifica a ligeira desaceleração do consumo privado em 1981. Com efeito, estima-se que a taxa de crescimento real tenha atingido cerca de 3.5 por cento ou seja, venha a situar-se 1.5 pontos

percentuais abaixo da que se terá verificado em 1980. No entanto, face aos condicionalismos que rodearam a economia portuguesa em 1981, esta desaceleração revelou-se insuficiente.

Contudo, não se terão feito sentir ainda totalmente os efeitos da virtual estagnação operada em 1981 no rendimento disponível dos particulares, em consequência dos menores crescimentos evidenciados pelas transferências correntes do sector público (22.5 por cento em termos nominais, contra 54.1 por cento em 1980), pelas transferências privadas do exterior (19.3 por cento, face a 23.7 por cento no ano anterior) e pelo próprio rendimento nacional 16.8 por cento, após 19.1 por cento), bem como do maior crescimento dos lucros das empresas públicas e privadas não distribuídos (37.5 por cento, contra 14.3 por cento em 1980); em sentido contrário influíram o andamento, mais moderado, (31.4 por cento, contra 35.6 por cento) dos impostos directos e a expansão dos juros da dívida pública pagos aos particulares.

Quadro 1.3 — RENDIMENTO DISPONÍVEL DOS PARTICULARES
Preços correntes

Milhões de contos

	1979		1980		1981	
	Valor	Taxa de crescimento %	Valor	Taxa de crescimento %	Valor	Taxa de crescimento %
Rendimento nacional	832.6	28.5	991.4	19.1	1 158.3	16.8
(+) Juros da dívida pública	28.5	31.9	38.8	36.1	79.7	105.4
(+) Transferências correntes do sector público (líquidas)	79.6	7.7	120.3	51.1	147.4	22.5
(+) Transferências privadas do exterior (líquidas)	121.3	67.1	150.1	23.7	179.1	19.3
(-) Rendimentos do património e empresas do Estado	18.3	64.9	21.5	17.5	14.3	-33.5
(-) Lucros das empresas públicas	5.3	40.0	40.0	14.3	55.0	37.5
(-) Lucros das empresas privadas não distribuídos	29.7	66.3				
(-) Impostos directos (incluindo as Contribuições para a Previdência social)	124.0	19.7	168.1	35.6	220.8	31.4
Rendimento disponível dos particulares	884.7	30.5	1 061.4	20.0	1 274.4	20.1
(-) Despesas de consumo privado	727.8	26.3	893.5	22.8	1 109.7	24.2
Poupança dos particulares	156.9	50.0	167.9	7.0	164.7	-1.9
Propensão média à poupança dos particulares	0.177		0.158		0.129	

Origem: Banco de Portugal.

2.2 Consumo Público

Em 1981, o consumo público deverá ter aumentado, em termos nominais, cerca de 24.4 por cento, ou seja, menos 1.3 pontos percentuais do que no ano anterior. No entanto, descontando o efeito da variação dos preços, o consumo cresce, no ano em apreciação, a uma taxa mais do que dupla da verificada em 1980 (6.6 por cento contra 2.7 por cento).

Em 1980, o deflator do consumo público atingira 22.4 por cento, sendo responsável por cerca de 85.5 por cento da variação em valor, ao passo que, em 1981, o crescimento do índice de preços do consumo público (16.7 por cento) representou apenas 69.9 por cento da variação total. Esta acentuada desaceleração ficou essencialmente a dever-se à influência das reclassificações realizadas em 1980 no respectivo deflator.

Acresce que, no ano em análise, deverão ter ocorrido aumentos significativos no número de funcionários públicos, particularmente no pessoal adstrito ao Ministério da Educação e nas Autarquias Locais. Todavia, tais aumentos, por si só, parecem insuficientes para justificar na totalidade a aceleração do consumo real em 1981. Assim, é de crer que possam ter ocorrido promoções na Administração Pública em número significativo, eventualmente provocadas pela criação de novos quadros em diversos serviços ou pelos novos esquemas de promoção automática dos docentes.

Finalmente, no respeitante à ventilação das despesas correntes em bens e serviços do Sector Público Administrativo pelos subsectores que o integram, constata-se que, em 1981, a repartição da referida verba foi semelhante à verificada no ano transacto. Assim, o peso da Administração Central atingiu 87.6 por cento (87.5 por cento em 1980), a importância relativa da Administração Local aumentou 0.5 pontos percentuais — sendo responsável por 8.5 por cento do total — e a Segurança Social diminuiu a sua posição, passando de 4.6 por cento em 1980 para 4 por cento no ano seguinte.

2.3 Investimento

O investimento em capital fixo, que em 1980 registara um forte acréscimo em termos reais (9 por cento), terá crescido em 1981 a uma taxa que se estima venha a atingir 5 por cento. Embora em desaceleração, a expansão da formação bruta de capital fixo (FBCF) foi, ainda assim, bastante acentuada, facto que não deverá ter deixado de se fazer sentir ao nível da balança comercial, uma vez que os bens de capital se caracterizam, como é sabido, pelo seu elevado conteúdo importado.

A referida desaceleração resultou simultaneamente de uma menor animação do sector de construção e obras públicas e de menores ritmos de crescimento do investimento sob a forma de equipamentos, o qual deverá ter sido afectado pela maior incerteza quanto à evolução da economia. Não obstante, o crédito total a empresas e particulares expandiu-se a taxas elevadas em 1981, ultrapassando as verificadas em 1980 — embora uma parte significativa do mesmo se tenha destinado a fazer face a necessidades de tesouraria. O maior rigor no controlo do ritmo de expansão do crédito interno, encetado a partir de Julho, veio a revelar-se insuficiente para conter o ritmo de crescimento do investimento — e, em particular, a acumulação de *stocks* — a nível compatível com um agravamento comportável da balança de transacções correntes — tendo em conta o comportamento do consumo. Por outro lado, também a subida das taxas de juro activas terá sido compensada pelo aumento das expectativas inflacionistas, sendo, portanto, de supor que o custo real do crédito tenha diminuído.

O investimento em edifícios e obras públicas registou em 1981 um crescimento mais moderado do que o estimado para o ano transacto (4 por cento, face a 8 por cento em 1980) acompanhando uma menor expansão da actividade no sector da construção civil. Com efeito, o ano de 1981 terá sido, basicamente, um ano de conclusão de obras ou de prossecução de obras em curso, mais do que um ano de arranque de novos empreendimentos, o que se poderá justificar, por um lado, a partir das perspectivas de diminuição da encomenda pública — na sequência de uma política orçamental mais restritiva — e, por outro, por determinados estrangulamentos estruturais, de que é exemplo a indefinição quanto à evolução futura do regime de arrendamento urbano. Os

Quadro I.4 — FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Milhões de contos

	1979	1980				1981			
	Valor a preços correntes	Valor a preços de 1979	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento de preços %	Valor a preços de 1980	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento de preços %
Formação bruta de capital fixo	189.9	207.0	9.0	252.5	22.0	265.1	5.0	322.1	21.5
Ventilação por sectores:									
Sector público administrativo	42.8	44.1	3.0	53.8	22.0	54.9	2.0	67.0	22.0
Sector público empresarial e misto . .	53.6	61.5	14.7	75.0	22.0	79.3	5.7	96.7	22.0
Sector privado	93.5	101.4	8.4	123.7	22.0	130.9	5.8	153.4	21.0
do qual: Casas de habitação	35.7	36.8	3.0	48.0	30.5	50.8	5.9	67.9	33.5
Ventilação por finalidade:									
Construção	102.0	120.2	8.0	137.1	24.5	142.8	4.0	174.2	22.0
Equipamento	87.9	96.8	10.1	115.4	19.2	122.3	6.2	147.9	20.9

Origem: Departamento Central de Planeamento e Banco de Portugal.

indicadores disponíveis confirmam genericamente a apreciação atrás expandida. Assim, o consumo de cimento aumentou 5.4 por cento, em contraste com o acréscimo de 13.4 por cento registado em 1980; o consumo de aço para a construção civil, por seu turno, cresceu 7.4 por cento (27.3 por cento no ano transac-

to), evolução que, todavia, se deve considerar menos significativa, dado que é susceptível de ser influenciada pela constituição de *stocks* especulativos; por outro lado, o número de licenças para construção de novas habitações voltou a diminuir em 1981 (−0.9 por cento, face a −1.6 por cento no ano anterior).

Gráfico I.3 – VENDAS DE CIMENTO E AÇO PARA A CONSTRUÇÃO

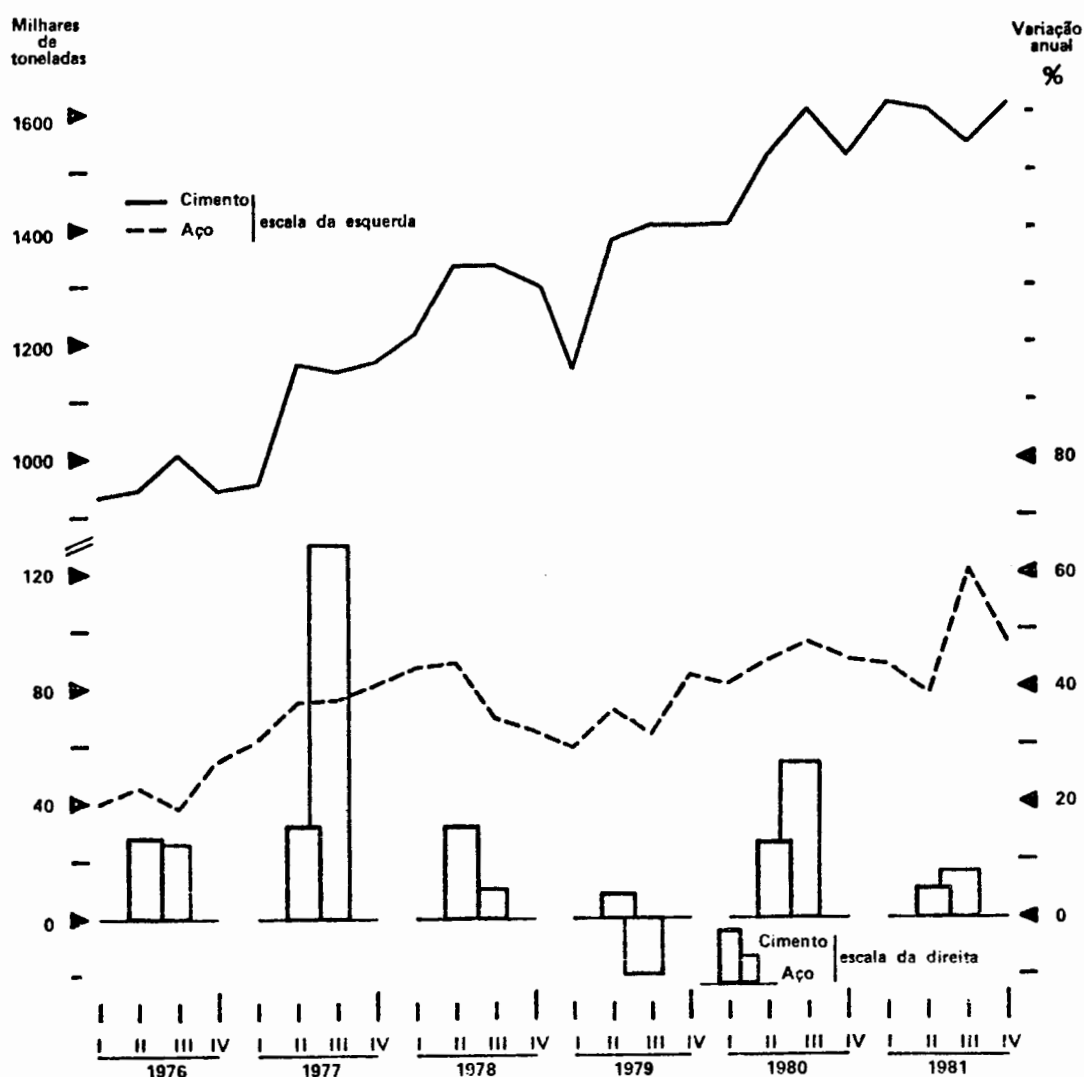
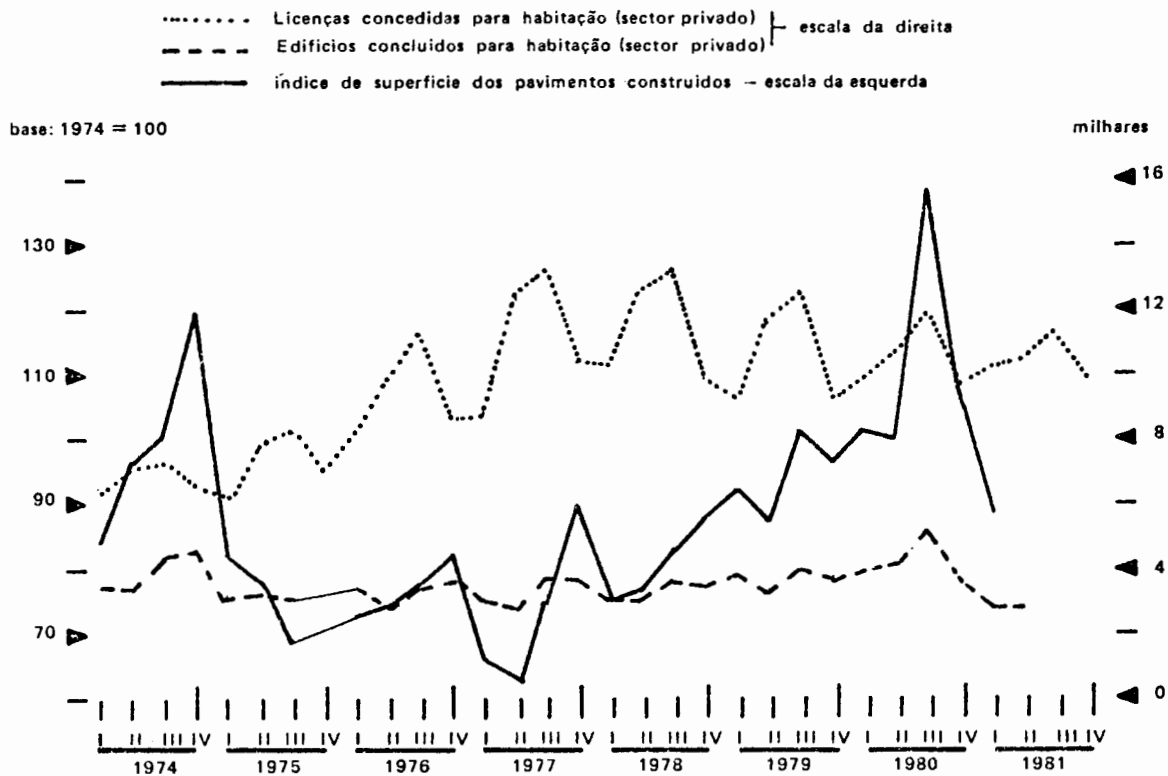


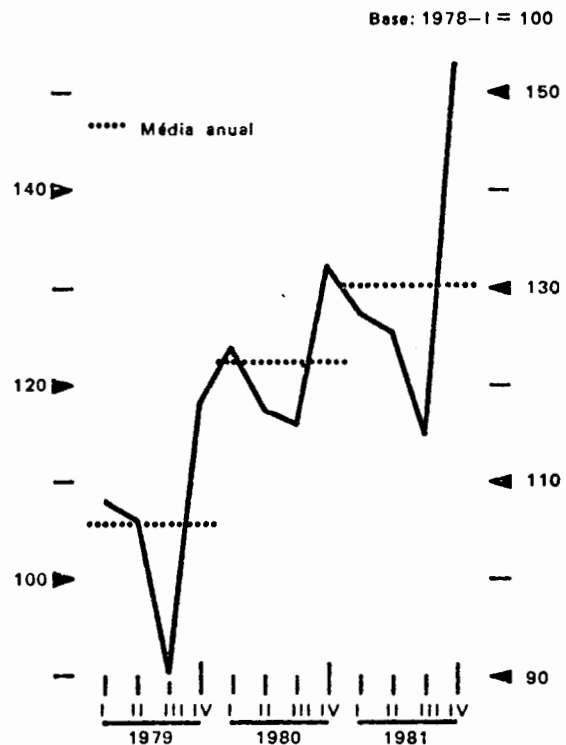
Gráfico I.4 – INVESTIMENTO EM CASAS DE HABITAÇÃO



Todavia o investimento em casas de habitação deverá ter acelerado no ano em análise, passando de uma taxa de crescimento real de 3 por cento em 1980, para uma taxa praticamente dupla no ano seguinte. Para tal poderá ter contribuído a revisão do sistema de crédito operada no final de 1980, para além de outros incentivos à aquisição de casa própria. Não surpreende, por conseguinte, o espectacular aumento na concessão de crédito à habitação em 1981 (70.3 por cento), devendo-se todavia, interpretar cautelosamente todas as inferências efectuadas a partir do andamento desta variável, dadas as insuficiências que se lhe reconhecem como indicador do investimento em casas de habitação.

O investimento sob a forma de máquinas e equipamento voltou a registar apreciável expansão em volume (6.2 por cento), embora tenha desacelerado ligeiramente. Este crescimento poderá decorrer da concretização de projectos de investimento que a obsolescência ou o aumento da capacidade produtiva já anteriormente justificavam, mas que só a partir de 1980 se vieram a iniciar e se prolongaram pelo ano seguinte. Em consonância com esta evolução, as importações de máquinas registaram um acréscimo de 8.8 por cento em termos reais. Por outro lado, o

Gráfico I.5 – ÍNDICE COMPOSTO DA OFERTA DE MÁQUINAS



Quadro I.5 – ÍNDICE DO CUSTO DE CAPITAL

	Índice de preços dos bens de investimento produtivo (1975 = 100)			Taxa de juro a médio e longo prazos % (1)	Índice do custo de capital		Índice deflacionado (4)
	Máquinas	Construção	Índice		(2)	(3)	
1974							
1.º trimestre	77.0	73.4	75.2	8.5	6.4		
2.º trimestre	84.8	77.4	81.1	8.5	6.9		
3.º trimestre	85.8	82.5	84.2	10.3	8.6		
4.º trimestre	89.2	92.6	90.9	10.3	9.3		
1975						22.95	22.95
1.º trimestre	94.0	99.4	96.7	11.3	10.9	19.3	
2.º trimestre	96.2	100.3	98.3	11.3	11.1	24.2	
3.º trimestre	102.8	100.2	101.5	11.3	11.5	23.4	
4.º trimestre	106.8	100.9	103.9	11.3	11.7	24.9	
1976						26.08	22.67
1.º trimestre	115.8	107.5	111.7	11.6	13.0	21.3	
2.º trimestre	120.4	113.8	117.1	11.6	13.6	25.5	
3.º trimestre	123.8	119.0	121.4	12.1	14.7	28.4	
4.º trimestre	131.2	121.4	126.3	12.1	15.3	29.1	
1977						36.00	26.11
1.º trimestre	158.0	136.1	147.1	12.3	18.1	15.9	
2.º trimestre	157.4	140.5	149.0	12.3	18.3	38.8	
3.º trimestre	169.4	146.3	157.9	17.8	28.1	42.3	
4.º trimestre	178.0	151.2	164.6	17.8	29.3	47.0	
1980						86.10	36.70
1.º trimestre	311.6	228.4	270.0	19.9	53.7	72.2	
2.º trimestre	314.6	234.6	274.6	19.9	54.6	91.2	
3.º trimestre	330.6	241.6	286.1	19.8	56.6	87.6	
4.º trimestre	340.6	252.1	296.4	20.1	59.6	93.4	
1981						109.50	39.85
1.º trimestre	372.1	280.3	326.2	19.9	64.9	81.1	
2.º trimestre	367.1	287.4	327.2	20.1	65.8	113.8	
3.º trimestre	397.4	291.0	344.2	20.8	71.6	105.4	
4.º trimestre	351.2	299.2	325.2	21.8	70.9	137.6	

- (1) Até 1977 considerou-se a média das taxas de juro a mais de um ano e até 7 anos.
Em 1978 e seguintes considerou-se a taxa de juro média de 1 a 5 anos, ponderada por crédito concedido.
(2) Excluindo a mais-valia do capital e a taxa de amortização.
(3) Considerou-se uma taxa de amortização igual a 15 por cento devido à inexistência de dados trimestrais.
(4) Obtido de (3) por deflacionação c/o índice de preços implícito no PIB.

Nota: O custo do capital é definido pela fórmula $P_1 (r + \delta - \frac{\Delta P_1}{P_1})$ em que P_1 é o índice de preços dos bens de investimento produtivo, r é a taxa de juro e δ a taxa de amortização. O quociente $\Delta P_1 / P_1$ (taxa de variação trimestre/trimestre anterior, do índice de preços dos bens de investimento produtivo) pretende medir a mais-valia do capital.

acréscimo no número de veículos comerciais vendidos em 1981 (13.9 por cento), embora ligeiramente inferior ao ocorrido no ano transacto (16.2 por cento), foi ainda bastante elevado.

No respeitante à variação das existências, não se dispõe senão da informação qualitativa dos diversos inquéritos, o que dificulta necessariamente a análise da sua evolução. Todavia, tendo em consideração a quebra significativa operada na procura externa, é de admitir que nos sectores da indústria orientados predominantemente para a exportação os níveis de existências tenham sofrido substanciais aumentos

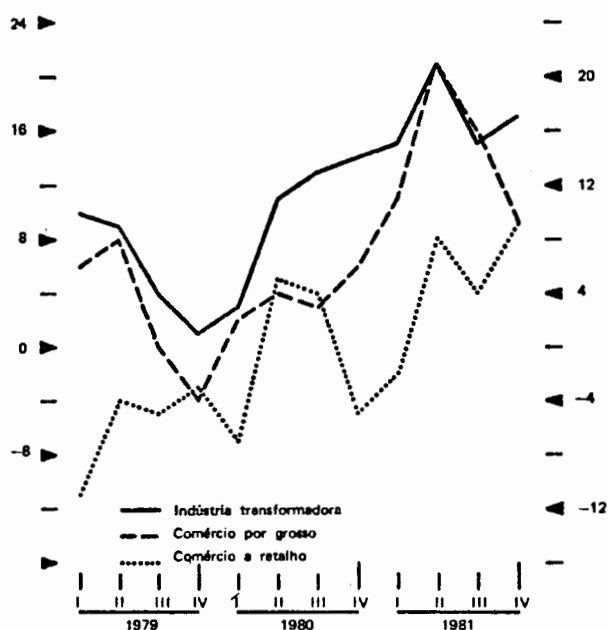
não desejados. Esta apreciação parece ser corroborada pelo Inquérito de Conjuntura à Indústria Transformadora: o saldo médio das respostas extremas neste sector passou de 10.3 por cento em 1980 para 17 por cento no ano seguinte. No comércio por grosso este saldo passou de 3.8 por cento em 1980 para 14.3 por cento no ano seguinte. Tal evolução terá ficado a dever-se a uma importante acumulação de *stocks* especulativos, particularmente de produtos importados. Por outro lado, o Inquérito ao Comércio a Retalho aponta para um saldo médio de 4.8 por cento em 1981, em contraste com os -0.8 por cento

apurados no ano transacto. Todavia, neste caso poderá tratar-se, em parte, de *stocks* desejados, com vista a fazer face a uma procura elevada. Com efeito, de acordo com o referido inquérito, as perspectivas quanto ao volume de vendas apresentam-se mais optimistas do que no ano anterior, facto que pode indiciar uma relativa animação no sector.

2.4 Procura externa

As exportações de bens e serviços sofreram em 1981 uma quebra em volume (-1.5 por cento). Este decréscimo, que se segue à desaceleração verificada em 1980 (8.3 por cento, contra 27.3 por cento em 1979), terá sido provocado, em primeiro lugar, pelo clima de recessão económica que vem afectando os nossos principais parceiros comerciais — na sequência dos efeitos do segundo choque petrolífero e das políticas de estabilização adoptadas para lhe fazer face — e que se reflectiu na quase estagnação dos volumes importados. A título de exemplo, refira-se que as importações da CEE, destino de cerca de 53 por cento das nossas exportações, se retraíram em cerca de 5 por cento em 1981. Como factores explicativos adicionais poderão citar-se a persistência de medidas proteccionistas e, por parte da oferta, uma certa perda de competitividade externa. Em ponto ulterior será analisada mais detalhadamente a evolução deste fluxo.

Gráfico 1.6 — VARIAÇÕES DE EXISTÊNCIAS
Saldo das respostas extremas



3. Produção

O produto interno bruto ao custo dos factores terá crescido em 1981 cerca de 1.8 por cento em termos reais, o que significa uma desaceleração relativamente ao crescimento verificado no ano anterior (4.9 por cento). Mesmo assim, aquele ritmo de crescimento é ligeiramente superior ao observado no conjunto dos países da OCDE (1.25 por cento), embora seja inferior ao previsto no Plano para 1981 (2.9 por cento).

Quadro 1.6 — EXPORTAÇÃO DE BENS E SERVIÇOS
Procura externa

	Milhões de contos			Composição %			Variação %	
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1980/1979	1981/1980
Mercadorias	173.9	229.0	251.2	67.8	68.2	65.1	31.7	9.7
Turismo	46.2	57.5	63.8	18.0	17.1	16.5	24.5	11.0
Transportes	20.4	27.8	39.2	8.0	8.3	10.2	36.3	41.0
Outros								
Seguros	16.1	21.4	31.5	6.2	6.4	8.2	32.9	47.2
Estado								
Diversos								
Procura externa	256.6	335.7	385.7	100.0	100.0	100.0	30.8	14.9

Quadro 1.7 — PRODUTO INTERNO BRUTO AO CUSTO DOS FACTORES

Milhares de contos

	1979			1980			1981		
	Valor a preços correntes	Valor a preços constantes de 1979	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento dos preços %	Valor a preços constantes de 1980	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços correntes	Taxa de crescimento dos preços %
Agricultura, caça e pesca	126 300	130 050	3.0	139 200	7.0	130 850	-6.0	155 700	19.0
Indústrias extractivas	6 500	6 850	5.3	7 600	11.0	7 520	-1.1	8 270	10.0
Indústrias transformadoras	339 200	359 500	6.0	399 000	11.0	404 980	1.5	454 910	12.3
Electricidade, gás e água	27 300	26 750	-2.0	28 600	7.0	27 170	-5.0	29 340	8.0
Construção	52 500	57 250	9.0	68 700	20.0	71 450	4.0	85 740	20.0
Serviços	367 112	383 980	4.6	456 100	18.8	477 530	4.7	576 540	20.7
Bancos (com excl. do Banco de Portugal)	53 000	58 040	9.5	67 500	16.3	72 870	8.0	85 500	17.3
Administração pública	110 500	113 950	3.1	139 500	22.4	148 080	6.2	172 880	16.7
Outros serviços	203 612	211 990	4.1	249 100	17.5	256 580	3.0	318 160	24.0
Produto interno bruto ao custo dos factores	918 912	964 380	4.9	1 099 200	14.0	1 119 500	1.8	1 310 500	17.1
Produto interno bruto ao custo dos factores (com exclusão da Administração pública)	808 412	850 430	5.2	959 700	12.8	971 420	1.2	1 137 620	17.1

Para a desaceleração da actividade em 1981, contribuíram de forma desigual o sector agrícola — que registou uma quebra estimada em 6 por cento no valor acrescentado em termos reais — a electricidade, gás e água (-5 por cento) e a indústria transformadora que terá conhecido a taxa de expansão mais baixa do último quinquénio (1.5 por cento). Por outro lado, os sectores de construção e dos serviços, embora não mantendo os níveis de actividade alcançados em 1980, cresceram a um ritmo significativamente superior ao do produto (4 por cento e 4.7 por cento, respectivamente).

A produção agrícola ressentiu-se naturalmente das condições climáticas adversas prevaletentes durante praticamente todo o período. À grave seca que se prolongou de Outubro de 1980 a Março de 1981, sucederam-se fortes geadas fora de época, que afectaram sobretudo as culturas da vinha, batata, hortícolas e frutícolas; durante o mês de Junho sobreveio uma vaga de calor sem precedentes que provocou fortes danos na pecuária.

Segundo a evolução do índice de quantidades elaborado pelo Banco de Portugal, toda a produção vegetal sofreu uma drástica quebra (-29.9 por cento), destacando-se por ordem decrescente da respectiva taxa de variação os seguintes produtos: azeite, vinho, cereais, tubérculos e legumes, produtos hortícolas e frutas. De assinalar que nos casos do vinho e do azeite o ano de 1981 foi o segundo consecutivo de más colheitas, o que estatisticamente faz prever um bom ano em 1982.

No que respeita à produção pecuária, registou-se uma quase estagnação, admitindo-se que o abate de gado em volumes mais elevados que os normais, nalguns períodos do ano, tenha ficado a dever-se à escassez de pastagens, não podendo, portanto, continuar ao longo de todo o ano. Assim, segundo dados ainda provisórios para o ano completo de 1981, o abate de gado verificou um ligeiro aumento (0.8 por cento), enquanto a produção de frangos registou uma descida de 5.1 por cento.

O subsector das pescas manteve um nível de actividade semelhante ao verificado no ano transacto. Estimativas sobre o volume de pescado capturado apontam para um aumento de cerca de 2 por cento e para uma crescente participação da pesca artesanal no conjunto. Este último facto está associado ao alargamento para 200 milhas das zonas económicas exclusivas, que afectando em maior grau a frota portuguesa de pesca do alto e longínqua, impõe a negociação de novos acordos de pesca. Acresce ainda, que se não dispõe de uma frota pesqueira convenientemente aparelhada.

A evolução do conjunto das indústrias extractivas, que englobam não só o processo de extracção mas também o tratamento e a beneficiação de substâncias minerais, foi bastante desfavorável em 1981 (-12 por cento, em termos de variação do índice de produção industrial). A quebra da procura interna, a política de preços vigente para o sector e a escassez de materiais no mercado, necessários à laboração normal das empresas de beneficiação, terão sido as principais condicionantes da respectiva actividade em 1981.

Quadro 1.8 – PRODUÇÃO INDUSTRIAL: VALOR ACRESCENTADO BRUTO NAS INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS
Preços constantes de 1977

Milhares de contos

	1977		1978		1979		1980		1981	
	Composição (1)	Valor	Valor	Taxa de crescimento %	Valor	Taxa de crescimento %	Valor	Taxa de crescimento %	Valor	Taxa de crescimento (2) %
Alimentação, bebidas e tabaco	0.1662	33 248	35 243	6.0	34 714	-1.5	34 367	-1.0	36 260	5.5
Têxteis, vestuário e calçado	0.2064	41 289	41 289	0.0	47 069	14.0	50 835	8.0	49 670	-2.3
Madeira, cortiça e mobiliário	0.0608	12 163	11 555	-5.0	12 364	7.0	12 364	0.0	11 600	-6.2
Papel, tipografia e editoriais	0.0841	16 824	15 815	-6.0	17 712	12.0	19 218	8.5	20 080	4.5
Químicas e conexas	0.1206	24 125	25 211	4.5	27 379	8.6	27 105	-1.0	26 020	-4.0
Produtos minerais não metálicos	0.0974	19 484	20 945	7.5	20 317	-3.0	21 739	7.0	22 650	4.2
Metalúrgicas de base	0.0304	6 081	7 328	20.5	6 961	-5.0	7 692	10.5	7 410	-3.7
Produtos metálicos, indústrias mecânicas, material eléctrico e de transporte	0.2278	45 570	47 621	4.5	47 621	0.0	53 812	13.0	57 100	6.1
Transformadoras diversas	0.0065	1 300	1 196	-8.0	1 268	6.0	1 281	1.0	1 340	4.7
Discrepância estatística			484		1 395		1 387		1 120	
Total – indústria transformadora	1.0000	200 084	206 687	3.3	216 800	4.9	229 800	6.0	233 250	1.5

(1) Com base nas Estatísticas Industriais.

(2) Usou-se a estrutura de 1978.

Origem: Estimativas efectuadas pelo Banco de Portugal, a partir de elementos fornecidos pelo INE.

A desaceleração do ritmo de crescimento da indústria transformadora em 1981 (1.2 por cento de aumento do índice de produção industrial, contra 7.1 por cento em 1980) ficou a dever-se fundamentalmente à deterioração da procura externa, às expectativas quanto à evolução da procura interna, nomeadamente face à contínua acumulação de *stocks* não desejados e à necessidade de contenção do ritmo de crescimento do crédito e eventualmente à evolução desfavorável dos preços relativos face ao exterior. No respeitante aos *stocks* de produtos acabados na indústria, que a partir do final do 1.º semestre de 1980 passaram a apresentar níveis superiores aos normais, terão continuado a acumular-se ao longo do ano de 1981, segundo os valores registados nos saldos médios das respostas extremas (diferenças entre opiniões de *stocks* superiores ao normal e inferiores ao normal), e que igualaram +68 e +41, respectivamente em 1981 e 1980. Por seu turno, no que se refere aos preços relativos, é provável que tenha havido algum desvio da procura interna, para importações, atendendo a que os preços dos produtos manufacturados importados (44 por cento do total das importações) subiram apenas 8.7 por cento contra um crescimento de 23.4 por cento do índice de preços por grosso dos produtos nacionais observado na cidade de Lisboa.

Esta quebra do ritmo de crescimento da actividade industrial é igualmente confirmada pela descida da taxa de utilização da capacidade produtiva no total da indústria transformadora (menos 1.75 pontos do que em 1980). A subutilização da capacidade produtiva

foi particularmente notória na indústria de bens intermédios, que ultrapassou mesmo a verificada na indústria de bens de consumo, o que já não acontecia desde 1976.

Numa análise mais desagregada, os ramos de actividade que tiveram uma evolução mais favorável em 1981 foram os produtos minerais não metálicos, o papel, as máquinas e aparelhos e as indústrias alimentares. Pelo contrário, as metalúrgicas de base, a madeira e cortiça, os têxteis e as químicas acusaram uma variação negativa nos respectivos índices de produção industrial, fornecidos pelo INE.

O comportamento positivo das indústrias de alimentação e bebidas deve-se em parte ao dinamismo da procura interna para consumo, concomitantemente com as vicissitudes do ano climático que, entre outras consequências, fez aumentar o consumo de alimentos compostos para animais, como forma de ultrapassar a natural escassez de pastos provocada pela seca, e terá estimulado a produção de bebidas para satisfazer os acréscimos de consumo motivados por uma época estival particularmente quente e prolongada. O bom ritmo de crescimento da indústria dos produtos minerais não metálicos explica-se fundamentalmente pela relativa animação da principal actividade a jusante – a construção civil – que foi contudo mais intensa na primeira metade do ano.

A recessão verificada nos sectores anteriormente referidos (têxteis, metalúrgicas de base, químicas, madeira e cortiça) explica-se em larga medida pela

Gráfico I. 7 – ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL
TRANSFORMADORAS – TOTAL

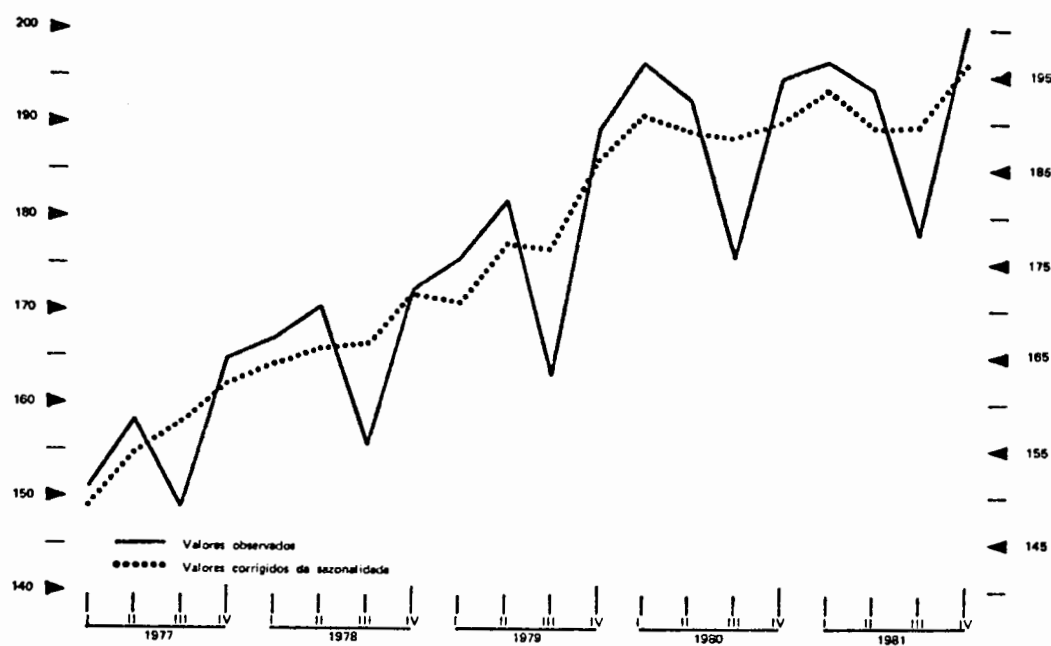


Gráfico I. 8 – GRAU DE UTILIZAÇÃO DA CAPACIDADE PRODUTIVA
NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

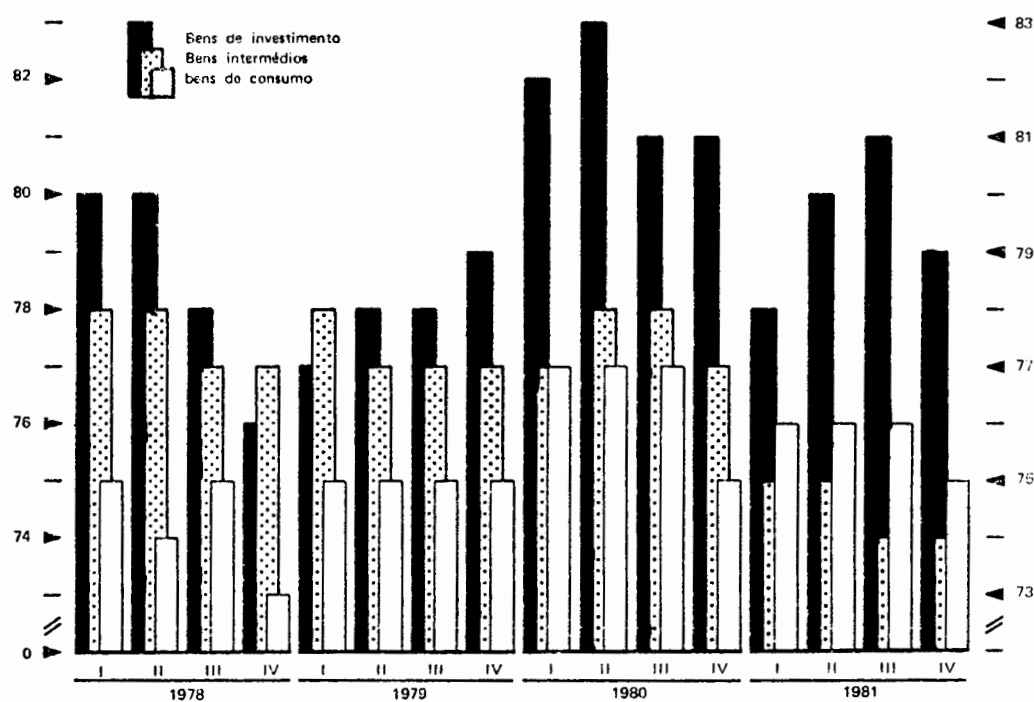
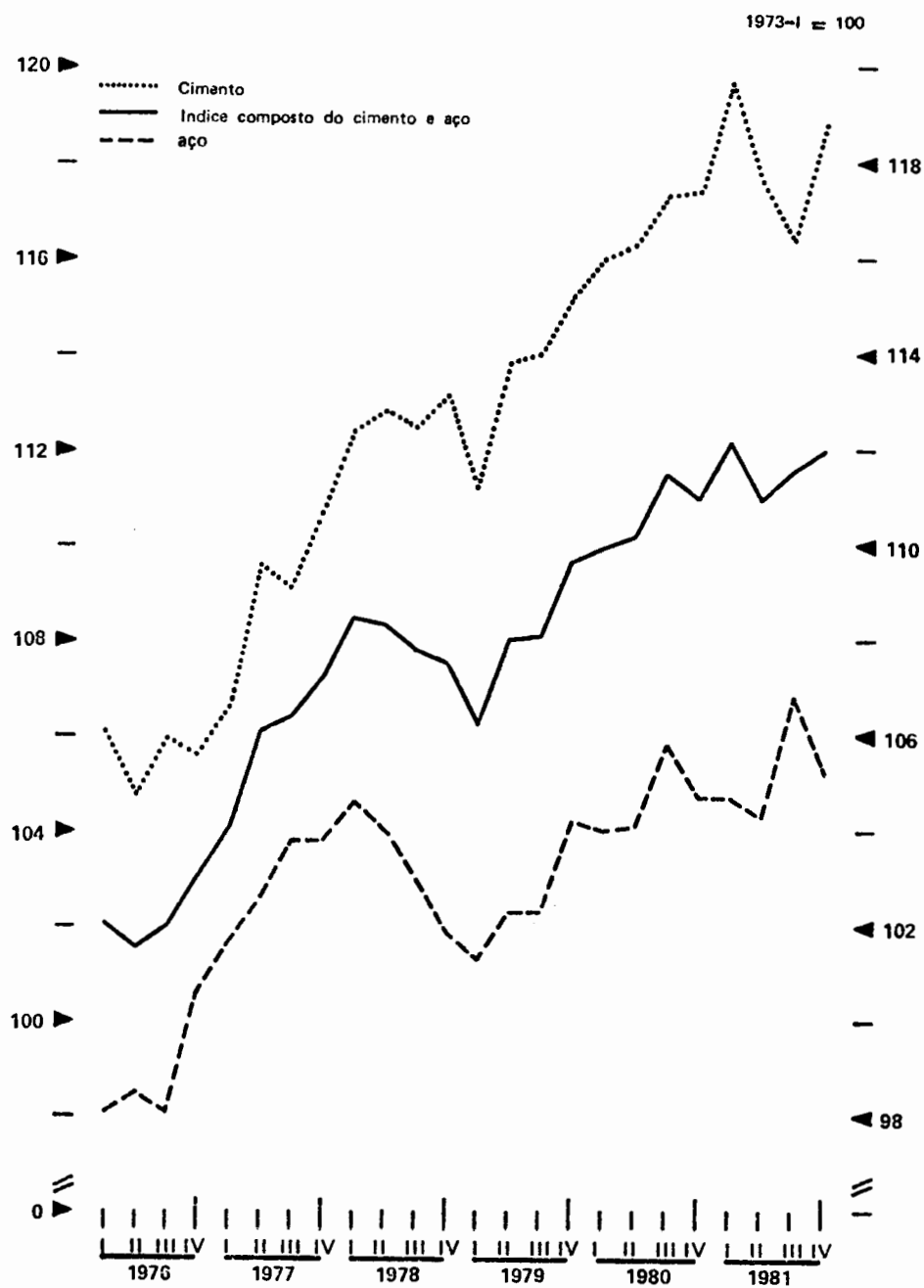


Gráfico I.9 – VENDAS DE CIMENTO E AÇO PARA A CONSTRUÇÃO
Índice ajustado e corrigido da sazonalidade



acentuada degradação da procura externa. Contudo, no caso das metalúrgicas de base, a descida anormal da produção — nomeadamente no 2.º trimestre — deve ser imputada a problemas de natureza laboral ocorridos no sector. Por outro lado, a indústria da madeira tem sido afectada pela escassez de matérias-primas que, no entanto, continuam a ser exportadas com um baixo nível de valor acrescentado incorporado. As perspectivas para este sector não parecem ser as melhores, porquanto, a área florestal, bastante afectada pelo surto de incêndios durante o período mais quente do ano em análise, revela um fraco ritmo de regeneração.

É de referir ainda que de acordo com a evolução do índice de produção industrial, corrigido da sazonalidade, o nível de actividade no total da indústria transformadora foi mais elevado no primeiro e último trimestres (variações positivas em relação ao período anterior, respectivamente de 2.1 por cento e 3.6 por cento) do que nos dois trimestres intermédios (variações de -1.9 por cento e -0.5 por cento, respectivamente no 2.º e 3.º trimestres). Este comportamento da conjuntura poderá significar o início de uma ligeira e eventualmente breve retoma no final de 1981.

Durante o ano findo, o ritmo de actividade no sector da construção evidenciou uma desaceleração (4 por cento de crescimento do VAB, contra 10 por cento em 1980). Os diversos indicadores disponíveis confirmam a não sustentação do crescimento sectorial registado no ano anterior. Assim, o índice composto normalizado das vendas de cimento e aço cresceu apenas 0.9 por cento (2.5 por cento em 1980) e o número de licenças concedidas diminuiu 0.9 por cento. O comportamento deste último indicador e a redução da encomenda pública, sobretudo de obras novas no subsector da habitação, levam a concluir que a actividade na construção, em 1981, terá sido em grande parte sustentada por obras iniciadas em períodos anteriores. A diminuição do ritmo de lançamento

de obras novas deve ser já o reflexo do agravamento das condicionantes financeiras, na segunda metade do ano em análise. Segundo as opiniões dos empresários apuradas num inquérito de conjuntura referente ao último trimestre de 1981, a situação no sector tendia a deteriorar-se no final do ano.

A diminuição do valor acrescentado pelo sector da electricidade, gás e água (-5.0 por cento) ficou a dever-se basicamente à forte redução da produção de electricidade de origem hídrica, naturalmente afectada pela seca que fez descer o nível da água nas albufeiras para limites bastante críticos.

Finalmente, o produto originado nos serviços, considerados na sua globalidade, cresceu (4.7 por cento), tendo contudo as suas componentes evoluído de forma desigual. Assim, enquanto os bancos e a Administração Pública terão crescido acima da média, o comércio e os serviços pessoais terão registado acréscimos inferiores à média, reflectindo, em parte, a baixa da actividade turística durante o ano de 1981. De acordo com a informação disponível sobre o movimento de passageiros e de carga transportada, o subsector dos transportes conheceu no ano em análise uma virtual estagnação, que é corroborada pela inalterabilidade do respectivo índice anual de emprego.

4. Energia

Portugal, pagou, em termos líquidos, cerca de 130 milhões de contos pelo petróleo importado em 1981; este montante resulta da diferença entre 148 milhões de contos de importações e 18 milhões de exportações. O correspondente valor em 1980 fora de cerca de 100 milhões de contos, pelo que se verificou um agravamento de 30 por cento na factura petrolífera no ano em análise.

Quadro I.9 — IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES DE PETRÓLEO

	Níveis (10 ³ contos)		Taxas de variação		
	1980	1981	Valor	Volume	Valor médio (escudos)
Importações de "combustíveis minerais"	113 757	148 010	30.1	-6.5	39.2
Petróleo bruto					41.2
Refinados					21.5
Exportações de "combustíveis e óleos"	12 808	18 219	42.3	16.3	22.4

Origem: Secretaria de Estado da Exportação.

Quadro I.10 – EVOLUÇÃO DO PREÇO RELATIVO DOS PRODUTOS DO PETRÓLEO NOS UTILIZADORES

	Gasolina		Gasóleo		Fuel		Média simples	Índice de preços no consumidor	Preço relativo	
	Índice	Varição	Índice	Varição	Índice	Varição			Índice	Varição
1973 . . .	100.0		100.0		100.0		100.0	100.0	100.0	
1974 . . .	164.7	64.7	150.0	50.0	164.6	64.6	159.8	127.9	124.9	24.9
1975 . . .	183.8	11.6	166.7	11.1	200.0	21.5	183.5	154.1	119.1	-4.6
1976 . . .	257.4	40.0	208.3	25.0	307.7	53.9	257.8	182.1	141.6	18.9
1977 . . .	330.9	28.6	270.8	30.0	403.1	31.0	334.9	231.9	144.4	2.0
1978 . . .	397.1	20.0	333.3	23.1	527.7	30.9	419.4	283.1	148.1	2.6
1979 . . .	492.6	24.0	458.3	37.5	687.7	30.3	546.2	351.5	155.4	4.9
1980 . . .	657.4	33.5	726.3	58.5	1 138.2	65.5	840.6	409.8	205.1	32.0
1981 . . .	768.9	17.0	990.8	36.4	1 512.4	32.9	1 090.7	491.8	221.8	8.1

Origem: Índices calculados a partir de elementos fornecidos pela Direcção-Geral de Energia.

O défice petrolífero correspondeu em 1981 a cerca de 41 por cento do défice comercial (mercadorias), e o agravamento do primeiro, de 1980 para 1981, representou 27.6 por cento do agravamento do segundo.

A evolução registada de 1980 para 1981 é devida exclusivamente ao encarecimento do petróleo importado, pois as importações em volume decresceram 6.5 por cento, enquanto as exportações se expandiram 16.3 por cento. O preço médio em escudos do petróleo importado aumentou 39.2 por cento, taxa que excede largamente a revalorização do dólar em relação ao escudo em 1981; conclui-se, portanto, ter ocorrido uma subida acentuada do preço de importação em dólares. Essa situação resulta da subida verificada ainda ao longo de 1980, e que se reflecte na comparação das médias anuais de 1980 e 1981; de facto, ao longo de 1981 deu-se uma descida permanente dos nossos preços de importação, com especial incidência no último trimestre; contudo, o ponto de partida era muito alto, em relação à média de 1980.

A perda directa de rendimento por efeito dos termos de troca — medida pela diferença entre a “factura petrolífera” líquida efectivamente paga, e o montante que teria sido pago se a subida do preço de petróleo importado tivesse sido igual ao deflator das exportações globais de bens e serviços — foi de cerca de 21 milhões de contos, ou seja, 1.5 por cento do PIB a preços de mercado. Recorde-se que em 1980 essa perda representara cerca de 2.6 por cento do PIB_{pm}.

A repercussão sobre os utilizadores finais das subidas de preço do petróleo importado foi parcial, sendo relativamente atenuada no caso da gasolina. Com

efeito, face aos referidos 39 por cento da subida do preço de importação, os preços dos principais refinados sofreram aumentos de 17.0 por cento, 36.4 por cento e 32.9 por cento, respectivamente para a gasolina super, o gasóleo e o fuel. Conclui-se que, à semelhança do que sucedera em 1979 e 1980, as subidas registadas em 1981 foram bastante mais gravosas nos casos do gasóleo e do fuel, contribuindo por essa forma para corrigir, em certa medida, a estrutura de preços relativos dos combustíveis vigente em Portugal.

Quadro I.11 – VENDAS DE PRODUTOS DO PETRÓLEO

10 ³ tep	Jan/Nov		Δ %
	1980	1981	
Fuel para a indústria	1 807	1 823	+0.9
Gasolinas	501	539	+7.6
Gasóleo	1 557	1 655	+6.3
Combustível para a EDP	1 197	1 565	+30.7

Origem: Direcção-Geral de Energia, “Informação — Energia”, n.º 4, Janeiro de 1982.

Em conexão com os preços pode analisar-se a evolução das vendas no mercado interno dos refinados de petróleo (Quadro I.11). Verifica-se que o fuel para a indústria teve um crescimento praticamente nulo, enquanto a gasolina e o gasóleo cresceram 8 por cento e 6 por cento respectivamente; por seu turno, o combustível vendido à EDP (quase exclusivamente fuel) registou uma subida espectacular, para satisfazer as necessidades acrescidas das centrais

Quadro I.12 – SUBSTITUIÇÃO DO FUEL NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA

	Vendas de fuel à ind. transf.	Δ %	Índices de produção industrial	Δ %
1973	1 178	9.3	133.54	4.7
1974	1 287	9.3	139.75	4.7
1975	1 309	1.7	128.33	-8.2
1976	1 412	7.9	137.64	7.3
1977	1 517	7.4	157.33	14.3
1978	1 618	6.7	166.14	5.6
1979	1 747	8.0	177.16	6.6
1980	1 779	1.8	189.73	7.1
1981	1 795 P	0.9	192.13 P	1.3
1973/76		6.2		1.0
1978/81		3.5	4.9	

Origem: Direcção-Geral de Energia e INE.

termoeléctricas. É curioso registar (Quadro I.12) que, pelo segundo ano consecutivo, o consumo industrial de fuel conheceu uma taxa de crescimento diminuta. Tal facto sugere que terá eventualmente começado a produzir efeito a adaptação, entre nós, dos processos produtivos ao encarecimento da energia, à semelhança do que tem ocorrido na generalidade dos países industrializados.

A reacção da procura à subida do preço real pode ser examinada com maior clareza confrontando a evolução do preço real da energia e a evolução da intensidade energética, definida como o rácio entre o índice de procura de energia primária e o índice do PNB (vide Quadro I.13). Comparando os dois “choques do petróleo”, constata-se que a contracção da procura foi muito mais intensa no segundo do que no primeiro, em Portugal como na generalidade dos países da OCDE. Esse facto resulta, em primeiro lugar, da maior transferência dos aumentos de preços para os utilizadores finais, patente no Quadro I.13:

no segundo “choque” a subida do preço real da energia no nosso país foi de 42.6 por cento, contra 25.4 por cento no primeiro (37.7 por cento e 32.7 por cento, respectivamente, para os sete maiores países da OCDE). Repare-se que os países onde se verificaram maiores reduções nas intensidades energéticas e petrolíferas durante o período de ajustamento 1978/81 foram os EUA, a Alemanha e sobretudo o Japão, precisamente aqueles em que mais subiu o preço real da energia. Em segundo lugar, a maior resposta da procura durante o segundo “choque” pode também ser imputada à acumulação dos efeitos desfasados da crise energética começada em 1973. Note-se ainda, com referência ao Quadro I.13, que Portugal se situa próximo da média dos sete maiores países da OCDE quanto à subida do preço relativo da energia no período total 1973/81, com uma subida inferior à média no primeiro “choque”, e superior no segundo.

Quanto ao balanço energético global (Quadro I.14), ele mostra claramente o agravamento da preponderância do petróleo no nosso abastecimento em energia primária. O balanço apresentado no Quadro I.14 inclui, sob a rubrica “carvão e outros sólidos”, uma estimativa da Direcção-Geral de Energia para a lenha, motivo por que o valor desse item vem bastante superior ao que era habitual; por outro lado, os coeficientes de conversão em “toneladas de equivalente em petróleo” são os utilizados pela Agência Internacional de Energia, do que resulta uma maior valorização da energia hidroeléctrica. Apesar desses dois factores, o petróleo representou em 1981, de acordo com esse balanço, 78.4 por cento do consumo bruto de energia, contra 74.1 por cento em 1980 e 69.3 por cento em 1979. Esta elevada dependência

Quadro I.13 – INTENSIDADE ENERGÉTICA E PETROLÍFERA EM DOIS PERÍODOS DO AJUSTAMENTO

Variações percentuais

	Intensidade energética ⁽¹⁾			Intensidade petrolífera ⁽²⁾			Preço relativo da energia para os utilizadores finais ⁽³⁾		
	1973/76	1978/81	1973/81	1973/76	1978/81	1973/81	1973/76	1978/81	1973/81
EUA	-2.7	-8.8	-14.0	2.7	-25.2	-23.8	27.2	35.7	76.7
Japão	-0.3	-13.5	-19.1	-9.7	-25.6	-36.4	79.6	76.7	176.1
Alemanha	-4.4	-6.3	-14.1	-7.8	-28.0	-37.5	17.1	34.7	52.0
França	-10.3	-1.7	-11.0	-14.9	-14.8	-31.5	23.2	20.2	53.2
Reino Unido	-9.7	-3.9	-15.1	-19.3	-21.1	-37.5	16.0	19.3	32.0
Itália	-3.4	-4.3	-11.0	-10.5	-7.8	-21.7	77.4	34.5	134.9
Canadá	-5.1	-3.6	-9.3	-6.6	-12.1	-20.9	13.2	27.7	55.9
Total	-3.7	-7.9	-14.0	-3.2	-23.4	-27.6	32.7	37.7	82.4
Portugal	2.6	-11.5	-2.3	13.4	1.5	11.3	25.4	42.6	83.9

(1) Índice de procura de energia primária sobre índice do PNB real.

(2) Índice de procura de petróleo sobre índice do PNB real.

(3) Média dos preços relativos da energia no consumidor e por grosso; o primeiro é calculado por quociente entre a componente energética no índice de preços no consumidor e este índice, expurgado dessa componente; o segundo é calculado por um processo análogo, mas em relação ao índice de preços por grosso. O valor obtido para Portugal baseia-se em cálculos ligeiramente diferentes dos efectuados pela OCDE, por dificuldade estatística.

Origem: OCDE: *Economic Outlook*, n.º 30, Dezembro de 1981.

Portugal: Valores calculados pelo Banco de Portugal, com base em elementos fornecidos pela Direcção-Geral de Energia.

Quadro I.14 — BALANÇO ENERGETICO PORTUGUÊS

Milhões de toneladas de equivalente em petróleo

	Produção interna	Importações (líquidas)	Δ stocks	Consumo bruto
1978				
Carvão e outros sólidos . .	0.67	0.36	0.00	1.03
Petróleo bruto	—	6.34	-0.24	6.58
Produtos do petróleo . . .	—	1.09	-0.04	1.13
Hidroelectricidade	2.55	-0.02	—	2.53
Total	3.22	7.77	-0.28	11.27
1979				
Carvão e outros sólidos . .	0.67	0.34	-0.02	1.03
Petróleo bruto	—	8.54	0.18	8.36
Produtos do petróleo . . .	—	0.50	0.70	-0.20
Hidroelectricidade	2.61	-0.02	—	2.59
Total	3.28	9.36	0.86	11.78
1980				
Carvão e outros sólidos . .	0.67	0.35	0.02	1.00
Petróleo bruto	—	8.34	0.71	7.63
Produtos do petróleo . . .	—	1.00	-0.03	1.03
Hidroelectricidade	1.87	0.16	—	2.03
Total	2.54	9.85	0.70	11.69
1981 P				
Carvão e outros sólidos . .	0.68	0.25	-0.04	0.97
Petróleo bruto	—	7.54	-0.42	7.96
Produtos do petróleo . . .	—	0.82	-0.02	0.84
Hidroelectricidade	1.19	0.26	—	1.45
Total	1.87	8.87	-0.48	11.22

Origem: Direcção-Geral de Energia, de acordo com as normas da Agência Internacional de Energia.

em relação ao petróleo foi agravada em 1980 e sobretudo em 1981 por níveis excepcionalmente baixos da produção hidroeléctrica, mas deve manter-se sem decréscimo significativo nos próximos anos, até haver uma maior participação do carvão na produção de energia termoeléctrica, o que não deverá suceder antes de meados desta década. Note-se ainda que a ocorrência simultânea, em 1981, de uma redução das importações petrolíferas e um aumento do consumo se deveu a uma significativa utilização de *stocks*, o que não deverá deixar de se repercutir numa maior importação em 1982, para reposição das existências.

Finalmente, no que respeita às medidas de incentivo à conservação de energia, terminou no início de Setembro a vigência do 3.º esquema de apoio técnico e financeiro aos consumidores de combustíveis, e entrou em vigor o 4.º esquema de apoio (Diário da República, II Série, de 9 de Setembro de 1981). Um balanço provisório do terceiro esquema indica ter sido ultrapassada largamente a expectativa inicial, tendo sido apresentados 119 projectos no valor aproximado de 3 milhões de contos. O novo esquema apresenta como principais inovações, relativamente aos anteriores: a referência explícita a equipamentos destinados à conversão de energias renováveis, com um prazo de contagem das economias de energia muito superior aos concedidos aos restantes equipamentos — 20 anos; a redução de 50 por cento para 30 por cento do limite máximo do valor dos subsídios a conceder, em percentagem do custo dos projectos; a contabilização das economias da energia resultantes dos projectos com base nas cotações internacionais, e não nos preços internos dos combustíveis. Esta última alteração beneficia os projectos destinados à poupança de fuel, pois o preço interno deste combustível é, como se sabe, bastante inferior ao do mercado internacional.

5. Emprego

De acordo com as estimativas do INE, a população residente no continente no 2.º semestre de 1981, excedia em 0.8 por cento o correspondente valor homólogo do ano anterior. Este crescimento corresponde a mais 73 mil residentes, o que pode ser considerado normal atendendo ao número de emigrantes durante o ano de 1981 e ao valor dum saldo fisiológico compatível com as actuais taxas de natalidade e mortalidade. No tocante à emigração, é de salientar a dimi-

Quadro I.15 — POPULAÇÃO, EMPREGO E DESEMPREGO

	1976		1977		1978		1979		1980		1981	
	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.
1. População residente total (10 ³) . .	9 027	9 123	9 143	9 168	9 188	9 204	9 311	9 338	9 366	9 423	9 479	9 496
2. População activa civil (10 ³)	4 003	4 096	4 078	4 107	4 055	4 157	4 142	4 251	4 207	4 303	4 381	4 269
3. Emprego (10 ³)	3 787	3 820	3 786	3 781	3 736	3 809	3 798	3 906	3 887	3 961	3 994	3 943
4. Desemprego (10 ³)	244	276	291	326	319	348	343	344	320	340	386	325
4.1 Procura de 1.º emprego	92	125	142	166	178	198	192	198	171	177	199	164
4.2 Procura de novo emprego	152	151	149	160	141	150	151	146	149	163	187	161
5. Taxa de actividade (%) (1)	44.3	44.9	44.6	44.8	44.1	45.1	44.5	45.5	44.9	45.7	46.2	45.0
5.1 Homens	57.8	57.6	57.2	56.9	56.6	56.8	56.0	56.2	56.0	56.5	56.3	54.6
5.2 Mulheres	32.2	33.5	33.3	32.9	32.9	34.7	34.1	35.9	35.0	35.9	37.1	36.2
6. Taxa de desemprego (%) (2)	6.1	6.7	7.1	7.9	7.9	8.4	8.3	8.1	7.6	7.9	8.8	7.6

(1) 2/1

(2) 4/2

Origem: INE, "Inquérito Permanente ao Emprego".

Quadro I.16 – EMIGRAÇÃO

	Emigração legal		Emigração clandestina (1)		Emigração total	
	Emigrados	%	Emigrados	%	Emigrados	%
1974	43 397	61.8	26 876	38.2	70 273	100.0
1975	24 811	55.2	20 107	44.8	44 918	100.0
1976	17 493	52.6	15 753	47.4	33 246	100.0
1977	17 226	59.4	11 763	40.6	28 989	100.0
1978 P	18 651	76.3	5 802	23.7	24 453	100.0
1979 P	20 622	85.2	3 591	14.8	24 213	100.0
1980 P	18 044	85.7	3 002	14.3	21 046	100.0
1981 P	16 534	70.5	6 923	29.5	23 457	100.0
Total	176 778	65.3	93 817	34.7	270 595	100.0

(1) Valores correspondentes unicamente a regularizações de situação de emigrantes em França.

Origem: INE – Divisão de Estatísticas Demográficas e Sociais.

nuição da emigração legal (–8.4 por cento), que de resto se insere na tendência registada nos últimos anos (Quadro I.16). Tal facto deve-se mais ao aumento das dificuldades colocadas à entrada de trabalhadores estrangeiros por parte das autoridades dos países de destino da emigração portuguesa, do que propriamente ao enfraquecimento das condicionantes internas que têm levado os portugueses a emigrar.

Em virtude dum ligeiro decréscimo da população activa e apesar da crescente participação do sexo feminino, a taxa de actividade registou no 2.º semestre de 1981 o valor mais baixo, em termos homólogos, dos últimos quatro anos, ao mesmo tempo que a taxa de actividade dos homens, referente ao mesmo período, atingia o valor mais baixo, mesmo em termos absolutos, desde o ano de lançamento do inquérito

(1974). O declínio da taxa de actividade é uma consequência do envelhecimento da população portuguesa e pode explicar-se, em parte, pelo aumento do número de reformados que o alargamento dos esquemas da Segurança Social a estratos populacionais activos, mas já próximos do fim da vida activa, não deixou certamente de incentivar. A este respeito, são bastante significativos os acréscimos do número de pensionistas de velhice e de invalidez abrangidos pelo regime geral (10.1 por cento e 9.2 por cento, respectivamente, no período compreendido entre Dezembro de 1980 e Dezembro de 1981).

Em 1981, o emprego global na economia deve ter crescido cerca de 1 por cento, pois tanto o índice de emprego elaborado pelo Ministério do Trabalho como as estatísticas do Inquérito Permanente ao Emprego, do INE, apresentam variações positivas que não se afastam muito dessa ordem de grandeza (0.7 por cento e 1.1, respectivamente, correspondendo o último valor à média dos dois semestres). Todavia, este crescimento do emprego não foi suficiente para absorver o acréscimo da população activa (1.6 por cento), o que se veio a repercutir no aumento do volume de desemprego em cerca de 7.7 por cento e fez aumentar a taxa de desemprego para 8.2 por cento (média dos dois semestres). Contudo, o valor desta verificado no 2.º semestre do ano em análise não difere muito do correspondente valor anual para o conjunto dos países da OCDE (7.6 por cento contra 7.2 por cento). Esta diminuição da taxa de desemprego na segunda metade do ano fica, porém, a dever-se à maior redução na população

Quadro I.17 – EVOLUÇÃO DO EMPREGO, POR SECTORES
População activa civil empregada (H + M)

Milhares

	1979		1980		1981	
	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.	1.º Sem.	2.º Sem.
Agricultura	1 142	1 158	1 127	1 061	1 064	1 005
Pesca	32	21	31	21	26	22
Indústrias extractivas	22	22	19	23	20	21
Indústrias transformadoras	963	1 000	975	1 029	1 016	1 013
Electricidade, gás e água	34	13	32	19	27	22
Construção	311	329	356	372	383	394
Comércio	442	461	452	466	515	489
Transportes e comunicações e armanezagem	158	161	161	160	159	151
Bancos, Seguros, etc.	65	76	60	80	74	89
Administração pública e Defesa (1)	358	386	374	415	400	411
Serviços diversos (2)	271	278	300	315	310	326
Total	3 798	3 906	3 887	3 961	3 994	3 943

(1) Inclui parte das rubricas “Serviços de educação” e “Serviços de saúde”.

(2) Rubrica residual.

Origem: INE, “Inquérito Permanente ao Emprego”.

Quadro I.18 — ÍNDICE DE EMPREGO POR ACTIVIDADES
Contínente

Base: 1.º trimestre de 1974

	Total	Sector primário		Sector secundário			Sector terciário				
		Pesca	Indústrias extractivas	Indústrias transformadoras	Const. e obras públicas	Electricidade, gás e água	Comércio	Bancos, seguros e operações s/ imóveis	Transportes e comunicações	Serviços pessoais	Serviços (total)
1974	99.3	99.5	99.6	99.5	96.1	100.5	99.4	103.0	100.3	99.6	100.1
1975	98.3	96.0	98.3	98.6	89.4	102.1	98.3	107.3	104.4	100.2	101.1
1976	99.3	89.3	96.4	99.4	89.2	105.7	98.8	112.8	109.3	99.5	102.4
1977	99.8	88.8	95.1	99.7	90.0	108.5	98.6	118.9	110.9	100.1	104.2
1978	100.2	87.7	95.7	99.9	91.7	120.4	98.0	123.9	109.6	102.2	104.5
1979	100.3	77.1	96.0	100.5	89.0	129.2	98.0	129.6	107.4	103.2	104.8
1980	101.7	75.9	93.1	101.7	88.6	139.5	99.1	146.1	106.7	103.6	107.4
1.º trim	101.0	70.0	92.6	101.1	87.7	138.2	97.8	143.1	106.8	103.2	106.3
2.º trim	101.7	78.5	92.8	101.7	88.1	139.6	99.6	145.1	106.8	102.6	107.5
3.º trim	102.3	78.0	94.1	102.2	88.9	140.0	100.1	147.7	106.6	105.0	108.3
4.º trim	101.9	76.9	92.9	101.7	89.5	140.3	98.9	148.4	106.4	103.7	107.5
1981	102.4	75.0	92.8	101.3	93.6	140.9	100.0	152.7	106.2	104.8	108.8
1.º trim	102.4	73.2	92.6	101.8	93.1	140.2	99.2	149.5	106.3	103.7	107.8
2.º trim	102.7	77.2	92.4	101.5	94.2	141.2	101.3	152.0	106.4	105.3	109.4
3.º trim	102.6	76.6	93.0	101.3	94.0	140.8	100.8	154.6	106.2	105.9	109.5
4.º trim P	101.7	73.0	93.1	100.4	93.2	141.4	98.8	154.6	106.0	104.3	108.3

Origem: Serviço de Estatística do Ministério do Trabalho, "Inquérito ao Emprego".

activa do que no emprego, o que poderá ter levado à absorção de desemprego. Contudo, é igualmente possível que a percentagem de emprego temporário nas estatísticas do emprego global possa ter aumentado, contribuindo para fazer baixar a taxa de desemprego.

Passando a uma análise sectorial do emprego, os elementos estatísticos fornecidos pelo Inquérito Permanente ao Emprego, do INE, e os índices de emprego do Ministério do Trabalho (MT) permitem concluir que a construção e os serviços — em particular os bancos, a Administração Pública e os serviços diversos — foram os sectores que mais positivamente contribuíram para a criação de emprego (crescimentos de 5.7 por cento e 1.3 por cento, respectivamente, segundo os índices do MT). Por outro lado, o fraco

crescimento do emprego na indústria transformadora (0.4 por cento) é consistente com a quase estagnação da actividade industrial durante o ano de 1981. Confirmando a tendência dos anos anteriores, reforçada pelo mau ano agrícola, o emprego na agricultura terá diminuído cerca de 5 por cento face ao ano anterior. A sua participação no emprego global, no 2.º semestre de 1981, também diminuiu (25.5 por cento contra 26.8 por cento em igual período de 1980).

Finalmente, com as reservas mencionadas em anos anteriores quanto à fiabilidade das estatísticas disponíveis, em 1981 a situação no mercado de emprego não se alterou significativamente em relação ao ano anterior. Assim, de acordo com o movimento registado pela Direcção do Serviço de Emprego do Ministério do Trabalho (DSE), o número de pedidos de

Quadro I.19 — SITUAÇÃO NO MERCADO DE EMPREGO

Milhares

	1980	1981	Taxas de variação		1981			
			%		I	II	III	IV
			80/79	81/80				
Pedidos de emprego relativos a desempregados								
(no final do período)	267.2	249.6	-12.6	-6.6	263.1	249.4	236.9	243.5
Novo emprego	201.4	189.5	-15.7	-5.9	200.1	190.0	178.3	186.7
Primeiro emprego	65.8	60.1	-1.6	-8.7	63.0	59.4	58.6	56.8
Oferta de emprego (no final do período)	12.1	11.3	61.3	-6.6	11.3	11.8	11.8	9.3
Colocações efectuadas (ao longo do período)	18.8	20.9	-1.6	11.2	4.0	4.8	6.0	6.1

Origem: Direcção do Serviço de Emprego do Ministério do Trabalho.

Quadro 1.20 – PEDIDOS E OFERTAS DE EMPREGO POR SATISFAZER – FINAL DE 1981

	Pedidos		Ofertas		Ofertas Pedidos x 100
	Valores absolutos	% em relação ao total dos pedidos	Valores absolutos	% em relação ao total das ofertas	
Pessoal administrativo e trabalhadores similares	60 544	24.0	323	3.5	0.5
Trabalhadores indiferenciados	57 204	22.6	2 274	24.5	4.0
Pessoal do comércio e vendedores	26 538	10.5	179	1.9	0.7
Pessoal dos serviços de protecção, serv. pessoais e domésticos .	32 839	13.0	608	6.6	1.9
Condutores de veículos de transportes e trab. similares	5 716	2.3	146	1.6	2.6
Embaladores, carregadores, descarregadores e trab. similares . .	2 421	1.0	119	1.3	4.9
Pessoal de profissões científicas, técnicas, artistas e profissões similares	7 743	3.1	216	2.3	2.8
Forjadores, serralheiros mecânicos, operadores de máquinas, ferramentas e similares	1 532	0.6	263	2.8	17.2
Serralheiros civis, montadores de estantes metálicas, canalizado- res, soldadores, caldeiros e similares	2 733	1.1	591	6.4	21.6
Electricistas e trab. similares da electricidade e electrónica . . .	6 157	2.4	224	2.4	3.6
Marceneiros, carpinteiros-excepto da const. civil, naval e outras, e trabalhadores similares	1 307	0.5	320	3.5	24.5
Pintores e trabalhadores similares	1 237	0.5	149	1.6	12.0
Pedreiros, carpinteiros e trabalhadores similares da construção civil, naval e outras	3 147	1.2	2 368	25.5	75.2
Agricultores, criadores de animais, trabalhadores agrícolas e florestais, pescadores e caçadores	14 705	5.8	249	2.7	1.7
Alfaiates, costureiras, peleiros, estofadores e trabalhadores similares	14 691	5.8	189	2.0	1.3
Outros	14 077	5.6	1 246	13.4	8.9
Total (1)	252 591	100.0	9 275	100.0	3.7

(1) Inclui inscrições de empregados e desempregados.

Nota: Devido a alteração havida na CNP este quadro não é exactamente comparável c/o quadro homólogo do Relatório de 1980.

Origem: Direcção de Serviços de Emprego do Ministério do Trabalho.

emprego continuou a diminuir (–6.6 por cento) mas, e ao invés do ocorrido em 1980, o número de ofertas sofreu também uma redução do mesmo montante. Apesar disso, o número de colocações efectuadas ao longo do período aumentou. Este último facto sugere uma melhoria no processo de ajustamento entre a oferta e a procura no mercado de trabalho, no que respeita à qualificação profissional, que não é, todavia, confirmada pelo rácio entre ofertas e pedidos de emprego por satisfazer (Quadro I. 20). Com efeito, em 1981 o número de ofertas por satisfazer aumentou bastante em quase todas as profissões e com particular realce no caso dos operários especializados da construção civil (pedreiros e carpinteiros) sem que o número de pedidos por satisfazer tivesse acusado uma variação muito significativa.

No respeitante à procura do 1.º emprego, verifica-se uma diminuição de 8.7 por cento (DSE) o que poderá significar alguma descida da taxa de desemprego dos jovens, eventualmente como resultado das medidas governamentais no campo da formação pro-

fissional destes, traduzidas na atribuição de bolsas e estágios de formação profissional a jovens, com idades compreendidas entre os 18 e os 25 anos. Segundo informação da Secretaria de Estado do Emprego, o Governo despendeu no ano de 1981 cerca de três milhões de contos com a criação e manutenção de postos de trabalho, estimando-se que essa verba tenha permitido criar 1800 e manter 51 800 postos de trabalho.

6. Salários e Repartição do Rendimento

Em 1981, os salários reais no sector não agrícola da economia terão registado eventualmente uma estagnação. Esta terá resultado de uma ligeira desaceleração dos salários nominais, que em média (incluindo o sector público) terão crescido 20 por cento, conjugada com uma subida da taxa de inflação (medida pela taxa de crescimento do IPC, em termos de média sobre média) também da ordem dos 20 por cento.

No sector agrícola, as alterações ocorridas no âmbito do inquérito aos salários dos trabalhadores rurais — e que na prática se traduziram numa melhor cobertura do universo — dificultam as conclusões que se possam tirar a partir dos índices fornecidos pelo INE e em consequência, a obtenção de uma estimativa para o crescimento global dos salários nominais. Admitindo, todavia, que a taxa de variação destes entre Fevereiro e Março de 1981 (meses da ruptura estatística) foi semelhante à verificada no mesmo período do ano anterior, é possível estimar um crescimento dos salários nominais dos trabalhadores rurais em 16.4 por cento.

Por agregação destes dois sectores, chega-se a uma taxa de crescimento dos salários nominais para o conjunto da economia de 19.7 por cento, inferior à registada em 1980 (21.6 por cento) e sensivelmente da mesma ordem de grandeza da taxa de inflação verificada.

Observando o perfil temporal da evolução dos salários nominais, constata-se que enquanto na primeira metade do ano o efeito da subida dos preços terá sido mais do que compensado pelo crescimento dos salários nominais, na segunda metade do ano a aceleração dos preços terá provocado uma evolução oposta no poder de compra global dos trabalhadores por conta de outrem. Houve, por assim dizer, um efeito “tesoura” entre os preços e os salários nominais, com o eixo centrado no final do 1.º semestre.

Quadro I.21 — EVOLUÇÃO ANUAL DAS REMUNERAÇÕES MÉDIAS

	1978/77	1979/78	1980/79	1981/80
Agricultura				
— nominais	16.0	22.0	18.8	16.4
— reais	-5.0	-1.7	1.9	-3.0
Indústria transformadora				
— nominais	15.3	19.0	22.0	20.0
— reais	-5.5	-4.2	4.6	0.0
Construção				
— nominais	14.7	19.4	25.7	24.5
— reais	-6.0	-3.9	7.8	3.8
Sector público				
— nominais	18.5	15.4	22.1	16.0
— reais	-2.9	-7.1	4.7	-3.3

Origem: Para a Agricultura: até 1980, INE, Índices de salários agrícolas, trabalhos gerais, média ponderada de homens e mulheres (homens: 0.7; mulheres: 0.3); 1981, estimativas do Banco de Portugal.

Para a Indústria: até 1978, INE, “Estatísticas Industriais”; 1979, 1980 e 1981, estimativas do Banco de Portugal.

Para a Construção: até 1980, INE, “Estatísticas da Construção e da Habitação”; 1981, estimativas do Banco de Portugal.

Para o Sector público: estimativas do Banco de Portugal.

Quadro I.22 — SALÁRIOS MÍNIMOS NACIONAIS

Milhares de escudos	Sector agrícola	Sector não agrícola	Serviço doméstico
1978			
De 1/1 até 31/3	3 500	4 500	—
De 1/4 até 31/12	4 600	5 700	3 500
Média anual	4 325	5 400	—
1979			
De 1/1 até 30/9	4 600	5 700	3 500
De 1/10 até 31/12	6 100	7 500	4 700
Média anual	4 975	6 150	3 800
1980			
De 1/1 até 30/9	6 100	7 500	4 700
De 1/10 até 31/12	7 500	9 000	5 700
Média anual	6 450	7 875	4 950
1981			
De 1/1 até 30/9	7 500	9 000	5 700
De 1/10 até 31/12	8 950	10 700	6 800
Média anual	7 863	9 425	5 975

Origem: “Diário da República”, I Série.

Numa análise mais detalhada por sectores de actividade, verifica-se que a remuneração média no sector público cresceu menos que a média geral (16 por cento contra 19.7 por cento, respectivamente). Na indústria e serviços, considerando os diversos índices de remunerações e alguns elementos disponíveis sobre a contratação colectiva, pode inferir-se que os salários nominais devem ter crescido a uma taxa próxima dos 20 por cento. O salário mínimo nacional no sector não agrícola teve igualmente um aumento que, calculado a partir das médias anuais de 1980 e 1981, não se afasta muito daquela estimativa (19.7 por cento). Na construção registou-se um aumento do salário médio de cerca de 24.5 por cento em termos nominais, o que não deve surpreender em virtude do nível de actividade no sector durante o ano de 1981 ter sido relativamente elevado. Por último, refira-se que os salários mínimos nacionais no sector agrícola e no serviço doméstico foram actualizados à mesma taxa de 19.3 por cento.

Na repartição funcional do rendimento, a participação da remuneração do trabalho, avaliada por comparação com o crescimento da produtividade corrigida pela deterioração dos termos de troca (Quadro I. 23) aumentou, uma vez que tal como no ano de 1980 a variação do salário real foi superior à variação do “salário de equilíbrio”. Em virtude do agravamento dos termos de troca (-1.5 por cento) ter mais do que anulado o crescimento da produtividade (0.9 por cento) o “salário de equilíbrio” para o ano de 1981 é negativo (-0.6 por cento), o que implicaria que o

Quadro I.23 – SALARIOS REAIS, PRODUTIVIDADE E TERMOS DE TROCA

		Produtividade (1)	Termos de troca (2)	Salário real "de equilíbrio" (3)=(1)×(2)	Salário real verificado (4)	Diferença (4) – (3)
EUA	1979/80	-0.5	-0.7	-1.2	-1.2	0.0
	1980/81	0.8	0.6	1.4	1.1	-0.3
Japão	1979/80	3.2	-2.7	0.5	0.6	0.1
	1980/81	2.9	-0.2	2.6	2.3	-0.4
Alemanha . .	1979/80	0.9	-1.1	-0.2	1.1	1.3
	1980/81	0.0	-1.3	-1.2	-0.7	0.6
França	1979/80	0.9	-1.7	-0.8	1.8	2.6
	1980/81	1.5	-1.3	0.2	1.2	1.0
Inglaterra . .	1979/80	0.5	1.1	1.6	5.2	3.6
	1980/81	2.8	-0.3	2.6	2.7	0.1
Itália	1979/80	2.5	-1.0	1.5	0.3	-1.2
	1980/81	-0.4	-2.0	-2.4	2.2	4.6
Portugal . . .	1979/80	4.0	-2.0	2.0	4.3	2.3
	1980/81	0.9	-1.5	-0.6	-0.3	0.3

Nota: Para o cálculo do efeito dos termos de troca utilizou-se a metodologia da OCDE, in *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

Origem: Portugal: Banco de Portugal; restantes países: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

salário real teria tido de diminuir ligeiramente se se pretendesse manter as mesmas quotas dos factores produtivos na distribuição funcional.

Na conta do Rendimento Nacional, os "ordenados e salários" apresentam um acréscimo de cerca de 20.8 por cento, que se obtém combinando a estimativa do crescimento da remuneração média (excluindo o sector público) com a variação do emprego em 1981. A massa salarial do sector público obtida directamente a partir dos elementos da contabilidade pública registou um aumento inferior ao verificado em 1980 (24.2 por cento contra 28.2 por cento). No seu conjunto, excluindo a parcela das contribuições

patronais para a Segurança Social, a participação do factor trabalho no Rendimento Nacional foi de 53.1 por cento em 1981, contra 51.0 por cento em 1980. Por outro lado, estima-se em 39.3 por cento o aumento da poupança das empresas, o que faz aproximar a respectiva participação no Rendimento Nacional do valor médio dos anos anteriores a 1974.

A variação negativa dos rendimentos da propriedade e empresas do Estado (-17.9 por cento) que corresponde ao movimento da rubrica "Outras receitas correntes", da conta do conjunto do sector público administrativo, reflecte uma diminuição acentuada das transferências de lucros da banca naciona-

Quadro I.24 – DISTRIBUIÇÃO DO RENDIMENTO NACIONAL
Preços correntes

	1979		1980			1981		
	Valor (milhões esc.)	%	Valor (milhões esc.)	%	Taxa cresc. %	Valor (milhões esc.)	%	Taxa cresc. %
1. Encargos com o factor trabalho	451 833	54.3	568 883	57.4	25.9	694 230	59.9	22.0
Ordenados e salários	313 849	37.7	386 034	38.9	23.0	466 330	40.3	20.8
Remunerações das Forças Armadas	93 257	11.2	119 649	12.1	28.3	148 600	12.8	24.2
Remunerações do pessoal civil do Sector público . .								
Contribuições patronais para a Segurança social . .	44 727	5.4	63 200	6.4	41.3	79 300	6.8	25.5
2. Rendimento da empresa e propriedade de particulares . .	339 727	40.8	380 236	38.4	11.9	442 067	38.2	16.3
3. Transferências das sociedades para os particulares								
4. Poupança das sociedades	35 000	4.2	39 900	4.0	14.0	55 580	4.8	39.3
5. Impostos directos sobre as sociedades	16 240	2.0	22 781	2.3	40.3	30 523	2.6	34.0
6. Rendimento da propriedade e empresa do Estado	18 300	2.2	18 400	1.9	0.5	15 100	1.3	-17.9
7. Menos juros da Dívida pública	-28 500	-3.4	-38 800	-3.9	36.1	-79 200	-6.8	104.1
8. Rendimento nacional	832 600	100.0	991 400	100.0	19.1	1 158 300	100.0	16.8

Origem: Estimativas elaboradas pelo Banco de Portugal.

lizada e das empresas públicas para o Estado. Estimativas do valor global dos impostos directos sobre as sociedades indicam um crescimento destes relativamente elevado (34 por cento). Finalmente, apesar da duplicação dos juros da dívida pública em 1981, a rubrica (residual) constituída pelo "rendimento da propriedade e empresas dos particulares" e "transferências das sociedades e particulares" não aumentou a sua participação no Rendimento Nacional (38.2 por cento contra 38.4 por cento, em 1980).

7. Preços

Em 1981 e ao contrário do que se havia verificado no ano anterior, a inflação voltou a aumentar. Assim, e avaliando esta da forma tradicional, i.e., pela taxa de crescimento do índice de preços no consumidor (IPC) em termos de média sobre média, o aumento registado é de 20 por cento, contra 16.6 por cento em 1980. Esta forma de avaliação não traduz, no entanto, de forma totalmente satisfatória a dimensão do

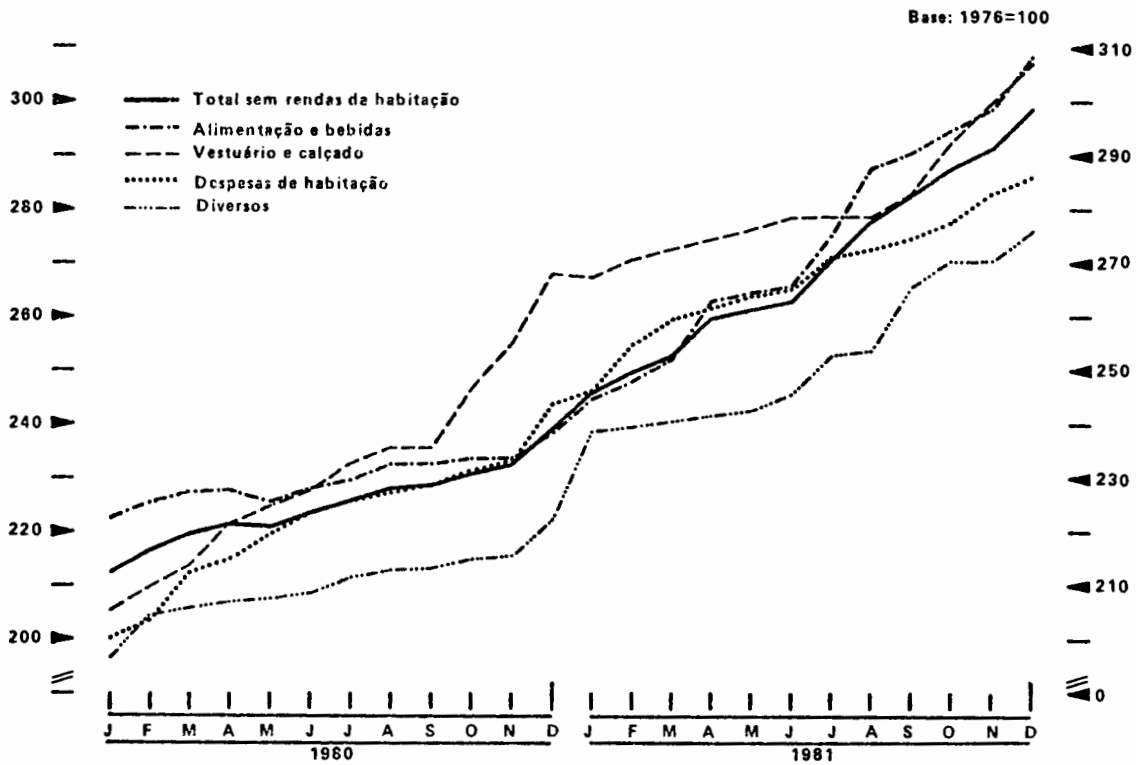
Quadro 1.25 — ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR
Contínente

Preços médios de 1976 = 100

	Classes de despesas				
	Alimentação e bebidas	Vestuário e calçado	Despesas de habitação	Diversos	Total com exclusão das rendas de habitação
1979	206.8	177.4	177.1	172.5	193.0
	(28.0)	(25.1)	(13.1)	(19.0)	(24.2)
1.º trimestre	187.7	155.9	168.1	161.1	176.5
	(5.3)	(4.3)	(1.3)	(1.6)	(4.0)
2.º trimestre	207.0	166.1	170.2	163.6	189.2
	(10.3)	(6.5)	(1.2)	(1.6)	(7.2)
3.º trimestre	215.3	174.9	174.5	172.4	197.2
	(4.0)	(5.3)	(2.5)	(5.4)	(4.2)
4.º trimestre	220.3	196.8	189.8	193.1	208.5
	(2.3)	(12.5)	(8.8)	(12.0)	(5.7)
1980	228.3	238.4	223.7	209.8	225.0
	(10.4)	(34.4)	(26.3)	(21.6)	(16.6)
1.º trimestre	225.1	209.7	205.4	202.2	216.2
	(2.2)	(6.6)	(8.2)	(4.7)	(3.7)
2.º trimestre	227.2	224.6	249.3	207.6	221.9
	(0.9)	(7.1)	(6.8)	(2.7)	(2.6)
3.º trimestre	231.7	234.6	227.0	212.4	227.4
	(2.0)	(4.5)	(3.5)	(2.3)	(2.5)
4.º trimestre	235.3	256.5	235.8	217.5	234.0
	(1.6)	(9.3)	(3.9)	(2.4)	(2.9)
1981	272.8	287.3	269.3	253.3	269.9
	(19.5)	(20.5)	(20.4)	(20.7)	(20.0)
1.º trimestre	248.1	270.1	253.3	239.4	249.3
	(5.4)	(5.3)	(7.4)	(10.1)	(6.5)
2.º trimestre	264.4	276.3	263.4	243.3	261.2
	(6.6)	(2.3)	(4.0)	(1.6)	(4.8)
3.º trimestre	284.4	279.8	272.6	257.3	276.9
	(7.6)	(1.3)	(3.5)	(5.8)	(6.0)
4.º trimestre	300.5	299.8	282.1	272.5	292.4
	(5.7)	(7.1)	(3.5)	(5.9)	(5.6)

Nota: Os números entre parêntesis apresentam taxas médias anuais e trimestrais (em cadeia) de crescimento dos preços.
Origem: INE, "Índice de Preços no Consumidor".

Gráfico I.10 — ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR
Continente



agravamento registado, sobretudo no que respeita às suas implicações na formação de expectativas. Nesta óptica parece mais relevante a constatação de que ao longo de 1981 o IPC sofreu um acréscimo de 25 por cento, enquanto que o mesmo havia sido de 13.1 por cento no ano anterior. Igualmente digno de nota é a evolução intra-anual do referido índice — 21 por cento no 1.º semestre contra 29.1 por cento no 2.º (taxas anualizadas).

Esta evolução que constitui um indicador, entre outros, da natureza da evolução da economia portuguesa no ano findo, foi determinada em parte por factores exógenos: internos e externos. Entre os primeiros avulta a grave seca que atingiu o País e suas repercussões negativas ao nível da produção agrícola e de abastecimento dos mercados; entre os segundos são de salientar a substancial apreciação do dólar e o significativo aumento dos preços dos produtos agrícolas expressos nesta moeda (6.9 por cento). De notar, contudo, que em virtude da maior parte das importações destes produtos ser feita por empresas

públicas e colocada no mercado a preços administrativos, os aumentos verificados nos preços de importação contribuem para a inflação na medida em que sejam repercutidos internamente; no remanescente, contribuem para agravar o défice do Fundo de Abastecimento, o montante dos subsídios e as expectativas inflacionistas, mas não directamente a inflação. Forçoso é reconhecer, porém, que a estes factores exógenos outros se adicionaram que ajudam a explicar esta evolução. Entre eles são de salientar: o desajustamento entre a oferta e a procura internas; a política de preços prosseguida em relação a muitos produtos, em particular no 1.º semestre visando a sua aproximação dos que resultariam da sua determinação pelo mercado; o recrudescimento das expectativas inflacionistas; a significativa redução (conjuntural) da taxa de crescimento da produtividade; e o agravamento dos custos, nomeadamente de natureza salarial. Mais difícil de avaliar é o contributo que a política de preços administrativos poderá ter dado para o agravamento da inflação.

Quadro 1.26 — ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR

Continente

Preços médios de 1976 = 100

	1980	1981	Taxa de crescimento %
Alimentação e bebidas	228.3	272.8	19.5
Alimentação	229.3	273.9	19.5
Cereais	218.1	280.4	28.6
Batas, legumes e frutas	187.8	253.9	35.2
Carnes	271.6	286.4	5.4
Pescado	248.5	324.9	30.7
Leite e ovos	191.2	246.5	28.9
Óleos e gorduras	196.9	222.9	13.2
Alimentação consumida fora de casa	224.0	268.2	19.7
Outros	224.1	267.3	19.3
Bebidas	216.8	259.9	19.9
Vestuário e calçado	238.4	287.3	20.5
Vestuário	232.2	287.3	23.7
Calçado	270.0	287.1	6.3
Despesas de habitação	223.7	269.3	20.4
Aquisição de bens duráveis	187.3	221.4	18.2
Outras despesas	259.1	315.9	21.9
Diversos	209.3	253.3	20.7
Transportes	226.0	282.2	24.9
Outros	198.5	233.1	17.4
Total c/exclusão das rendas de habitação	225.0	269.9	20.0

Origem: INE, "Índice de Preços no Consumidor".

Como é sabido, para além do regime de preços livres, i.e., cuja determinação resulta da livre actuação dos agentes e mecanismos que intervêm na respectiva comercialização, existem em Portugal mais os seguintes regimes: de preços máximos, de preços declarados, de preços contratados, de margens de comercialização fixadas e regimes especiais, de entre os quais o de preços vigiados, criado em 1981. (vide Decretos-Lei n.ºs 329-A/74, 75-Q/77 e Portaria n.º 650/81). No entanto, os bens sujeitos a cada um destes regimes não têm permanecido invariantes no tempo, o que levanta problemas adicionais quando se pretende avaliar do contributo relativo que as variações administrativas de preços terão dado ao processo inflacionista. Não obstante estas dificuldades, se procurarmos avaliar o impacto directo que as alterações de preços dos bens sujeitos ao regime de máximos

tabelados (representando cerca de 26 por cento das despesas familiares) terão tido no IPC em 1981, comparativamente com o verificado em 1980, constata-se que ele foi respectivamente de 6.4 e 5.13 pontos percentuais. A diferença entre valores representa, assim, pouco mais de 1/3 do aumento registado na inflação média, mas apenas cerca de 18 por cento do verificado na classe "Alimentação e bebidas".

Tendo em conta, porém, que em 1981 foram parcialmente liberalizados bens que no ano anterior estavam sujeitos ao regime de preços máximos — gorduras alimentares, frango, ovos, pescado, bolachas, farinhas e massas alimentícias, representando cerca de 9 por cento das despesas familiares — e que, portanto, poderão ter visto os seus preços excessivamente contidos, o referido impacto adicional seria da ordem de 2 pontos percentuais, contra cerca de 1 em 1980.

Deste modo, não é possível imputar directamente ao comportamento diferencial registado na evolução dos preços administrados em 1981, comparativamente a 1980, senão uma parte (cerca de 30 por cento) do aumento dos preços da alimentação observado no ano findo. Efectivamente, os bens alimentares que maiores acréscimos de preços registaram em 1981 foram os legumes (55.3 por cento), as leguminosas (46.1 por cento), os ovos (41.6 por cento) e o peixe (38.2 por cento), os quais resultam do confronto da oferta com a procura.

Por outro lado, e em oposição ao que se verifica na classe alimentação e bebidas, em que os preços registam uma subida de 19.5 por cento em 1981, contra 10.4 por cento no ano anterior, a inflação diminui nas demais classes, comparativamente a 1980. Note-se, em particular, a desaceleração de 40 por cento ocorrida nos preços do vestuário e calçado, em consequência da recessão verificada nos mercados externos e dado tratar-se de bens transaccionáveis internacionalmente.

Quadro 1.27 — CONTRIBUIÇÃO DAS VARIAS COMPONENTES DO CUSTO E DA DESPESA PARA A VARIAÇÃO DOS PREÇOS IMPLÍCITOS NA DESPESA FINAL TOTAL

Em percentagem

	Contribuição das componentes do custo				Taxa de variação dos preços implícitos na DFT	Contribuição das componentes da despesa			
	Remuneração do trabalho	Outros rendimentos	Impostos indirectos menos subsídios	Importações		Consumo privado	Consumo público	Investimento bruto	Exportações
1977	15.9	47.6	5.9	30.6	27.1	44.1	9.6	30.7	15.6
1978	28.4	45.9	4.1	21.6	21.7	53.0	12.4	11.5	23.1
1979	20.4	41.6	2.0	36.0	25.0	45.0	9.6	10.8	34.6
1980	30.9	11.0	9.4	48.7	19.1	41.6	10.5	25.8	22.1
1981	31.3	20.3	9.4	39.0	19.2	55.2	11.5	21.9	11.4

Quadro 1.28 – CONTRIBUIÇÃO DAS IMPORTAÇÕES PARA A VARIAÇÃO
DOS PREÇOS IMPLÍCITOS NA DESPESA FINAL DO ANO

Contribuição das importações						
Taxa de variação dos preços implícitos na DFT	Total	Variação do grau de penetração das importações	Atribuível a:			
			Variação do preço das importações em moeda nacional			
			Total	Variação dos preços internacionais %	Variação da taxa de câmbio efectiva %	
1977	27.1	8.3	1.2	7.1	19.1	80.9
1978	21.7	4.7	-0.8	5.5	-1.8	101.8
1979	25.0	9.0	0.6	8.4	42.9	57.1
1980	19.1	9.3	1.5	7.8	87.2	12.8
1981	19.2	7.5	0.9	6.6	65.2	34.8

Em síntese, o agravamento da inflação no ano findo poderá ser atribuído basicamente à deterioração da oferta interna de bens agrícolas — em consequência da seca — face ao dinamismo da procura, resultante do crescimento dos salários reais (durante a maior parte do ano) e do agravamento das expectativas inflacionistas.

Se em vez de avaliarmos a inflação pela evolução do IPC, o fizermos pelo índice de preços implícitos no PIB_{pm}, conclui-se igualmente pelo agravamento da inflação em 1981: 18.3 por cento contra 15.7 por cento no ano anterior. O menor aumento registado neste indicador, comparativamente ao observado no IPC fica a dever-se, em ambos os casos, à deterioração dos termos de troca.

Passando à análise da contribuição das componentes dos custos para a variação do índice de preços implícitos na despesa global, constata-se uma redução significativa da quota-parte atribuível às importações — não obstante continuar a ser dominante (39 por cento em 1981 contra 48.7 por cento no ano anterior) — em favor da componente “juros, lucros e rendas”, que vê o seu peso de novo acrescido (20.3

por cento contra 11 por cento, respectivamente). Em contrapartida, a contribuição resultante dos impostos indirectos líquidos de subsídios mantém-se (9.4 por cento), o mesmo acontecendo sensivelmente com as remunerações do trabalho (cerca de 31 por cento), que mantêm o segundo lugar, embora agora a menor distância quer da atribuível aos lucros (por aumento das margens de comercialização) quer da que deriva dos preços das importações (em escudos). De notar, porém, o acréscimo do contributo dado pela maior desvalorização (nomeadamente face ao dólar) já que a parcela que deriva do aumento dos preços internacionais diminui (65.2 por cento em 1981, contra 87.2 por cento em 1980).

Registe-se, por último, na óptica da procura, a contribuição dada pelo consumo para o processo inflacionista: a do consumo privado, que vinha decrescendo desde 1978, aumenta abruptamente em 1981, aproximando-se do valor atingido em 1976; a do consumo público continua a crescer. Em contrapartida, decresce o impacto resultante da procura para investimento e o das exportações quase se reduz a metade.

CAPÍTULO II

BALANÇA DE PAGAMENTOS

1. Introdução

A balança de operações não monetárias apresentou, em 1981, um saldo negativo de 4.9 milhões de contos, o que traduz um forte agravamento face ao excedente de 42.4 milhões de contos contabilizado no ano anterior.

Devido às razões aduzidas em Relatórios passados, a análise da balança de pagamentos privilegiará a evolução expressa em dólares, tendo em vista facilitar a realização das adequadas comparações internacionais e permitir uma avaliação menos distorcida do comportamento relativo das diversas rubricas. Nesta moeda, o défice da balança de operações não

Quadro II.1 — BALANÇA DE PAGAMENTOS EXTERNOS EM PORTUGAL
Principais componentes

Milhões de escudos

	1980			1981 ^E		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
1. Transacções correntes	557 237	494 432	-62 805	739 122	576 045	-163 077
Mercadorias (FOB)	439 719	228 969	-210 750	566 332	251 238	-315 094
Serviços e rendimentos	115 459	113 291	-2 168	170 985	143 940	-27 045
Dos quais:						
Turismo	14 563	57 480	42 917	15 356	63 779	48 423
Transportes	37 459	27 815	-9 644	46 854	39 220	-7 634
Rendimento de capitais	37 209	6 606	-30 603	69 676	9 522	-60 154
Transferências unilaterais	2 059	152 172	150 113	1 805	180 867	179 062
Das quais:						
Reinssas de emigrantes			(146 589)			(175 561)
2. Operações de capitais a médio e longo prazos	33 406	69 522	36 116	58 569	139 228	80 659
Sector público	3 078	23 055	19 977	4 163	37 059	32 896
Outros sectores	30 328	46 467	16 139	54 406	162 169	47 763
3. Balança básica (1 + 2)	590 643	563 954	26 689	797 691	715 273	-82 418
4. Operações de capitais a curto prazo, erros e omissões e operações em desencontro			69 094			77 483
5. Balança de operações não monetárias (3 + 4)			42 405			-4 935
6. Variação das disponibilidades líquidas das outras instituições monetárias [aumento (-)] ⁽¹⁾			-25 015			683
7. Balança de liquidações oficiais (5 + 6)			17 390			-4 252
8. Créditos externos ao Banco de Portugal			-17 874			-1 878
9. Posição de reserva no FMI			-2 310			-972
10. Utilização de crédito do FMI			-5 107			-3 321
11. Atribuição de DSE's			1 177			1 195
12. Variação das reservas cambiais oficiais [aumento (-)]			6 724			9 228
Banco de Portugal			3 069			6 803
Tesouro			3 655			2 425

(1) Fluxos calculados a partir das "Estatísticas Monetárias e Financeiras".

Quadro 11.2 — BALANÇA DE PAGAMENTOS EXTERNOS DE PORTUGAL
Principais componentes

Milhões de dólares	1980			1981 ^E		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
1. Transacções correntes	11 129	9 878	-1 251	12 036	9 326	-2 710
Mercadorias (FOB)	8 781	4 575	-4 206	9 251	4 089	-5 162
Serviços e rendimentos	2 308	2 263	-45	2 757	2 316	-441
Dos quais:						
Turismo	289	1 148	859	246	1 024	778
Transportes	750	556	-194	764	633	-131
Rendimento de capitais	745	133	-612	1 114	154	-960
Transferências unilaterais	40	3 040	3 000	28	2 921	2 893
Das quais:						
Remessas de emigrantes			(2 931)			(2 839)
2. Operações de capitais a médio e longo prazos	664	1 382	718	944	2 226	1 282
Sector público	59	463	404	69	586	517
Outros sectores	605	919	314	875	1 640	765
3. Balança básica (1 + 2)	11 793	11 260	-533	12 980	11 552	-1 428
4. Operações de capitais a curto prazo, erros e omissões e operações em desencontro			1 391			1 268
5. Balança de operações não monetárias (3 + 4)			858			-160
6. Variação das disponibilidades líquidas das outras instituições monetárias [aumento (-)] (1)			-496			48
7. Balança de liquidações oficiais (5 + 6)			360			-112
8. Créditos externos ao Banco de Portugal			-358			-28
9. Posição de reserva no FMI			-44			-17
10. Utilização de crédito do FMI			-102			-55
11. Atribuição de DSE's			24			22
12. Variação das reservas cambiais oficiais [aumento (-)]			120			190
Banco de Portugal			47			134
Tesouro			73			56

(1) Fluxos calculados a partir das "Estatísticas Monetárias e Financeiras".

monetárias cifrou-se em 160 milhões, enquanto que em 1980 se tinha registado um saldo positivo de 858 milhões (1).

Numa análise mais desagregada, verifica-se que o referido resultado global provém do aumento de 1459 milhões de dólares ocorrido no défice da balança de transacções correntes — que excede o agravamento de 1199 milhões de dólares averbado em 1980 — insuficientemente compensado pela expansão de 441 milhões de dólares registada no saldo das operações de capitais não monetários (incluindo "Erros e omissões e operações em desencontro"), a qual representou, por seu turno, uma redução face ao acréscimo de 702 milhões de dólares conseguida um ano antes.

A balança de transacções correntes caracterizou-se, em 1981, por significativas alterações no tocante à contribuição das suas principais rubricas para a expansão do défice. Com efeito, no ano anterior, a variação negativa da balança comercial superara

largamente a de transacções correntes (1574 contra 1199 milhões de dólares, respectivamente), sendo relevante a influência de sinal contrário exercida pelas transferências unilaterais e pouco significativo o contributo do défice da balança de serviços e rendimentos. Por seu turno, em 1981, verificou-se uma redução sensível em termos absolutos, e sobretudo, relativos, do papel dos movimentos de mercadorias na formação do défice de transacções correntes, ao passo que o saldo de serviços e rendimentos passou a assumir uma expressão já considerável e a quebra das transferências unilaterais surgiu como factor adicional para a explicação do agravamento daquele défice.

Quadro 11.3 — VARIAÇÃO DAS PRINCIPAIS COMPONENTES DA BALANÇA DE OPERAÇÕES NÃO MONETÁRIAS

Milhões de dólares		
Componentes	1980	1981 ^E
Balança de transacções correntes	-1 199	-1 459
Balança comercial	-1 574	-956
Balança de serviços e rendimentos	-149	-396
Transferências unilaterais	+524	-107
Balança de capitais	+702	+441
Médio e longo prazos	-95	+564
Curto prazo (1)	+797	-123
Balança de operações não monetárias	-497	-1 018

(1) Inclui "Erros e omissões e operações em desencontro".

(1) A aparente disparidade dos montantes em escudos e em dólares deriva de os valores expressos nesta moeda serem calculados, numa base mensal, sobre saldos que apresentam sinais diferentes de período para período intra-anual.

Quadro II.4 – BALANÇA DAS OPERAÇÕES NÃO MONETÁRIAS
Grandes agregados - Trimestres

	Balança comercial			Serviços e rendimentos	Transferências unilaterais líquidas	Balança de transacções correntes	Operações de capitais a médio e longo prazos	Balança básica	Operações de capitais a curto prazo, erros e omissões e operações em desencontro	Balança de operações não monetárias
	Exportação	Importação	Saldo							
1979										
1.º trimestre . . .	789	1 378	-589	-71	516	-144	77	-67	115	43
2.º trimestre . . .	879	1 472	-593	-9	513	-89	119	30	134	164
3.º trimestre . . .	848	1 587	-739	141	865	267	371	638	245	883
4.º trimestre . . .	1 034	1 745	-711	43	582	-86	246	160	100	260
Total	3 550	6 182	-2 632	104	2 476	-52	813	761	594	1 355
1980										
1.º trimestre . . .	1 175	2 135	-960	-83	639	-404	41	-363	-150	-513
2.º trimestre . . .	1 189	2 141	-952	-76	648	-380	34	-346	521	175
3.º trimestre . . .	1 048	2 263	-1 215	89	1 007	-119	382	263	981	1 244
4.º trimestre . . .	1 163	2 242	-1 079	25	706	-348	261	-87	39	-48
Total	4 575	8 781	-4 206	-45	3 000	-1 251	718	-533	1 391	858
1981 ^E										
1.º trimestre . . .	1 018	2 446	-1 428	-156	658	-926	237	-689	152	-537
2.º trimestre . . .	1 066	2 471	-1 405	-114	673	-846	347	-499	805	306
3.º trimestre . . .	906	2 041	-1 135	20	870	-245	483	238	177	415
4.º trimestre . . .	1 099	2 293	-1 194	-191	692	-693	215	-478	134	-344
Total	4 089	9 251	-5 162	-441	2 893	-2 710	1 282	-1 428	1 268	-160

Ao nível dos fluxos de bens é de salientar os distintos sinais da evolução, em termos reais, das importações (+5.2 por cento) e exportações (-2 por cento), por razões que se prendem, por um lado, com a animação da procura interna sem contrapartida na produção nacional e, por outro, com a recessão internacional, manutenção de tensões proteccionistas e menor competitividade externa da indústria portuguesa a qual determinou a inflexão do movimento de recuperação de quotas de mercado nos países industrializados. Acresce que os diferentes ritmos de aumento dos preços das importações e exportações de mercadorias determinaram, no ano findo, uma erosão de cerca de 6.8 por cento nos termos de troca.

A balança de serviços e rendimentos, que se caracterizara por um relativo equilíbrio no biénio 1979/80, apresentou, no ano findo, um significativo saldo negativo. A principal razão desta evolução foi o nítido agravamento do défice de rendimentos de capitais, reflectindo a aceleração da dívida externa e a persistência de altas taxas de juro nos mercados internacionais. As receitas líquidas do turismo diminuíram devido à expressiva quebra dos créditos contabilizados, explicada, a nível externo, pela recessão internacional e apreciação do dólar e, a nível interno, pelo comportamento dos preços de hotelaria.

Também a rubrica "Transferências unilaterais" apresentou um excedente menos volumoso que o de 1980, devido, por um lado, à desaceleração das remessas de emigrantes na origem da qual se encontra o ritmo mais lento de progressão dos salários nominais nos países de imigração (em consequência da

recessão) bem como a depreciação das moedas desses países face ao dólar.

O excedente da balança de capitais não monetários, embora desacelerando, prosseguiu a sua tendência crescente, cobrindo 94.1 por cento do défice de transacções correntes; contudo a estrutura temporal dos afluxos de capitais modificou-se, com uma vinca da expansão do saldo positivo das operações a médio e longo prazos e um ligeiro decréscimo das entradas líquidas a curto prazo (incluindo "Erros e omissões e operações em desencontro"), apesar do reforço do financiamento externo de importações de bens essenciais. O sector público em sentido amplo – administrativo e empresarial – aumentou substancialmente a sua participação no conjunto dos movimentos de capitais.

Além disso, o recurso ao crédito externo para financiar o saldo negativo da balança de transacções correntes – a quebra das reservas cambiais oficiais financiou apenas 7 por cento deste défice – conduziu a um agravamento de 30.2 por cento na dívida externa global, a qual se cifrou em 10 003 milhões de dólares no final de 1981.

A análise intra-anual dos grandes agregados da balança das operações não monetárias mostra uma evolução distinta de trimestre para trimestre. O comportamento sazonal das transferências unilaterais e receitas do turismo determinou, como é habitual, um ligeiro excedente e um menor défice, respectivamente, nas balanças de serviços e de transacções correntes do 3.º trimestre. Acresce, no entanto, que em 1981 se verificou uma ligeira melhoria na

Quadro II.5 — RELAÇÕES EXTERNAS DE ALGUNS PAÍSES
Défices das Balanças Comerciais e de Transacções Correntes

Milhões de dólares

	1980					1981				
	Balança comercial (1)		Balança de transacções correntes		Invisíveis Bal. com. x 100	Balança comercial (1)		Balança de transacções correntes		Invisíveis Bal. com. x 100
	Défi ce	% do PIB	Défi ce	% do PIB		Défi ce	% do PIB	Défi ce	% do PIB	
Países mediterrânicos										
Portugal	4 206	17.5	1 251	5.2	70.2	5 162	21.7	2 710	11.2	47.5
Espanha	11 500	5.3	5 000	2.3	56.5	11 250	5.9	5 750	3.0	48.9
Grécia	5 600	14.0	2 200	5.5	60.7	5 250	13.4	2 500	6.4	52.4
Turquia	3 900	6.8	3 000	5.2	23.1	3 750	6.5	2 500	4.3	33.3
Outros países										
Áustria	6 000	7.8	3 600	4.7	40.0	4 750	7.1	2 750	4.1	42.1
Bélgica	3 800	3.2	5 200	4.4	-36.8	4 000	4.1	6 500	6.7	-62.5
Dinamarca	2 000	3.1	2 400	3.7	-20.0	1 250	2.3	2 000	3.6	-60.0
Irlanda	1 800	9.9	1 400	7.7	22.2	2 000	12.6	2 000	12.6	0.0

(1) Base FOB.

Origem: OCDE, *Economic Outlook*, Dezembro de 1981.

balança comercial do 2.^o semestre, em consequência do carácter mais restritivo imprimido à política económica em Julho, a qual contribuiu igualmente para uma significativa redução do défice da balança de transacções correntes na segunda metade do ano.

A comparação da situação das relações externas portuguesas com a de outros países europeus com balanças comerciais e correntes deficitárias, revela que os saldos negativos alcançados por Portugal ocupam lugar diferenciado, sendo nítido o agravamento das posições assumidas por esses fluxos face aos valores do PIB.

No tocante aos movimentos de mercadorias, há a salientar que o rácio “défi ce da balança comercial / PIB” atingiu, em Portugal, 21.7 por cento, valor este que sobressai no conjunto dos países considerados, a distância dos da Grécia (13.4 por cento) e da Irlanda (12.6 por cento). Este indicador evoluiu, inclusive, no sentido do seu agravamento relativo. Com efeito, no confronto com os resultados de 1980, só a Espanha, a Bélgica e mais significativamente a Irlanda viram os seus rácios deteriorar-se, mas, ainda assim, menos do que sucedeu entre nós.

Quanto às transacções correntes, embora Portugal tivesse mais que duplicado o peso do défice no PIB (11.2 por cento em 1981), a Irlanda continuou a apresentar o maior valor (12.6 por cento). Dos países analisados, só a Áustria e, sobretudo, a Turquia conseguiram melhorias acentuadas neste domínio.

À excepção da Bélgica e Dinamarca, o saldo de invisíveis correntes contribuiu para compensar parcialmente os défices comerciais das economias dos países em análise. Todavia, também nesta área se

degradou a posição de Portugal, porquanto, após ter apresentado a mais elevada taxa de cobertura em 1980, assistiu-se a uma significativa queda no último ano (70.2 por cento e 47.5 por cento, respectivamente), conduzindo a valores mais baixos que os observados na Grécia (52.4 por cento) e Espanha (48.9 por cento).

2. Comércio Externo

2.1 Balança comercial

De acordo com as estimativas disponíveis, o défice comercial acusou em 1981 uma sensível deterioração, traduzida num acréscimo de 47.1 por cento em relação ao ano precedente — 20.6 por cento se avaliado em dólares —, tendo atingido, no final do ano, cerca de 293.5 milhões de contos (4.8 biliões de dólares).

Quadro II.6 — BALANÇA COMERCIAL (FOB)

Milhões de escudos

	Importações	Exportações	Sal dos
1977	172 921	77 685	-95 236
1978	208 689	106 451	-102 238
1979	301 005	176 051	-124 954
1980	431 190	231 622	-199 568
1981 (1)	550 089	256 600	-293 489

(1) Valores estimados a partir dos valores provisórios fornecidos pelo INE.
Origem: INE.

Embora em desaceleração, os diferentes ritmos de crescimento dos fluxos que compõem a balança em apreço — +27.6 por cento para as importações (+4.3 por cento em dólares) e +10.8 por cento para as exportações (−9.7 por cento em dólares) — partindo duma já elevada situação deficitária, explicam o referido agravamento, tendo provocado uma quebra de cerca de 7 pontos percentuais na taxa de cobertura, relativamente a 1980, a qual se situou, no ano em análise, em 46.6 por cento.

Em consequência da progressão do défice comercial, em simultâneo com um fraco crescimento do produto, o seu peso no PIB_{pm} elevou-se a 20.2 por cento, o que representa um acréscimo de perto de 4 pontos percentuais, face a 1980; por sua vez o grau de abertura ao exterior intensificou-se ligeiramente (1/2 ponto), atingindo cerca de 55.5 por cento.

A diferente evolução dos preços médios em escudos — 13.1 por cento para os das exportações e 21.3 para os das importações — originaram uma elevada deterioração dos termos de troca — cerca de 6.8 por cento — o que, só por si, explica cerca de 25.3 por cento do aumento do défice comercial em 1981. Por seu lado, a quebra de 2 por cento dos volumes exportados, conjugada com o acréscimo de 5.2 por cento dos importados, é responsável por 28.8 por cento da ampliação daquele défice, sendo o restante (45.9 por cento) atribuído ao aumento geral dos preços.

De registar que para a elevação do saldo negativo dos volumes transaccionados contribuíram os produtos agrícolas e derivados (35.6 por cento) — reflexo do mau ano agrícola e da crise do sector das conservas — e o grupo de “Outros produtos” (97.5 por cento), onde predominam os produtos manufacturados — resultado quer da crise manifestada pelo sector exportador, quer do desajustamento observado entre

Quadro 11.7 — RAZÕES DE TROCA

Base: 1973 = 100

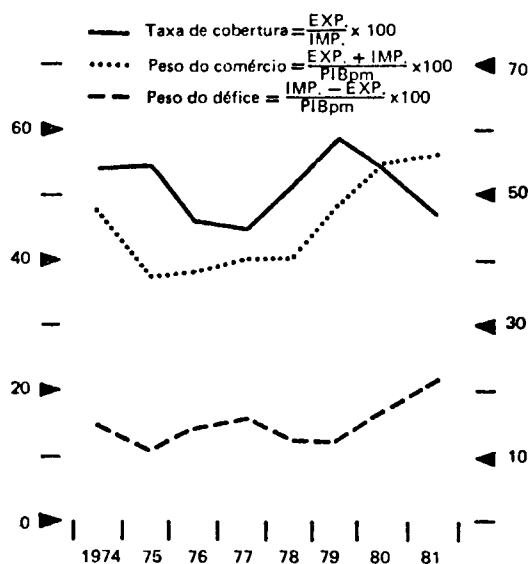
	1977	1978	1979	1980	1981 ^E
Razões de troca (1)	89.7	89.7	84.9	80.8	75.3
Capacidade de importar em relação aos volumes exportados (2) . . .	75.1	83.4	102.1	105.0	95.9

(1) $\frac{\text{Índice dos valores unitários médios das exportações}}{\text{Índice dos valores unitários médios das importações}} \times 100$

(2) $\frac{\text{Índice dos valores unitários médios das exportações}}{\text{Índice dos valores unitários médios das importações}} \times \frac{\text{Índice dos volumes exportados}}{\text{Índice dos volumes importados}}$

Origem: Cálculos do Banco de Portugal com base em estimativas efectuadas pelos Gabinetes de Estudos e Planeamento do Ministério do Comércio e Turismo (até 1979) e da Secretaria de Estado da Exportação (1980 e 1981).

Gráfico 11.1 — INDICADORES DO COMÉRCIO EXTERNO (1)



(1) Valores fob

a procura e a produção internas; por sua vez, os combustíveis minerais tiveram comportamento contrário, actuando no sentido da redução do défice (−33.1 por cento). Todavia, se os volumes transaccionados destes combustíveis actuaram em sentido positivo — contribuindo com cerca de 9 milhões de contos para conter o défice da balança de mercadorias — o comportamento dos respectivos preços (incluindo o efeito sobre as razões de troca) não só anulou como superou tal contributo, explicando 37 por cento da variação total do saldo comercial.

A deterioração dos termos de troca, em conjunto com a quebra das exportações, em termos reais, deu lugar a que a capacidade de importar, relativamente aos volumes exportados, tivesse baixado perto de 8.7 por cento, contrariando o sentido de progressão iniciado em 1976.

Note-se, ainda, que para o referido comportamento desfavorável das razões de troca muito contribuíram o agravamento ocorrido em 1981 no câmbio dólar/escudo e o desigual peso que aquela moeda representa nas nossas importações e exportações. Com efeito, o diferencial dos preços de ambos os fluxos, expressos em divisas, é sensivelmente mais atenuado.

Quadro 11.8 – COMPONENTES DA VARIAÇÃO DO DÉFICE COMERCIAL ⁽¹⁾

Milhões de escudos					
	1977	1978	1979	1980	1981 ^E
1. Déficit da "Balança comercial" (2)					
Variação total	31 657	7 002	22 716	74 614	93 921
Volum	12 929	12 318	-17 141	21 698	27 048
Razões de troca	-4 577	0	9 853	13 258	23 801
Preços	23 305	19 320	30 004	39 658	43 072
1.1 Déficit de "Combustíveis minerais"					
Variação total	6 075	6 723	20 244	39 178	25 719
Volum	-57	2 678	2 641	-875	-8 964
Preços (3)	6 132	4 045	17 603	40 053	34 683
1.2 Déficit dos "Produtos agrícolas e derivados"					
Variação total	4 321	-554	7 784	5 194	26 848
Volum (3)	2 230	-390	1 968	-654	9 627
Preços	2 091	-164	5 816	5 848	17 221
1.3 Déficit de "Outros produtos"					
Variação total	21 261	833	-5 312	30 242	41 354
Volum (3)	10 756	-14 606	-21 750	23 227	26 385
Preços	10 505	15 439	16 438	7 015	14 969

(1) Valores FOB; acréscimos do déficit (+) e diminuições do déficit (-).

(2) Na ausência de uma metodologia geralmente aceite para medir o impacto da modificação dos termos de troca utilizou-se neste quadro a formulação utilizada pela OCDE para avaliar o seu efeito no rendimento (cf., *Economic Outlook*, Dez. 1981, p. 160), sendo a restante variação, excluindo a devida à alteração dos volumes transaccionados, atribuída à modificação geral dos preços.

(3) Conio a aplicação a nível desagregado da metodologia indicada em (2) não asseguraria que a soma das parcelas referentes a razões de troca e preços fosse coincidente com os respectivos valores globais, e porque tal procedimento não teria adequado suporte teórico, apresenta-se num único agregado, por grupos de produtos, o efeito total associado àquelas duas causas.

Origem: Cálculos efectuados no Banco de Portugal com base em estimativas referentes à evolução dos preços médios efectuadas pelos Gabinetes de Estudos e Planeamento do Ministério do Comércio e Turismo (até 1979) e da Secretaria de Estado da Exportação (1980 e 1981).

Embora não estejam incluídas no comércio alfandegário, o peso das transacções de electricidade na balança comercial, particularmente em 1981, justifica que se lhes faça referência.

Assim, em consequência da insuficiente produção de energia de origem hídrica — por virtude da seca — a importação de electricidade aumentou em termos físicos, 36.4 por cento, face a 1980, ano em que já se registara elevada importação. Tal expansão em volume, associado a um crescimento do preço médio em escudos de cerca de 56.4 por cento, traduziu-se num acréscimo da respectiva despesa, em escudos, superior a 100 por cento (77.6 por cento em dólares).

As mesmas causas originaram que, por sua vez, as exportações desta energia se tenham reduzido substancialmente: 73 por cento em termos físicos. Da conjugação destes efeitos, resultou um aumento do déficit comercial de 7.3 milhões de contos (108 milhões de dólares).

2.2 Importações

2.2.1 Evolução global

De acordo com as estimativas disponíveis, o valor em escudos das mercadorias importadas através do comércio alfandegário cresceu em 1981 cerca de 27.6 por cento, relativamente ao ano anterior, tendo atingido cerca de 550 milhões de contos (fob).

A animação manifestada pela procura interna face a uma oferta interna que, pelos condicionalismos já referidos, se lhe não pôde ajustar, originaram um crescimento de cerca de 5.2 por cento, em volume, deste fluxo da balança comercial.

Consequentemente, o restante aumento do valor importado é explicado pelo crescimento de 21.3 por cento do correspondente preço médio unitário, em escudos. Este comportamento do preço das importa-

Quadro 11.9 – TRANSACÇÕES DE ELECTRICIDADE

	Milhões de escudos		Milhões de dólares		GWH	
	Import.	Export.	Import.	Export.	Import.	Export.
1977	-	178	-	4	-	325.7
1978	261	250	6	6	162.1	469.4
1979	838	769	16	16	931.2	1 133.8
1980	5 916	1 251	116	26	2 346.0	518.3
1981	12 621	638	206	8	3 199.6	140.0

Origem: Electricidade de Portugal (EDP).

Quadro II.10 — IMPORTAÇÕES
Taxas de crescimento

Em percentagem					
	1977	1978	1979	1980	1981 ^E
Índices (em escudos)					
Volume	12.8	-2.1	6.7	12.0	5.2
Valor médio	29.2	23.3	35.2	27.9	21.3
Valor	45.7	20.7	44.2	43.3	27.6
Índices de preços (em dólares)					
Importações portuguesas	2.0	7.4	21.5	24.9	-0.9
Exportações dos países industrializados	7.9	12.8	15.4	12.7	-3.1

Origem: INE, Serviços de Estudos e Planeamento do MCT e da Secretaria de Estado da Exportação e FMI, *International Financial Statistics*.

ções, expresso em moeda nacional, reflecte a desacceleração verificada na origem — menos 10 pontos que em 1980, situando-se o acréscimo ocorrido em 1981 nos 14 por cento — parcialmente contrariada pela maior queda na taxa de câmbio efectiva, ponderada pela importância relativa dos nossos fornecedores. Com efeito, em 1981 aquela taxa agravou-se 6.4 por cento, contra 3 por cento no ano precedente, reflexo da elevada apreciação do dólar (22.9 por cento face ao escudo) e do peso relativo desta moeda nas importações portuguesas. Quando calculado na divisa norte americana, o preço médio de importações apresenta uma pequena descida (-0.9 por cento), o que se compreende tendo em conta que a apreciação do dólar também foi significativa em relação às principais moedas da Europa, origem geográfica de metade das

aquisições de Portugal ao exterior. Ainda assim, a sua evolução é superior ao comportamento manifestado pelos preços das exportações dos países industrializados, que acusaram uma quebra de 3.1 por cento em dólares. Todavia, o diferencial verificado deverá explicar-se pelo comportamento diverso das cotações de produtos provenientes de países não industrializados, em particular das ramas petrolíferas, que, representando 20 por cento do valor importado em dólares, sofreram um agravamento do seu preço médio, expresso nesta moeda, de 22.6 por cento.

Com incidência nas importações foi aprovada, em 1981, diversa legislação, de que se destacam: medidas para reduzir a dependência de petróleo importado, aproveitando o mais possível os subprodutos e desperdícios energéticos (Dec. Lei n.º 20/81, de 28/1); acordo com a CEE relativo ao regime especial aplicável às importações de veículos automóveis e à indústria de montagem em Portugal (Portaria n.º 172/81, de 11/1); prorrogação, até ao fim do ano, dos prazos de vigência de diplomas anteriores que determinaram a aplicação da pauta mínima a produtos de petróleo e derivados (Dec. Lei n.º 37/81, de 7/3); fixação do regime de contingentação a aplicar a certos bens de consumo durante o período decorrente entre 1/4/81 e 31/3/82 (Portaria n.º 310-D/81, de 31/3); prorrogação, até 31/12/81, da sobretaxa de importação criada pelo Dec. Lei n.º 271-A/75 (Lei n.º 4/81, de 24/4/81).

Quadro II.11 — IMPORTAÇÕES
Evolução por grupos de produtos

	Milhões de escudos (CIF)			Variação (%)						Estrutura (%)		
	1979 ⁽¹⁾	1980 ⁽²⁾	1981 ^{E(3)}	Valor		Volume		Preço		1979	1980	1981 ^E
				1980/79	1981/80 ^E	1980/79	1981/80 ^{E(4)}	1980/79	1981/80			
1. Produtos agrícolas	55 870	66 347	97 457	18.8	46.9	0.3	11.8	18.4	31.4	16.8	14.0	16.1
2. Produtos minerais	67 221	119 684	155 348	78.1	29.8	2.2	-7.0	74.3	39.5	20.3	25.2	25.6
3. Produtos químicos	45 913	59 387	69 032	29.4	16.2	7.6	7.0	20.2	8.6	13.8	12.4	11.4
4. Peles, couro, madeira e papel	10 620	15 552	19 873	46.4	28.0	31.1	18.4	11.7	8.1	3.2	3.3	3.3
5. Têxteis	24 852	35 478	38 180	42.8	7.6	25.8	-7.9	13.5	16.9	7.5	7.5	6.3
6. Metais e produtos metálicos	27 604	38 903	42 345	40.9	8.8	21.1	4.9	16.4	3.8	8.3	8.2	7.0
7. Máquinas	58 638	82 705	102 510	41.0	23.9	19.0	8.8	18.5	13.9	17.7	17.4	16.9
8. Material de transporte terrestre	24 729	34 013	51 707	37.5	52.0	16.9	26.2	17.7	20.5	7.4	7.2	8.5
9. Diversos	11 795	16 176	21 040	37.1	30.1	26.1	17.1	8.8	11.1	3.6	3.3	3.5
Total sem diamantes, aeronaves e navios	327 242	468 215	597 492	43.1	27.6	12.0	5.2	27.8	21.3	98.6	98.5	98.5
10. Aeronaves e navios	1 897	1 759	4 194	-7.3	138.4	-	-	-	-	0.6	0.4	0.7
11. Diamantes	2 788	5 512	4 916	97.7	-10.8	-	-	-	-	0.8	1.2	0.8
Total da importação	331 927	475 486	606 602	43.3	27.6	12.0	5.2	27.9	21.3	100.0	100.0	100.0

(1) Valores definitivos.

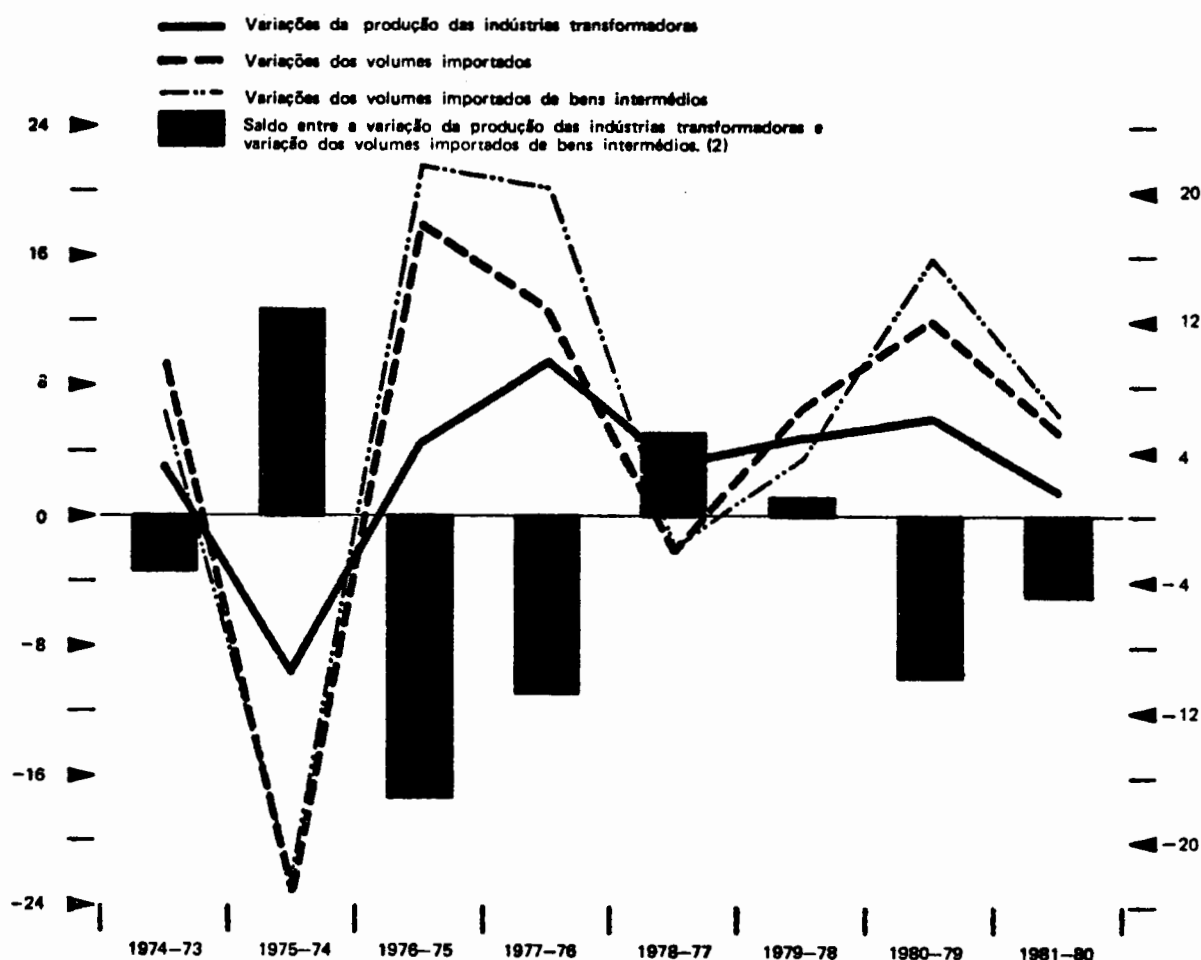
(2) Última versão.

(3) Valores decorrentes da aplicação da estrutura da I versão à estimativa elaborada no Banco de Portugal para o valor global das importações.

(4) Por aplicação dos deflacionadores estimados pelo SEP da SEE.

Origem: Serviço de Estudos e Planeamento da Secretaria de Estado da Exportação.

Gráfico 11.2 – VARIAÇÃO DAS IMPORTAÇÕES E DA PRODUÇÃO DAS INDÚSTRIAS TRANSFORMADORAS⁽¹⁾
Variações anuais em percentagem



(1) Valores positivos traduzem erosão de stocks; valores negativos reflectem acumulação de stocks.

(2) As variações relativas da produção das indústrias transformadoras baseiam-se, até 1976, nos valores apurados pelo INE para o produto deste sector e, desde aí, nas estimativas realizadas no Banco de Portugal. Estas substituem com vantagem os movimentos do índice de produção das indústrias transformadoras que, nos anos mais recentes e por deficiências de natureza estatística, vinham sobrevalorizando notoriamente os ritmos de crescimento do produto industrial.

2.2.2 Composição das importações

Reflectindo a insuficiente produção da nossa agricultura, pelas causas já apontadas os “Produtos agrícolas” foram um dos grupos de produtos importados que revelaram maior crescimento, em termos reais (cerca de 12 por cento).

Subida apreciável em volume apresentaram também os grupos “Peles, couro, madeira e papel” (+18.4 por cento), “Material de transporte terrestre” (+26.2 por cento) e “Diversos” (+17.1 por cento).

Devido ao elevado grau de agregação utilizado na análise, não é possível individualizar as causas de tal evolução. Assim, nuns casos é consequência do aumento da produção em sectores produtivos internos que manifestaram maior animação – papel, tipografia e editoriais e material de transporte – e está associada ao fornecimento de bens intermédios e de equipamento; noutros deriva da progressão da procura interna de outros bens – em particular de consumo duradouro cujo crescimento, em termos reais (42.6 por cento), supera fortemente o ocorrido em 1980 (25.8 por cento) – a que a produção interna

não respondeu em resultado seja de insuficiências estruturais seja de desajustamentos conjunturais, tais como o desincentivo derivado dum desfavorável comportamento dos preços internos face aos do exterior. Esta última razão, aliás, se associada a expectativas inflacionistas, poderá justificar que o crescimento das importações de bens intermédios tenha superado significativamente o da produção das indústrias transformadoras, traduzindo por isso, possível acumulação de *stocks*.

Apresentando contracções significativas em volume, estão os produtos minerais (-7 por cento) e os têxteis (-7.9 por cento). Enquanto no segundo grupo tal comportamento decorre da crise do sector, em especial da quebra de procura, no primeiro - praticamente constituído por combustíveis minerais (cerca de 95 por cento) - deve-se à diminuição em cerca de 9 por cento na importação de petróleo bruto, já que os produtos refinados, em particular o *fuel* (associado ao aumento da produção de energia térmica para suprir a quebra na de origem hídrica), apresentam significativo crescimento: 7.3 por cento.

Quanto ao comportamento dos preços médios unitários, mais uma vez os combustíveis minerais, especialmente o petróleo bruto (que regista um acréscimo de 41.2 por cento no ano de 1981), tiveram uma influência determinante na evolução do conjunto de mercadorias importadas. Com efeito, excluindo aquele grupo de produtos, o preço médio unitário das importações cresceu cerca de 15.5 por cento em vez dos 21.3 por cento. De registar que a maioria de grupos de produtos apresentou desaceleração dos respectivos preços, face a 1980. Divergem deste comportamento os "Têxteis", "Material de transporte terrestre" e "Diversos", com ligeiro agravamento e os "Produtos agrícolas", estes com uma evolução francamente desfavorável.

2.3 Exportações

2.3.1 Evolução global

O prolongamento durante todo o ano de 1981 da situação depressiva que tem caracterizado as economias europeias, tradicionalmente destinatárias de cerca de 2/3 das vendas portuguesas ao exterior, a que acresceram, em consequência, novas tendências proteccionistas e um endurecimento da concorrência internacional, foram as principais condicionantes externas do comportamento

Quadro II.12 - EXPORTAÇÕES

Taxas de crescimento

Em percentagem	1977	1978	1979	1980	1981 ^E
Índices (em escudos)					
Volume	4.1	11.1	29.2	8.2	-2.0
Valor médio	35.5	23.3	28.0	21.6	13.1
Valor	41.0	37.0	65.4	31.6	10.8
Índices de preços (em dólares)					
Exportações portuguesas	7.0	7.4	15.0	18.9	-7.9
Importações dos países industrializados	9.9	9.9	18.9	22.1	-1.7

Origem: INE, Serviços de Estudos e Planeamento do MCT e da Secretaria de Estado da Exportação e FMI, *International Financial Statistics*.

negativo das exportações nacionais. No mesmo sentido terá igualmente actuado a evolução desfavorável dos custos internos da indústria portuguesa, e a estrutura da nossa oferta externa, concentrada em produtos cuja procura mundial se vem revelando menos dinâmica.

Assim e segundo as estimativas disponíveis, o valor em escudos deste fluxo aumentou apenas 10.8 por cento (1/3 do crescimento em 1980, já de si em forte desaceleração), a que corresponde uma quebra, em termos reais, de 2 por cento e um crescimento do preço médio unitário de 13.1 por cento. Analisando a evolução intra-anual, verifica-se que o referido comportamento se deve especialmente ao que ocorre no 1.º semestre: em termos homólogos, as exportações em valor praticamente estagnaram, tendo caído, em volume, cerca de 10 por cento; na restante parte do ano assistiu-se a sensível recuperação.

Como a taxa de câmbio efectiva, ponderada pelas exportações, desceu 2.5 por cento, os preços das vendas ao exterior, em divisas, subiram 10.3 por cento.

Mais uma vez, a análise em dólares da evolução dos preços (-7.9 por cento) aponta para valores muito divergentes, o que se deve ao já referido comportamento desta moeda e ao seu fraco peso relativo nas nossas exportações. Aliás, tal reflecte-se na sensível discrepância da evolução da taxa de câmbio efectiva, consoante os ponderadores sejam obtidos a partir daquele fluxo ou das importações, contrariamente ao que, em regra, tem acontecido em anos anteriores.

No entanto, a elevada discrepância que aquele valor traduz face ao crescimento dos preços das importações dos países industrializados (-1.7 por cento, em dólares) poderá indiciar a existência de subfacturação nas exportações portuguesas, que terá encontrado estímulo em diferenciais de juro desfavoráveis em relação ao exterior.

2.3.2 Composição das exportações

Devido às razões atrás deduzidas, a maioria dos grupos de produtos exportados acusou uma diminuição em volume, especialmente marcante nos "Produtos agrícolas e alimentares" (-8.8 por cento), "Químicas" (-14.4 por cento), "Madeira e cortiça" (-6.6 por cento), "Metais e produtos metálicos" (-7.0 por cento) e "Material de transporte terrestre" (-13.9 por cento).

Para o comportamento do primeiro daqueles grupos contribuíram não apenas os problemas que afectaram a agricultura, mas também a crise estrutu-

ral das conservas de peixe a que acresceu uma diminuição de vendas de vinho do Porto não engarrafado. Por sua vez, o comportamento dos restantes grupos deriva da crise internacional, que afecta particularmente os sectores químico e siderúrgico, e de alguma perda de competitividade.

Evolução positiva manifestou-se nos "Produtos minerais e suas obras" (+10.5 por cento) - devido aos refinados do petróleo - "Têxteis e vestuário" (+4.4 por cento) - em parte devido ao mercado angolano - "Couro e calçado" (+6.6 por cento) e "Máquinas" (+3.3 por cento).

As cotações médias dos produtos exportados apresentam também uma desaceleração generalizada, mais profunda que a descrita para as importações, originando a já referida deterioração de termos de troca.

Subidas menos acentuadas verificaram-se, contudo, nos têxteis (8 por cento) e couros e calçado (4.9 por cento) o que induzirá a necessidade de salvaguardar o respectivo poder de competição internacional.

Quadro II.13 - EXPORTAÇÕES
Evolução por grupos de produtos

	Milhões de escudos			Variação (%)						Estrutura (%)		
				Valor		Volume		Preço				
	1979 ⁽¹⁾	1980 ⁽²⁾	1981 ^{E(3)}	1980/79	1981/80 ^E	1980/79	1981/80 ^{E(4)}	1980/79	1981/80	1979	1980	1981 ^E
1. Produtos agrícolas e alimentares	24 388	28 695	30 059	17.7	4.8	3.3	-8.8	13.9	14.9	13.8	12.4	11.7
2. Produtos minerais e s/obras . . .	12 203	21 957	28 788	79.9	31.1	29.7	10.5	38.7	18.6	6.9	9.5	11.2
3. Produtos químicos	9 801	13 732	14 356	40.1	4.5	9.1	-14.4	28.4	22.2	5.6	5.9	5.6
4. Produtos da madeira e da cortiça	28 398	38 914	41 858	37.0	7.6	7.2	-6.6	27.8	15.2	16.1	16.8	16.3
5. Têxteis e vestuário	51 392	61 584	69 417	19.8	12.7	-1.0	4.4	21.0	8.0	29.2	25.6	27.0
6. Couros e calçado	7 561	9 780	10 935	29.4	11.8	10.5	6.6	17.1	4.9	4.3	4.2	4.3
7. Metais e produtos metálicos . . .	10 568	11 444	12 223	8.3	6.8	-5.3	-7.0	14.4	14.8	6.0	4.9	4.8
8. Máquinas	14 352	20 164	24 155	38.8	19.8	23.0	3.3	12.9	16.0	8.3	8.7	9.4
9. Diversos	7 884	9 424	10 427	19.5	10.6	0.8	-0.9	18.5	11.6	4.5	4.1	4.1
10.1 Material de transporte terrestre .	4 703	7 068	6 891	50.3	-2.5	24.3	-13.9	20.9	13.2	2.7	3.1	2.7
Total s/aeronaves, navios e diamantes	171 430	222 762	249 109	29.9	11.8	6.8	-1.1	21.6	13.1	97.4	96.2	97.1
10.2 Aeronaves e navios	2 016	3 470	1 240	72.1	-64.3	-	-	-	-	1.1	1.5	0.5
11. Diamantes	2 605	5 391	6 252	107.0	16.0	-	-	-	-	1.5	2.3	2.4
Total da exportação	176 051	231 623	256 601	31.6	10.8	8.2	-2.0	21.6	13.1	100.0	100.0	100.0

(1) Valores definitivos.

(2) Última versão.

(3) Valores resultantes da aplicação da estrutura da 1.ª versão à estimativa elaborada no Banco de Portugal para o valor global das exportações.

(4) Por aplicação dos deflacionadores estimados pelo SEP da SEE.

Origem: Serviço de Estudos e Planeamento da Secretaria de Estado da Exportação.

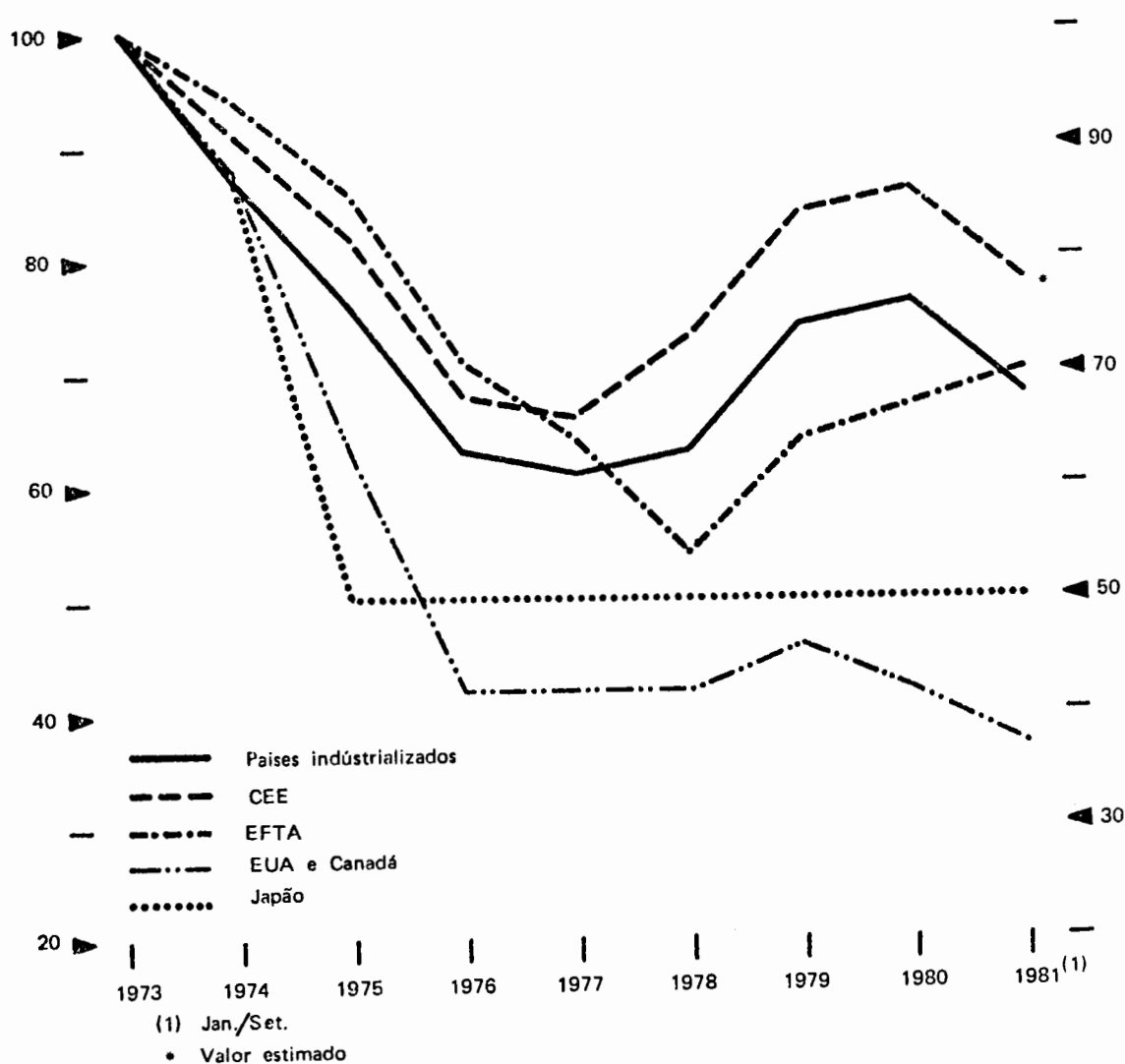
2.3.3 Quotas de mercado nos países industrializados

Portugal interrompeu em 1981 o movimento de recuperação de quotas de mercado, iniciado em 1978. O nosso sector exportador foi negativamente afectado pela crise económica internacional, e pela forte concentração das exportações em mercados menos dinâmicos – em especial da Europa, onde são colocados 2/3 das exportações portuguesas. Todavia, a evolução desfavorável das exportações não pode ser unicamente explicada por estes factores pois, no ano findo, as quotas de Portugal nos principais mercados (à excepção da EFTA) decresceram. Torna-se, assim, necessário encontrar outros

elementos que igualmente para ela tenham contribuído. Entre estes são de destacar a concentração das nossas exportações em produtos de procura mundial pouco dinâmica, perda de competitividade relativa, e factores não-preço, tais como fraco dinamismo inovador, e deficiências de tecnologia, dimensão, organização e gestão das empresas, as quais prejudicam a sua capacidade concorrencial e consequentemente a expansão das exportações.

No mercado dos países industrializados – e segundo os dados disponíveis (embora provisórios), de Janeiro a Setembro – Portugal sofreu uma queda de quota de 10.5 por cento, após as recuperações registadas em 1979 e 1980 (+17.5 por cento e +2.7 por cento, respectivamente). Discriminando a

Gráfico II.3 – QUOTAS DE MERCADO PORTUGUESAS



análise pelos vários subgrupos de países, constata-se que a evolução na CEE foi semelhante, tendo-se verificado um decréscimo de 9.3 por cento no peso das exportações nacionais, após melhorias de 15.1 por cento e 2.4 por cento; a EFTA é o único grupo de países nos quais Portugal não sofreu quebra de quota em 1981, tendo-se registado um acréscimo de 4.6 por cento, semelhante ao do ano anterior; nos EUA e Canadá o movimento tem sido de contínuas reduções anuais, à excepção de 1979, e no Japão a posição portuguesa mantém-se inalterada desde 1975.

A nossa quota na CEE é, todavia, a que está mais próxima do ano base (1973), sendo-lhe inferior em 22 por cento; as perdas são mais substanciais nos mercados dos EUA e Canadá (63 por cento), Japão (50 por cento) e, em menor escala, na EFTA (30 por cento), o que implica uma redução de 32 por cento da posição portuguesa no mercado dos países industrializados, relativamente a 1973.

Excluindo as exportações da OPEP para as economias consideradas — factor que, em 1981, não teve uma preponderância tão grande como nos anos anteriores, dado o esforço dos países em reduzir a sua dependência energética e a queda dos preços do petróleo — a evolução foi, na generalidade, semelhante, reflectindo a desfavorável situação do nosso sector exportador e a pequena subida da parcela da OPEP nas importações dos países industrializados.

Em termos de volume, a participação das exportações portuguesas no mercado deste grupo de países permaneceu sensivelmente igual à do ano anterior; recorde-se que, em 1980, Portugal estava 6 por cento acima da posição que detinha em 1973.

Analisando as quotas nos principais mercados de destino (Reino Unido, França e RFA) que, no conjunto, representam cerca de 40 por cento das nossas exportações (e embora os dados referentes ao Reino Unido sejam estimativas), verifica-se a ocorrência de perdas de quotas no primeiro e no último; em França, registou-se um acréscimo de 11.4 por cento face ao ano anterior, estando Portugal numa posição 56 por cento acima do ano base. A quebra mais substancial concretizou-se no Reino Unido (–14.6 por cento e –53 por cento em relação a 1980 e a 1973, respectivamente); na RFA, embora em 1981 se tenha interrompido o movimento de recuperação de quotas (–7.3 por cento), ainda nos situamos 14 por cento acima da posição do ano base.

Nos restantes mercados da CEE, com peso significativo nas nossas exportações, salienta-se a profunda queda de quota na Itália (–21 por cento) e de menor amplitude na Bélgica (–9.4 por cento) e na Holanda (–7.2 por cento), encontrando-se Portugal, todavia, numa posição mais favorável que em 1973, se exceptuarmos o caso da Bélgica.

Como já referido, foi na EFTA que, em 1981, Portugal recuperou parte de mercado: assim, na Suécia e na Suíça registaram-se ganhos de 8.3 por cento e 9.5 por cento, embora Portugal ainda não tenha atingido a posição de 1973 (cerca de 30 a 35 por cento abaixo dessa situação).

Na Espanha, Portugal sofreu uma perda de mercado que se cifrou em 9.4 por cento, estando, todavia, numa posição sensivelmente igual à de 1973.

Nos mercados fora da Europa, Portugal perdeu continuamente quotas nos EUA, encontrando-se nos nove primeiros meses de 1981, numa situação 66 por cento inferior à de 1973. O Japão, por seu turno, continuou a ter uma importância reduzida nas nossas exportações.

Comparando a quota portuguesa no mercado dos países industrializados com as dos nossos principais concorrentes comerciais, a queda foi de apenas 3.7 por cento, em relação aos países da Europa Mediterrânica, donde se conclui que os sectores exportadores destes países também sentiram dificuldades nesses mercados. Aquele decréscimo resultou de movimentos de sinais contrários: Portugal melhorou a sua posição face à Itália (+1.3 por cento) e à Jugoslávia (+2.5 por cento), em relação à Grécia não a alterou e perante a Espanha a perda restringiu-se a 2.7 por cento; a quebra foi superior relativamente à Roménia (–20 por cento) e à Turquia (–15.3 por cento). Todavia, é apenas perante este último país e a Jugoslávia que Portugal se encontra numa posição mais favorável relativamente ao ano base (+10 por cento e +24 por cento, respectivamente). Em termos de grandes blocos, Portugal sofreu as maiores perdas de mercado em relação aos países da OPEP (–13.5 por cento) e aos países em vias de desenvolvimento não pertencentes àquela organização (–14.3 por cento), sendo de salientar a quebra perante a Coreia (–23.3 por cento). Em relação a qualquer destes países, a posição de Portugal em 1981 é inferior à de 1973 (entre 60 por cento para Singapura e 21 por cento para o Brasil).

É de admitir, por outro lado, que a melhoria das

**Quadro II.14 – PARTICIPAÇÃO DAS EXPORTAÇÕES
PORTUGUESAS NO MERCADO
DOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS**

1973 = 100

	1977	1978	1979	1980	1981 Jan/Set
Portugal	61	63	74	76	68
Portugal face:					
aos países da Europa Mediterrânica . . .	69	62	73	82	79
Grécia	63	61	69	71	71
Roménia	69	68	74	86	69
Espanha	64	61	71	75	73
Turquia	86	89	110	130	110
Jugoslávia	87	90	110	121	124
Itália	63	59	69	79	80
à Irlanda	60	52	65	67	66
aos países da OPEP	32	39	43	37	32
aos países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP	62	65	75	77	66
Israel	58	52	65	68	58
Hong Kong	60	59	71	72	62
Coreia	48	39	50	60	46
Singapura	50	52	51	44	40
Brasão	64	75	92	95	79

Nota: Os números da linha "Portugal" representam a evolução em termos de índice da quota-parte das exportações no mercado (importações totais dos países industrializados). A seguir, a fim de se determinar a posição de Portugal face a outros países, considerados em conjunto e isoladamente, comparou-se a evolução do índice acima construído com índices elaborados de igual modo para cada uma destas economias.

Assim sendo, em relação a cada ano, se o novo índice for 100 isso significa que o país em análise teve uma queda de mercado igual à de Portugal. Se a erosão da situação portuguesa é mais acentuada o índice surge inferior a 100, resultando superior no caso contrário, isto é, quando a deterioração da parte de mercado desse país é mais nítida que a de Portugal. Saliente-se ainda que se o índice que caracteriza cada país for, em qualquer ano, igual ao índice da linha "Portugal" nesse ano, então tal país manteve a sua parcela de mercado nos países industrializados face ao ano base; daí que índices inferiores traduzam melhoria do poder de penetração e índices superiores uma perda de *market share*.

Origem: FMI, *Directions of Trade*.

quotas de mercado portuguesas se mostre no futuro mais problemática, uma vez que já se recuperaram, em volume, as perdas anteriormente sofridas; há ainda que contar com a deterioração da competitividade externa e seus efeitos desfasados no tempo, a menos que um sério esforço seja feito, a curto prazo, no sentido de inverter esta situação.

Entre as medidas tomadas em 1981 com o intuito de fomentar as exportações nacionais é de referir a actualização da beneficiação de crédito para financiamento do capital circulante afecto a planos de exportação (Aviso do Ministério das Finanças e do Plano, de 9 de Março), a autorização concedida ao Fundo de Fomento de Exportação para participar em encargos financeiros respeitantes a créditos a médio ou a longo prazo obtidos antes da celebração de contratos de desenvolvimento para a exportação (Dec. Lei n.º 207/81, de 11 de Julho) e

os incentivos fiscais à exportação que, embora aprovados no ano anterior, só entraram em vigor em Janeiro de 1981 (Lei n.º 31 180, de 28 de Julho e Dec. Lei n.º 408/80, de 28 de Setembro).

2.4 Distribuição geográfica do comércio externo

Em 1981, e na sequência da tendência registada anteriormente, continuou a verificar-se a tradicional concentração do comércio externo português (exportações + importações) nos países da CEE, EFTA e EUA (61.7 por cento do total), embora se registem quebras de 1.8 e 4.7 pontos percentuais no peso de cada um daqueles agregados face ao ano precedente.

Para a redução ocorrida em 1981 contribuíram os dois primeiros grupos de países, — em consequência de, entre 1980 e 1981, as parcelas da CEE e da EFTA terem passado de 44.6 por cento e 9.7 por cento, respectivamente, para 42.5 por cento e 9.2 por cento — uma vez que os EUA viram a sua ponderação aumentar, fruto do aumento de peso das importações, de 9.3 por cento para 10 por cento.

Conclui-se, assim, que o esforço de diversificação do comércio externo português, de forma a torná-lo menos vulnerável às variações da procura externa, começou a dar alguns resultados, tendo aumentado no total a importância do comércio externo com os novos países de expressão oficial portuguesa e de economia planificada (em ambos os casos de 2.3 por cento para 2.6 por cento).

Em termos de repartição das importações e exportações, verifica-se que, quer a CEE quer a EFTA viram os seus pesos diminuir, enquanto que os EUA, embora tivessem reduzido a sua ponderação nas exportações, a aumentaram nas importações, tendo-se tornado o nosso principal fornecedor.

No que respeita às exportações, permaneceu constante em 1981 a quota correspondente aos países de economia planificada, tendo-se elevado as parcelas dos "Outros" e dos novos países de expressão oficial portuguesa — tornando-se Angola o nosso 4.º principal cliente, após o Reino Unido, RFA e França e mais importante que os EUA. Nas importações, permaneceu estável o peso deste último grupo de países, subindo o referente aos países de economia planificada, tal como o dos "Outros".

Quadro II.15 – DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO EXTERNO

	Exportações									
	1977		1978		1979		1980		1981 ⁽¹⁾	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
CEE	40 151	51.7	59 739	56.1	98 995	56.2	126 561	54.6	135 853	53.3
EFTA	11 739	15.1	12 893	12.1	22 211	12.6	32 213	13.9	34 198	13.4
EUA	5 211	6.7	7 513	7.1	10 783	6.1	13 220	5.7	13 316	5.2
Países de economia planificada	3 121	4.0	3 291	3.1	4 952	2.8	4 580	2.0	5 219	2.0
Novos países de expressão oficial portuguesa	5 027	6.5	5 979	5.6	9 030	5.1	13 811	6.0	19 303	7.6
Outros	12 436	16.0	17 036	16.0	30 080	17.1	41 238	17.8	47 037	18.5
Total	77 635	100.0	106 451	100.0	176 051	100.0	231 623	100.0	254 926	100.0

	Importações (CIF)									
	1977		1978		1979		1980		1981 ⁽¹⁾	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
CEE	83 023	43.5	105 556	45.9	140 637	42.4	188 698	39.7	227 612	38.0
EFTA	16 017	8.4	20 395	8.9	25 858	7.8	36 148	7.6	44 675	7.4
EUA	19 438	10.2	27 151	11.8	38 961	11.7	52 325	11.0	71 889	12.0
Países de economia planificada	6 387	3.3	5 887	2.6	10 256	3.1	11 390	2.4	16 921	2.8
Novos países de expressão oficial portuguesa	2 174	1.2	1 515	0.7	3 202	1.0	2 187	0.4	2 512	0.4
Outros	63 646	33.4	69 624	30.2	113 013	34.0	184 738	38.9	236 103	39.4
Total	190 685	100.0	230 128	100.0	331 927	100.0	475 486	100.0	599 712	100.0

	Saldo									
	1977		1978		1979		1980		1981 ⁽¹⁾	
	Valor	TC %	Valor	TC %	Valor	TC %	Valor	TC %	Valor	TC %
CEE	-42 872	43.4	-45 817	56.6	-41 642	70.4	-62 137	67.1	-91 759	59.7
EFTA	-4 278	73.3	-7 502	63.2	-3 647	85.9	-3 935	89.1	-10 477	76.5
EUA	-14 227	26.8	-19 638	27.7	-28 178	27.7	-39 105	25.3	-58 573	18.5
Países de economia planificada	-3 266	48.9	-2 596	55.9	-5 304	48.3	-6 810	40.2	-11 702	30.8
Novos países de expressão oficial portuguesa	2 853	231.2	4 464	394.7	5 828	282.0	11 624	631.5	16 791	768.4
Outros	-5 210	19.5	-52 588	24.5	-82 933	26.6	-143 500	22.3	-189 066	19.9
Total	-113 000	40.7	-123 677	46.3	-155 876	53.0	-243 873	48.7	-344 786	42.5

(1) Os valores para a distribuição geográfica do Comércio Externo têm carácter provisório e correspondem à primeira versão divulgada pelo INE. Por esta razão, e por as importações serem contabilizadas em termos CIF, os totais apresentados não coincidem com as estimativas dos quadros anteriores.
TC: Taxa de cobertura.

Da análise da distribuição do saldo comercial entre as várias regiões consideradas – feita através das taxas de cobertura – conclui-se que todas elas sofreram deterioração, à excepção da referente aos novos países de expressão oficial portuguesa; registou-se igualmente com este grupo o único excedente comercial.

A dispersão dos valores referentes às taxas de cobertura voltou a acentuar-se em 1981, embora se tenha verificado uma alteração nos extremos; o seu valor mínimo passou a situar-se nos EUA (18.5 por cento), tendo o máximo continuado a pertencer aos novos países de expressão oficial portuguesa (768.4 por cento).

No tocante aos valores, em escudos, da evolução anual do comércio externo, verifica-se que cerca de 40 por cento do crescimento ocorrido nas exportações (+9.2 milhões de contos) e 31 por cento do registado nas importações (+38.9 milhões) é explicado pelos fluxos com a CEE, sendo digno de realce o facto das exportações portuguesas para os novos países de expressão oficial portuguesa e “Outros” terem aumentado 11.3 milhões de contos, contribuindo em cerca de metade para o acréscimo verificado. Nas importações, as provenientes dos EUA e dos “Outros” expandiram-se 70 milhões de contos, representando mais de metade do aumento.

3. Balança de Serviços, Rendimentos e Transferências Unilaterais

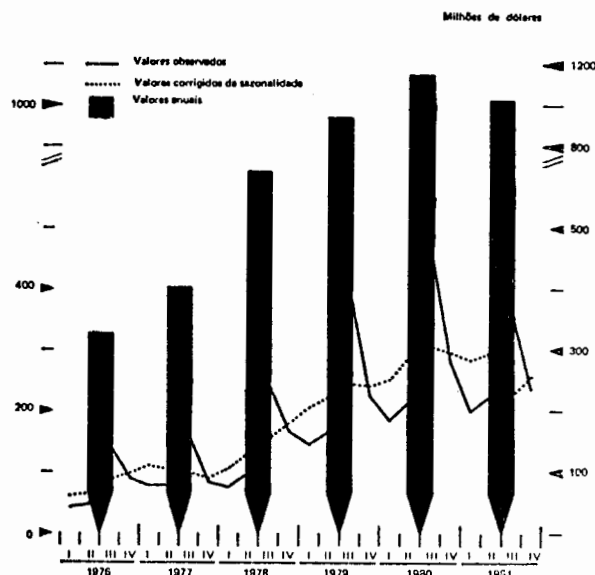
3.1 Balança de serviços e rendimentos

A balança de serviços e rendimentos, que se vinha caracterizando por um relativo equilíbrio, deteriorou-se em 1981. O saldo negativo apurado, com a amplitude nunca antes atingida de 441 milhões de dólares, excede largamente os 45 milhões contabilizados no ano anterior. Esta evolução é em grande parte explicada pelo agravamento do défice de “Rendimentos de capitais” (+348 milhões de dólares) e pela redução do excedente de “Turismo” (-81 milhões de dólares). Registaram-se também acréscimos nos saldos negativos de “Frete de mercadorias” e “Estado”; as únicas melhorias derivaram da expansão dos excedentes de “Outros transportes” — associada ao crescimento das reparações navais — e “Diversos”, já que a componente “Seguros” se apresentou praticamente estagnada.

A aceleração do débito de “Rendimentos de capitais”, na sequência, aliás, da tendência já detectada em anos anteriores, reflecte não só o crescimento da dívida externa como a subida das taxas de juro internacionais; por sua vez, o aumento do débito de “Frete de mercadorias” está associado ao crescimento das importações.

A queda em 10.8 por cento nas receitas de turismo, em dólares, resultou da conjugação de vários factores de ordem interna e externa. A nível internacional, a situação de recessão generalizada, com consequente desaceleração no crescimento dos rendimentos salariais em termos reais e aumento do desemprego, implicou, na área da OCDE, um significativo decréscimo na procura de serviços turísticos,

Gráfico II.4 – EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DE TURISMO



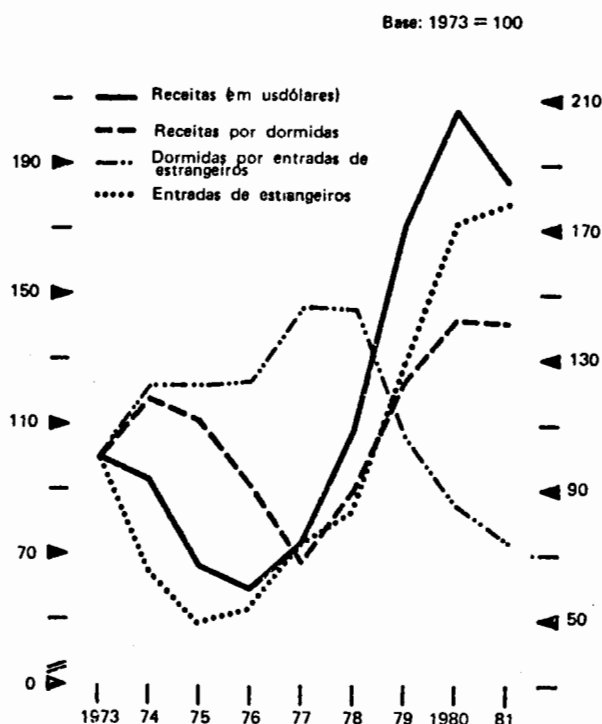
cos, estimando-se descidas de 1.5 por cento nas entradas e de 3.5 por cento nas receitas em dólares (contra subidas de, respectivamente, 3 por cento e 1.4 por cento em 1980). Em parte devido também à evolução desfavorável da taxa de câmbio das moedas europeias, face ao dólar, os efeitos depressivos foram ainda mais acentuados para estes países: a redução de 2.5 por cento nas entradas, a par da tendência para a descida no tempo de permanência e dos gastos por turista, induziu uma quebra superior a 5 por cento nas receitas totais, expressas em dólares.

Quadro II.16 – BALANÇA DE SERVIÇOS E RENDIMENTOS ENTRE PORTUGAL E O EXTERIOR

Milhões de dólares

	Pagamentos ao exterior			Recebimentos do exterior			Saldos		
	1979	1980	1981 ^E	1979	1980	1981 ^E	1979	1980	1981 ^E
Turismo	247	289	246	942	1 148	1 024	695	859	778
Transportes	531	750	764	417	556	633	-114	-194	-131
Frete de mercadorias	382	539	564	73	81	86	-309	-458	-478
Outros	149	211	200	344	475	547	195	264	347
Seguros	54	78	82	20	24	26	-34	-54	-56
Rendimentos de capitais	537	745	1 114	100	133	154	-437	-612	-960
Estado	116	163	270	115	113	177	-1	-50	-93
Diversos	195	283	281	190	289	302	-5	6	21
Total	1 680	2 308	2 757	1 784	2 263	2 316	104	-45	-441
(Em milhões de escudos)	(82 261)	(115 459)	(170 985)	(87 567)	(113 291)	(143 940)	(\$ 306)	(-2 371)	(-27 645)

Gráfico II.5 – EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DE TURISMO E SEUS FACTORES



No âmbito interno, o encarecimento dos nossos preços relativamente aos principais concorrentes, não acompanhado por melhorias na qualidade dos serviços prestados, e a alguma incerteza quanto à qualidade destes (na sequência da seca) terão gerado uma certa substituição inter-países, desfavorável a Portugal. Com efeito, e de acordo com as estimativas, ainda precárias, actualmente disponíveis, a evolução do turismo terá sido mais desfavorável em Portugal e na Itália do que nos restantes países mediterrânicos, nossos principais concorrentes neste domínio: a participação de Portugal nas receitas totais da área mediterrânica ⁽¹⁾ ter-se-á reduzido de 5.6 por cento para 5.2 por cento, o que nos situou de novo ao nível de 1979, contrariando portanto o crescimento verificado em 1980.

Em termos das suas determinantes, a acentuada descida nos créditos de "Turismo" em dólares — não obstante o aumento de 4.3 por cento registado no afluxo de turistas — derivou das quedas em 1 por cento e 13.6 por cento nas receitas por dormida e dormidas por entrada, respectivamente; este comportamento confirma a preocupação dos turistas no

(1) Conjunto constituído por 6 países: Portugal, Espanha, Itália, Grécia, Turquia e Jugoslávia.

Quadro II.17 – RECEITAS DE TURISMO E BALANÇA DE BENS E SERVIÇOS

	Receitas de turismo (Milhões de dólares)	Taxa de cobertura do défice comercial pelas receitas de turismo %	Parcela das receitas de turismo nas ex- portações de bens e serviços %
Portugal			
1979	942	35.8	18.0
1980	1 148	27.3	11.6
1981	1 024	19.8	11.0
Espanha			
1979	6 484	113.5	22.5
1980	6 945	59.8	20.4
1981	6 716	62.7	18.4
Itália			
1979	8 218	789.2	9.0
1980	8 852	55.2	7.7
1981	7 900	81.4	n.d.
Grécia			
1979	1 658	33.1	21.6
1980	1 729	31.1	20.7
1981	1 830	n.d.	n.d.
Turquia			
1979	282	16.7	8.8
1980	325	8.5	11.2
1981	384	n.d.	n.d.

Origem: FMI, *Balance of Payments Yearbook*, e bancos centrais.

sentido de uma maior contenção dos gastos, nomeadamente pelo encurtamento do tempo de estadia no estrangeiro. Simultaneamente, os turistas têm também preferido áreas menos afastadas geograficamente do seu país de origem, factor que tem também sido prejudicial ao turismo nacional. Os turistas espanhóis continuaram a representar cerca de 3/4 do total, mas foi o turismo de proveniência britânica que se apresentou mais dinâmico, não só em termos do contingente entrado como no referente à evolução das dormidas.

As taxas de ocupação quarto/cama no sector hoteleiro foram ao longo de 1981 inferiores às de igual período do ano anterior. Em termos acumulados, de Janeiro a Novembro a taxa de ocupação/cama desceu de 55.5 por cento em 1980 para 54.3 por cento em 1981. Saliente-se que os declínios mais pronunciados nos vários indicadores de turismo ocorreram nos 3.º e 4.º trimestres, facto que, se por um lado será derivado da alguma incerteza que neste período se gerou quanto às condições dos serviços hoteleiros, pode também estar associado a uma certa alteração no perfil sazonal.

O referido comportamento das receitas de turismo, juntamente com a deterioração do saldo de mercadorias, explicam a descida de importância daquela par-

Quadro II.18 – DORMIDAS DE ESTRANGEIROS NA HOTELARIA

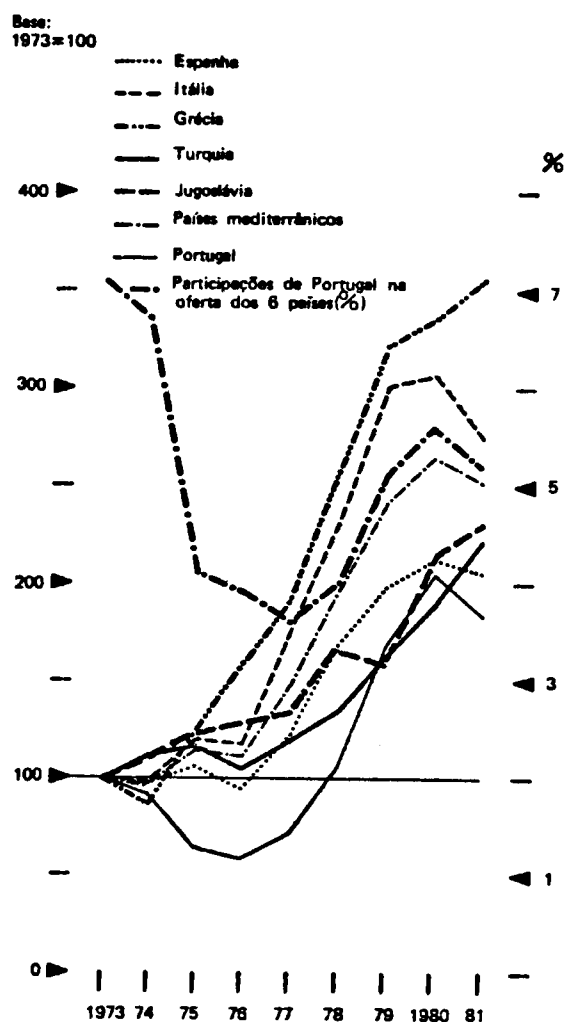
Milhares

	1979	1980	1981	1979/78	1980/79	1981/80
EUA	581.2	445.8	426.2	+ 3.5	-23.3	-4.4
Reino Unido	1 754.3	2 129.8	2 215.9	+24.7	+21.4	+4.0
República Federal da Alemanha	1 464.5	1 417.1	1 075.7	+22.7	-3.2	-21.1
França	501.7	494.4	479.6	+21.4	-1.5	-3.0
Países Nórdicos ⁽¹⁾	706.3	758.0	753.4	-12.2	+ 7.3	-0.6
Holanda	695.4	627.4	454.8	+13.9	-9.8	-27.5
Bélgica	285.2	262.1	200.2	+15.4	-8.1	-23.6
Espanha	717.0	933.8	708.4	+64.2	+30.2	-24.1
Outros	1 129.8	1 161.6	1 100.8	+14.7	+ 2.8	-5.2
Total	7 835.0	8 230.0	7 415.0	+17.7	+ 5.0	-9.9

(1) Inclui a Suécia, Finlândia, Noruega e Dinamarca.

Origem: INE, Estatísticas do Turismo (1978, 1979 e 1980). Em 1981, elementos provisórios do INE fornecidos pela Direcção-Geral do Turismo.

Gráfico II.6 – EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DE TURISMO EM ALGUNS PAÍSES MEDITERRÂNICOS



cela no financiamento deste défice (19.8 por cento em 1981 contra 27.3 por cento em 1980). Também a sua contribuição para o crédito total de bens e serviços se reduziu ligeiramente.

As principais medidas legislativas tomadas no ano transacto, neste domínio, visaram uma maior regionalização do potencial do sector, através da criação de novas zonas turísticas (Decreto Regulamentar n.º 18/81, de 15 de Maio) ou melhor aproveitamento das já existentes (Resolução da Presidência do Conselho de Ministros n.º 107/81, de 17 de Fevereiro, Resolução da Presidência do Conselho de Ministros n.º 69/81, de 17 de Março e Dec. Lei n.º 249/81, de 27 de Agosto), bem como o fomento da cooperação com outros países (Decreto n.º 43/81, de 2 de Abril e Decreto n.º 83/81, de 1 de Julho).

3.2 Transferências unilaterais

O saldo das transferências unilaterais atingiu em 1981 o valor de 2839 milhões de dólares, com um decréscimo de 107 milhões (3.6 por cento) relativamente a 1980. Como os débitos desta rubrica são insignificantes, esta evolução deriva fundamentalmente do comportamento das remessas de emigrantes, as quais constituem a quase totalidade do valor a crédito.

As remessas de emigrantes – que em 1980 evidenciaram uma nítida desaceleração face ao elevado ritmo de expansão ocorrido no biénio 1978/79 – registaram em 1981 uma redução de 92 milhões de dólares (-3.1 por cento). O seu comportamento foi influenciado pelas flutuações cambiais; com

Quadro II.19 – REPARTIÇÃO GEOGRÁFICA DAS REMESSAS DE EMIGRANTES

Millhões de dólares

	1979	1980	1981	Variação (%)		
				1979/78	1980/79	1981/80
Países europeus da OCDE	1 984	2 251	1 976	44.4	13.5	-12.2
EUA e Canadá	234	378	442	60.3	61.5	16.9
Resto do Mundo	237	302	421	57.0	27.4	39.4
Total	2 455	2 931	2 839	46.8	19.4	-3.2
Em bilhões de francos franceses	(10.4)	(12.3)	(15.5)	41.8	18.3	26.0
Em milhões de UCE/ECU	(1 793)	(2 107)	(2 557)	34.6	17.5	21.4

efeito elas provêm essencialmente dos países europeus da OCDE, cujas moedas – como referido noutros capítulos deste Relatório – sofreram no ano transacto sensível depreciação face ao dólar. Avaliado em francos franceses ou ECU's – o que traduz melhor a evolução das remessas em moeda nacional dos países de emigração – este fluxo caracterizou-se por uma aceleração na sua taxa de crescimento. Assim a atenuação verificada nas receitas expressas em dólares é apenas resultado da redução do contravalor, nesta moeda, dos envios efectuados e não de uma contenção nestes. Aliás, em virtude da desaceleração ocorrida na progressão dos salários nominais nos países de emigração (consequência da recessão), o rácio entre

as remessas e os salários nominais também cresceu de forma acentuada, traduzindo o aumento generalizado na propensão à remessa de emigrantes.

Os divergentes comportamentos cambiais nos vários grupos de países reflectiram-se, em termos de distribuição geográfica, por uma queda de 12.2 por cento no valor das remessas (expressas em dólares) provenientes dos países europeus da OCDE e subidas de 16.9 por cento e 39.4 por cento para os “Estados Unidos da América e Canadá” e “Resto do Mundo”, respectivamente. A contribuição dos países europeus diminuiu de 76.8 por cento em 1980 para 69.6 por cento em 1981, tendo-se em contrapartida elevado os pesos dos outros dois grupos.

Gráfico II.7 – EVOLUÇÃO DAS REMESSAS DE EMIGRANTES

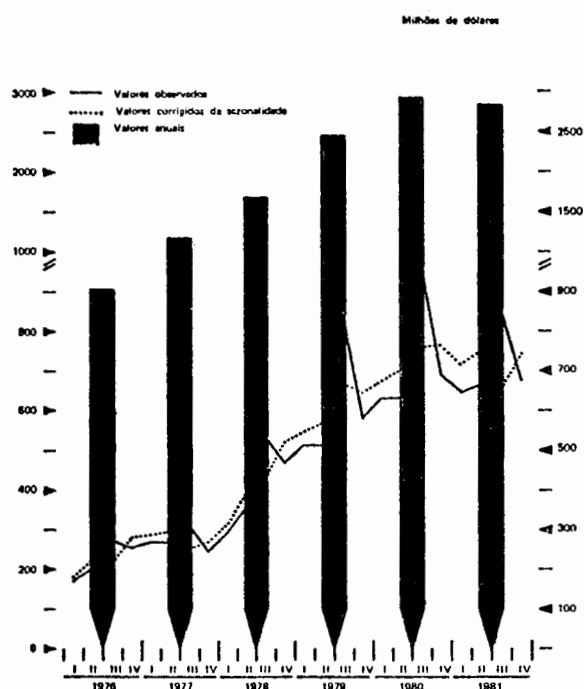
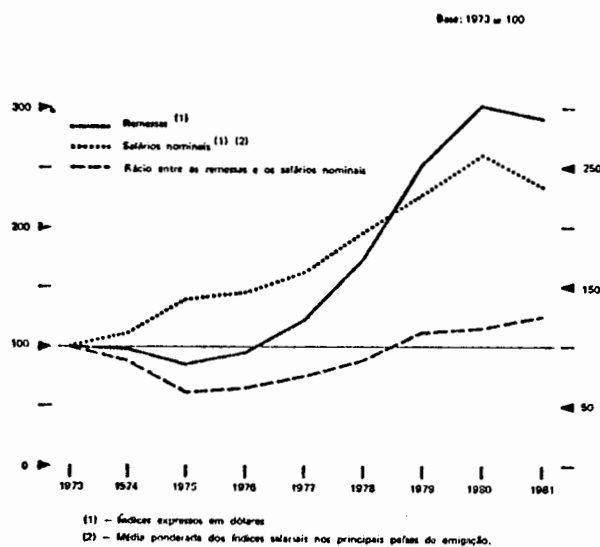


Gráfico II.8 – EVOLUÇÃO DAS REMESSAS DE EMIGRANTES E DOS SALÁRIOS NOMINAIS NOS PRINCIPAIS PAÍSES DE RESIDÊNCIA



**Quadro II.20 – REMESSAS DE EMIGRANTES
E BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES**

Milhões de dólares			
	Remessas de emigrantes	Taxa de cobertura do défice comercial pelas remessas de emigrantes %	Parcela das remessas de emigrantes nos créditos totais da balança de transacções correntes %
Portugal			
1979	2 455	93.3	31.2
1980	2 931	69.7	29.7
1981	2 839	55.0	30.4
Espanha (1)			
1979	2 130	37.3	6.6
1980	2 389	20.1	6.3
1981	2 058	19.2	5.3
Grécia			
1979	1 137	22.7	12.9
1980	1 065	19.1	11.3
1981 (Jan/Set)	777	19.7	12.1
Turquia			
1979	1 702	78.9	33.5
1980	2 068	54.0	32.4
1981 (Jan/Nov)	2 304	59.1	n.d.

(1) Inclui a totalidade dos créditos de transferências unilaterais em que são largamente dominantes as remessas de emigrantes.

Origem: 1979 e 1980: FMI, *Balance of Payments Yearbook*.

1981: FMI, *International Financial Statistics*, e bancos centrais.

As remessas de emigrantes aumentaram ligeiramente a sua importância nos créditos totais da balança de transacções correntes, visto que o decréscimo registado nesta rubrica foi inferior ao contabilizado nos créditos de mercadorias e serviços e rendimentos. Contudo, apenas cobriram 55 por cento do défice comercial (contra cerca de 70 por cento em 1980). Sublinhe-se, no entanto, que à excepção da Turquia — que contabilizou um crescimento de cerca de 10 por cento em dólares — o comportamento desta rubrica em 1981 foi desfavorável nos vários países mediterrânicos principais receptores de remessas. Assim, a importância destas receitas na balança de transacções correntes continuou a ser, em Portugal, vincadamente superior à registada na Grécia e Espanha, embora tenha sido ligeiramente ultrapassada pela Turquia.

As autoridades económicas prosseguiram em 1981 o esforço no sentido de manter atractivas as aplicações de emigrantes no sistema bancário, quer através da actualização das taxas de juro sobre depósitos de emigrantes (Instrução E-1309.1.5, de 21/4, do Banco de Portugal), quer pela elevação do limite máximo de crédito a conceder ao abrigo do sistema poupança-crédito (Dec. Lei n.º 255/81, de 31/9).

4. Operações de Capitais do Sector não Monetário

4.1 Evolução geral

Intensificando a tendência, iniciada em 1978, para a formação de excedentes progressivamente crescentes, estima-se que a balança de capitais do sector não monetário tenha averbado em 1981 o avultado saldo positivo de 2550 milhões de dólares (cerca de 158.1 milhões de contos) superior em 441 milhões de dólares ao registado no ano anterior. Embora insuficiente para cobrir integralmente o défice das operações correntes, permitiu compensar a sua maior parte (94.1 por cento), sendo o restante financiado por quebra das reservas cambiais líquidas do País.

A análise da evolução e estrutura da balança de capitais evidencia certos traços dominantes:

a) sensível modificação do perfil temporal das transacções, com significativo acréscimo (78.6 por cento) do excedente dos fluxos de prazo superior a um ano, elevando a sua quota no total de 34 por cento, em 1980, para 50.3 por cento em 1981. Simultaneamente, ocorreu uma quebra de 8.8 por cento no saldo positivo das operações de curto prazo (incluindo "Erros e omissões"). Assim, e contrariamente ao sucedido em 1980, a expansão de 20.9 por cento do afluxo líquido total de capitais adveio exclusivamente do citado crescimento das operações a médio e longo prazos;

Quadro II.21 – BALANÇA DE CAPITAIS DO SECTOR NÃO MONETÁRIO

Milhões de dólares									
	1979			1980			1981		
	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo
Total			1 407			2 109			2 550 ^E
Curto prazo (incl. erros e omissões)			594			1 391			1 268 ^E
Médio e longo prazos	1 500	687	813	1 382	664	718	2 226	944	1 282
Sector público	402	51	351	463	59	404	586	69	517
Outros sectores	1 098	636	462	919	605	314	1 640	875	765
Sector empresarial do Estado	584	378	206	451	365	86	1 043	633	410
Outros	514	258	256	468	240	228	597	242	355

b) continuação do nível relativamente elevado, embora ligeiramente decrescente, das entradas líquidas de capitais a curto prazo — principalmente na primeira metade do ano —, representando perto de metade do excedente da balança global de capitais em 1981. Os elementos disponíveis apontam mesmo para sensível crescimento do afluxo líquido a curto prazo constituído, quase totalmente, por operações do sector empresarial do Estado (SEE); tal reflecte o financiamento externo de valores crescentes de importações de bens essenciais — petróleo e produtos agrícolas. E como os aumentos em 1981 dos saldos positivos das transacções a médio e longo prazos do sector público (+28 por cento) e do SEE (+376.7 por cento) decorrem, na sua quase totalidade, de acrescido recurso ao crédito externo, verifica-se que o sector público em sentido lato — administrativo e empresarial — expandiu significativamente o seu endividamento líquido total face ao exterior, sendo responsável por mais de 80 por cento do excedente da balança de capitais não monetários em 1981;

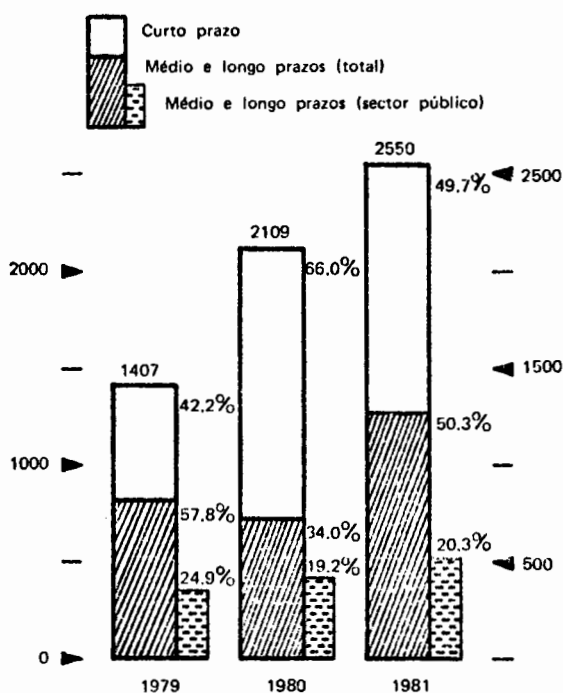
c) marcado crescimento (55.7 por cento) do saldo positivo das transacções a mais de um ano dos restantes sectores (compreendendo OIM's, sector financeiro não monetário e empresas privadas não financeiras), resultante, essencialmente, da expansão

da utilização líquida de empréstimos financeiros e créditos comerciais, observando-se quebra apreciável no ritmo de aumento do investimento directo em Portugal.

Na sequência do comportamento verificado na segunda metade de 1980, acentuou-se, assim, no ano passado — em especial no 1.º semestre — a tendência para aumentar o recurso ao financiamento externo da economia (com maior incidência no curto prazo), em boa parte induzido por razões de política cambial constituindo factor essencial do financiamento do défice das operações correntes.

De acentuar, também, as implicações negativas do agravamento adicional no custo do serviço da dívida, em particular no acrescido valor de juros a pagar, num contexto internacional caracterizado pela continuação de taxas de juro elevadas e instáveis (tanto em termos nominais como reais).

Gráfico II.9 — OPERAÇÕES DE CAPITAIS DO SECTOR NÃO MONETÁRIO



4.2 Capitais a médio e longo prazos

Em 1981 os fluxos de capitais a médio e longo prazos evidenciaram um saldo positivo de 1282 milhões de dólares (equivalentes a 80.7 milhões de contos), mais 564 milhões de dólares face ao ano anterior. Para esta evolução contribuiu principalmente o acréscimo de 451 milhões de dólares do saldo dos "Outros sectores", secundado pela expansão de 113 milhões de dólares do excedente do "Sector público".

Em termos de evolução intra-anual, observa-se a formação de avultados saldos trimestrais positivos, sendo, no entanto, o excedente da segunda metade de 1981 superior em 19.5 por cento ao do 1.º semestre. Tal deveu-se a um maior dinamismo das entradas líquidas de capitais dos "Outros sectores" nesse período, já que a utilização de 500 milhões de dólares do empréstimo à República Portuguesa foi repartido igualmente pelos 2.º e 3.º trimestres. Note-se, por fim, que no conjunto dos primeiros nove meses de 1981 se verificaram taxas homólogas de crescimento muito acentuadas, destacando-se no 1.º semestre, e ocorrendo apenas uma ligeira quebra no 4.º trimestre (-17.6 por cento).

4.2.1 Sector público

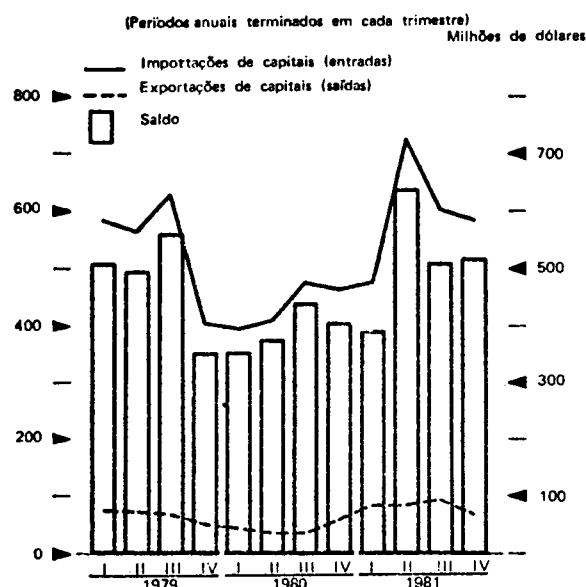
Na linha de recuperação evidenciada em 1980 — após certa retracção ocorrida no ano anterior — os fluxos de capitais a médio e longo prazos do sector público apresentaram o ano passado o excedente de 517 milhões de dólares (cerca de 33 milhões de contos), excedendo em 28 por cento o registado em 1980 e ultrapassando o saldo positivo de 1978 — máximo até então obtido.

À semelhança do que tem sucedido nos últimos anos, o referido saldo positivo representa, na sua quase totalidade, operações passivas, traduzindo o excesso de utilizações de crédito concedidas à República Portuguesa sobre as amortizações. Deste modo, e dada a fraca expressão revelada pelas operações activas, o fluxo líquido de entradas de capitais determinou, praticamente, a expansão da dívida pública externa directa.

No que toca às importações de capitais (significando aumento de responsabilidades por utilizações de crédito externo), merecem destaque as seguintes transacções:

- 500 milhões de dólares, utilizados em partes iguais nos 2.^o e 3.^o trimestres, obtidos de um consórcio bancário internacional e destinados ao financiamento de investimentos do Plano. Note-se que esta utilização representa 85.3 do afluxo total de capitais ao sector público;

Gráfico II.10 — OPERAÇÕES DE CAPITALS A MÉDIO E LONGO PRAZOS DO SECTOR PÚBLICO
Períodos anuais terminados em cada trimestre



- equivalentes a 22.1 milhões de dólares, concedidos pelo *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (RFA) destinados ao financiamento de vários projectos (ampliação da rede de estradas rurais, portos da Figueira da Foz e da Nazaré, Cova da Beira e parque industrial da Covilhã);

- 20.6 milhões de dólares, recebidos dos EUA através da *Agency for International Development* (AID), com vista ao financiamento de projectos nos sectores do saneamento básico, habitação, saúde e educação;

- 9.1 milhões de dólares, outorgados pela *Commodity Credit Corporation* (EUA), ao abrigo da *Public Law 480*, com o objectivo de custear a aquisição de produtos agrícolas;

- equivalentes a 8.1 milhões de dólares, obtidos do Banco Europeu de Investimentos (CEE) para financiar a construção de uma barragem e obras de irrigação na região de Trás-os-Montes.

Por seu turno, as saídas de capitais públicos em 1981, de valor relativamente pouco significativo (69 milhões de dólares), mantêm-se sensivelmente ao mesmo nível dos dois anos anteriores. Convém também notar que 58 por cento desse total respeita a operações activas relacionadas com o financiamento de Cabora Bassa. Assim, as amortizações da dívida externa do Estado atingiram apenas 29 milhões de dólares, o que se explica pelo facto de a generalidade das operações ainda não se encontrar em período de amortização.

4.2.2 Outros sectores⁽¹⁾

As transacções de capitais a médio e longo prazos dos "Outros sectores" determinaram o apuramento, em 1981, de um substancial excedente de 765 milhões de dólares (47.8 milhões de contos). Para esta forte progressão dos afluxos líquidos de capitais, em contraste com a quebra verificada em 1980, contribuiu predominantemente a evolução das operações realizadas pelo SEE, secundado pelo comportamento também positivo, embora de amplitude mais modesta, das transacções dos outros subsectores.

No que toca à análise da repartição e evolução dos fluxos de capitais a mais de um ano por tipos de operações, é possível detectar comportamentos distintos.

(1) Abarca as Instituições financeiras não monetárias, o Sector empresarial do Estado, o Sector privado não financeiro e as OIM's, (com destaque para o Banco de Fomento Nacional), quando as suas operações são de prazo contratual superior a 1 ano.

Quadro II.22 – BALANÇA DE CAPITAIS DOS "OUTROS SECTORES" A MÉDIO E LONGO PRAZOS⁽¹⁾

Milhões de dólares

	1979			1980			1981		
	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo
1. Do exterior em Portugal	1 049	615	434	902	579	323	1 602	839	763
1.1 Investimento directo	92	43	49	128	9	119	143	8	135
1.2 Operações sobre títulos	2	3	-1	4	3	1	6	5	1
1.3 Créditos comerciais	323	426	-103	258	509	-251	519	605	-87
1.4 Empréstimos financeiros	584	140	444	457	54	403	889	201	688
1.5 Operações sobre imóveis	33	3	30	48	4	44	45	3	42
1.6 Outros	15	..	15	7	..	7	..	16	-16
2. De Portugal no exterior	49	21	28	17	26	-9	38	36	2
2.1 Investimento directo	19	8	11	2	16	-14	3	20	-17
2.2 Operações sobre títulos	3	1	2	1	..	1	6	..	6
2.3 Créditos comerciais	24	1	23	13	2	11	21	12	9
2.4 Empréstimos financeiros	2	..	2	1	..	1	4	..	4
2.5 Operações sobre imóveis	1	..	1	..	1	-1	..	..	..
2.6 Outros	..	11	-11	..	7	-7	4	4	..
3. Total (1 + 2)	1 098	636	462	919	605	314	1 640	875	765
(Em milhões de contos)	(53.9)	(31.2)	(28.7)	(46.4)	(30.3)	(16.1)	(102.2)	(54.4)	(47.8)

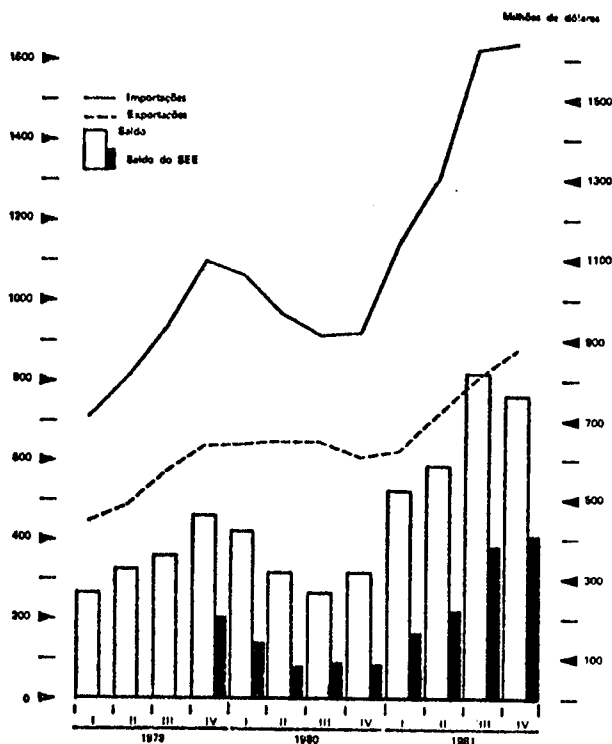
(1) Inclui o Sector empresarial do Estado.

Convém, antes de mais, assinalar que, na linha do que se vinha observando nos últimos anos, continua mínima a expressão assumida pelas operações activas, isto é, de Portugal no exterior. Deste modo, as modificações evidenciadas quer pelas entradas quer pelas saídas de capitais são, quase totalmente, consequência da efectivação de operações passivas.

A expansão de 440 milhões de dólares do excedente destas transacções passivas resultou do avultado crescimento das importações (aumento de responsabilidades) que atingiu 700 milhões de dólares (+77.6 por cento); este suplantou o aumento de 260 milhões de dólares (+44.9 por cento) das exportações (liquidação de responsabilidades).

Importa, ainda, pôr em relevo que o principal factor explicativo da citada progressão do excedente das operações passivas consistiu no comportamento exibido pelos empréstimos financeiros e créditos comerciais. Com efeito, merece realce o avultado crescimento das utilizações destes créditos em 1981 – mais 693 milhões de dólares que em 1980 – embora as amortizações também se expandam, mas a um ritmo muito inferior (+43.3 por cento). Daqui resultou uma acentuada aceleração do endividamento líquido destes sectores em relação ao exterior: o saldo destas operações, que em 1980 se contraíra 55.4 por cento em relação a 1979, foi em 1981 quase o quádruplo do valor do ano anterior.

Gráfico II.11 – OPERAÇÕES DE CAPITAIS A MÉDIO E LONGO PRAZOS DOS OUTROS SECTORES
Períodos anuais terminados em cada trimestre



Esta situação, na qual o SEE desempenhou um papel preponderante⁽¹⁾, denota significativo crescimento, em 1981, do recurso ao crédito externo a médio e longo prazos por parte das empresas portuguesas, destinado a financiar, essencialmente, importações de bens de capital. A este propósito, deve salientar-se que o encaminhamento que, nesse sentido, é dado às empresas, concorre para o crescimento da dívida externa (e consequente agravamento do peso do seu serviço, em especial dos juros) e permite a acomodação de maiores défices nas operações correntes; em contrapartida afecta favoravelmente as reservas cambiais e, na medida em que se traduza em aplicações rentáveis, tem implicações positivas no desenvolvimento económico do país, melhorando, do mesmo passo, a capacidade de serviço da dívida.

De salientar, também, uma sensível desaceleração nas taxas de crescimento das entradas de capitais ligadas ao investimento directo em Portugal: apenas +11.7 por cento em 1981, em comparação com +39.1 por cento em 1980 e +48.4 por cento em 1979. Reduziu-se, assim, o seu peso no total destas importações de capitais: de 14.2 por cento em 1980, para apenas 8.9 por cento no ano passado — valor semelhante ao verificado em 1979.

Finalmente, as entradas de divisas para aquisição de imóveis estabilizaram praticamente o ano passado, após uma expansão em 1980 com certa expressão em termos relativos (+45.5 por cento). Repare-se, todavia, no nível bastante modesto do valor absoluto desses afluxos de capitais, cuja participação no total das referidas importações baixou de 5.3 por cento em 1980, para 2.8 por cento em 1981, devido, basicamente, ao ritmo mais dinâmico do recurso ao crédito externo.

A análise por grandes espaços geo-económicos revela alterações de reduzido significado na repartição dos movimentos de capitais a médio e longo prazos dos "Outros sectores". Assim, continuam predominantes os afluxos de capitais dos países europeus da OCDE (72 por cento), com destaque para os países membros da CEE (62.7 por cento), aparecendo a seguir os EUA com cerca de 23 por cento. Em relação a 1980, apenas há a observar um ligeiro

(1) Não obstante não existir ainda perfeita compatibilização entre as estatísticas dos fluxos de capitais e as da dívida externa (*stocks*), e para além de diferenças ligadas a flutuações cambiais, esta evolução é confirmada pelo aumento, de valor muito próximo, da dívida externa a médio e longo prazos do SEE (+ 23.2 por cento em 1981 contra 7.1 por cento em 1980) e, em menor grau, da dos restantes subsectores (ver Quadro II.6 — Dívida Externa).

aumento (2 por cento) do peso relativo dos fluxos oriundos da CEE.

A expansão das exportações totais de capitais foi praticamente determinada pelas saídas de divisas para os países membros da CEE, o que elevou a sua representação no total de 52 por cento em 1980, para 72 por cento no ano passado.

As importações de capitais geradas por investimentos directos estrangeiros (IDE) em Portugal atingiram, em 1981, o quantitativo de 143 milhões de dólares (cerca de 9 milhões de contos) o que, como atrás referido, se traduz num abrandamento do ritmo de crescimento face ao verificado em 1979/80.

Os elementos conhecidos sobre os valores autorizados pelo Instituto do Investimento Estrangeiro (IIE) apontam no mesmo sentido. Com efeito, o investimento directo estrangeiro (IDE) em Portugal autorizado pelo IIE — que em 1980 se situara em 6.3 milhões de contos — ascendeu o ano transacto a cerca de 9.3 milhões de contos (+47.6 por cento em escudos correntes, quando no ano anterior a expansão fora quase de 90 por cento)⁽¹⁾.

No que respeita à forma de realização dos investimentos, saliente-se que a parcela de importação de divisas, que em 1980 se situara em cerca de 75 por cento, aumentou no ano transacto o seu peso para 83 por cento, para o que contribuiu, em especial, o investimento de expansão (operações de aumento de capital social).

Relativamente à repartição do IDE por sectores de actividade económica, a participação das indústrias transformadoras, embora continue dominante, decaíu de 58.6 por cento em 1980, para 46.2 por cento, em 1981. Quanto aos outros sectores mais representativos, nota-se a elevação do peso dos investimentos no "Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis" (ascendendo de 15.6 por cento em 1980 a 25.9 por cento em 1981), na sequência do acréscimo de 85 por cento neste tipo de aplicações; este ritmo é bastante superior à referida taxa de expansão do IDE total (11.7 por cento), a revelar incremento

(1) Estes valores, fornecidos pelo IIE (Direcção de Estudos e Documentação), não incluem as autorizações de aumentos de capital por incorporação de reservas de reavaliação de activos, dada a natureza meramente contabilístico-formal destas operações, as quais, por essa razão, também não são contabilizadas na balança de pagamentos. Mesmo assim, os valores registados na balança de pagamentos diferem do IDE (em sentido restrito) autorizado pelo IIE por desfassamentos entre os períodos de autorização e utilização e, também, porque os empréstimos e suprimentos a filiais (autorizados pelo Banco de Portugal e não pelo IIE) são considerados no investimento directo.

Quadro II.23 – INVESTIMENTOS DIRECTOS ESTRANGEIROS EM PORTUGAL
Distribuição por sectores de actividade económica e tipos de operações

Milhões de dólares

	1979				1980				1981			
	Total	Consti- tuição de novas empresas	Reinves- timento de ren- dimentos	Emprês- timos e supri- mentos	Total	Consti- tuição de novas empresas	Reinves- timento de ren- dimentos	Emprês- timos e supri- mentos	Total	Consti- tuição de novas empresas	Reinves- timento de ren- dimentos	Emprês- timos e supri- mentos
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	2	2	..	0	3	3	0	..	9	9	..	..
Indústrias extractivas	2	1	..	1	6	2	1	3	7	5	1	1
Indústrias transformadoras	55	43	9	3	75	57	7	11	66	47	3	16
Electricidade, gás e água	..	..	..	..	..	..	..	..	1	1	..	..
Construção e obras públicas	1	0	0	1	1	1	..	..	2	2	..	..
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	15	8	1	6	20	10	3	7	37	31	2	4
Transportes, armazenagem e comunicações	0	0	..	0	3	1	1	1	1	..	..	1
Bancos e outras inst. financeiras. Seguros, opera- ções s/imóveis e serviços prestados às empresas	6	4	1	1	16	11	4	1	13	5	6	2
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	1	1	..	0	3	1	..	2	4	..	1	3
Actividades mal definidas	10	7	..	3	1	1	..	..	3	3	..	..
Total	92	66	11	15	128	87	16	25	143	103	13	27
(Em milhões de escudos)	(4 492)				(6 325)				(9 009)			

significativo do investimento nas actividades turísticas. Refira-se que, em termos de autorizações concedidas, as indústrias electromecânicas e electrónicas continuam a ser, dentro das indústrias transformadoras, as que absorvem maior volume do investimento directo (cerca de um quarto do IDE total).

No que respeita ao tipo de operação de investimento directo, as aplicações ligadas à constituição de novas empresas ou sucursais e ao aumento do capital social das preexistentes reforçaram a sua posição (já dominante) no conjunto do IDE, elevando-se de 68 por cento em 1980 para 72 por cento no ano transacto. Ao invés, observa-se sensível quebra dos “Reinvestimentos de rendi-

mentos”, mantendo-se quase invariável a importância relativa dos “Empréstimos e suprimento a sucursais”.

Quanto ao padrão geográfico das origens dos capitais investidos em Portugal, os capitais oriundos dos países da CEE reforçaram novamente a sua quota no total (55.9 por cento em 1981, face a 46.1 por cento no ano anterior e 41.3 por cento em 1979), merecendo relevo o contributo crescente da França. Em contrapartida, a posição relativa da Suíça, que ainda em 1979 correspondia a 28.3 por cento do total, tem vindo a decrescer, representando em 1981 somente 14 por cento.

Quadro II.24 – INVESTIMENTOS DIRECTOS ESTRANGEIROS EM PORTUGAL
Distribuição por países de origem

	1979		1980		1981	
	Milhões de dólares	%	Milhões de dólares	%	Milhões de dólares	%
EUA	10	10.9	24	18.8	28	19.6
Canadá	0	0.0	3	2.3	0	0.0
Países europeus da OCDE	74	80.4	90	70.3	104	72.7
CEE	38	41.3	59	46.1	80	55.9
Reino Unido	4	4.3	8	6.2	12	8.4
República Federal da Alemanha	9	9.8	10	7.8	14	9.8
França	19	20.7	30	23.4	39	27.3
Outros países europeus da OCDE	36	39.1	31	24.2	24	16.8
Suíça	26	28.3	23	18.0	20	14.0
Japão	1	1.1	1	0.8	1	0.7
Resto do mundo	7	7.6	10	7.8	10	7.0
Total	92	100.0	128	100.0	143	100.0

Durante 1981, o IIE desenvolveu um programa integrado de acções de promoção do IDE junto de empresários nacionais e estrangeiros, tendo em conta as prioridades nacionais. Assim, realizaram-se missões económicas a diversos países, com vista a estreitar a cooperação industrial e mostrar o interesse que actualmente o País oferece ao investidor estrangeiro. Com efeito, é essencial o incentivo ao investimento directo estrangeiro, não só pelo seu contributo para o financiamento do desequilíbrio externo, mas também pelos efeitos favoráveis sobre o investimento produtivo e o desenvolvimento tecnológico.

Por fim, saliente-se a aprovação do Acordo entre a República Portuguesa e a RFA sobre promoção e protecção recíproca de investimentos (Decreto n.º 84/81, de 8 de Julho) e a autorização dada, em regime contratual, de uma importante unidade industrial com vista ao fabrico e montagem de dispositivos de travagem destinados prioritariamente ao mercado externo (Resolução n.º 115-A/81, de 28 de Maio).

4.3 Capitais a curto prazo

Embora acusando ligeira quebra em relação ao saldo contabilizado no ano anterior (-8.8 por cento), o excedente global dos fluxos de capitais a curto prazo (incluindo erros, omissões e operações em de-

sencontro) atingiu em 1981 o elevado montante de 1268 milhões de dólares, muito superior aos de 1978 e 1979.

Verificou-se, assim, no ano transacto a continuação de volumosas entradas líquidas de capitais a menos de um ano, basicamente para o financiamento da factura petrolífera e da importação crescente de outros bens essenciais à economia nacional.

No Quadro II.25 procurou-se calcular, a partir do tratamento informático das operações incluídas na dívida externa a curto prazo, os fluxos líquidos de capitais do sector não monetário da economia (SNM).

Deduzindo às variações da dívida externa total a curto prazo, as relativas às dívidas do Banco de Portugal e das OIM's, encontram-se as variações da dívida externa a curto prazo do SNM.

A variação ajustada da dívida "não monetária" a curto prazo revela valores muito próximos dos saldos da rubrica de operações de capitais a curto prazo, da balança de pagamentos, embora evoluindo em sentido contrário. De facto, o aumento líquido das responsabilidades de 1321 milhões de dólares em 1981 (correspondendo às utilizações dos créditos deduzidas das amortizações) foi superior em 252 milhões de dólares (+23.6 por cento) ao valor apurado no ano anterior, enquanto o saldo total da balança acusava uma contracção de 8.8 por cento.

Quadro II.25 – VARIAÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA A CURTO PRAZO DO SECTOR NÃO MONETÁRIO⁽¹⁾

Milhões de dólares

	Δ total da dívida externa a c/prazo	Δ da Dívida do Banco de Portugal	Δ da Dívida das OIM's ⁽²⁾	Δ da Dívida externa do SNM ⁽³⁾	Saldo das op. cap. a c/p + erros e omissões (5)	Outras op. de cap. a c/p + erros e omissões ⁽⁴⁾ (6)-(5)-(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1)-(2)-(3)		
1980	409	-362	-298	1 069	1 391	322
I	45	-90	100	35	-150	-185
II	78	-91	-164	333	521	138
III	632	-90	-239	961	981	20
IV	-346	-91	5	-260	39	299
1981	1 276	30	-75	1 321	1 268	-53
I	660	95	49	516	152	-364
II	432	-195	-89	716	805	89
III	79	-40	-17	136	177	41
IV	105	170	-18	-47	134	181

(1) Os fluxos relativos às OIM's (quer figurem como inutuírios directos ou garantes dos créditos) – contabilizados "abaixo da linha" na balança de pagamentos – são também efectuados ao abrigo de BAI(E)CP. Utilizou-se, porém, como fonte a informação directa prestada pelas OIM's – por ser perfeitamente compatível com a variação das suas responsabilidades para com o exterior – constante da Síntese da situação monetária.

(2) Inclui garantias prestadas. Informação fornecida directamente pelas OIM's.

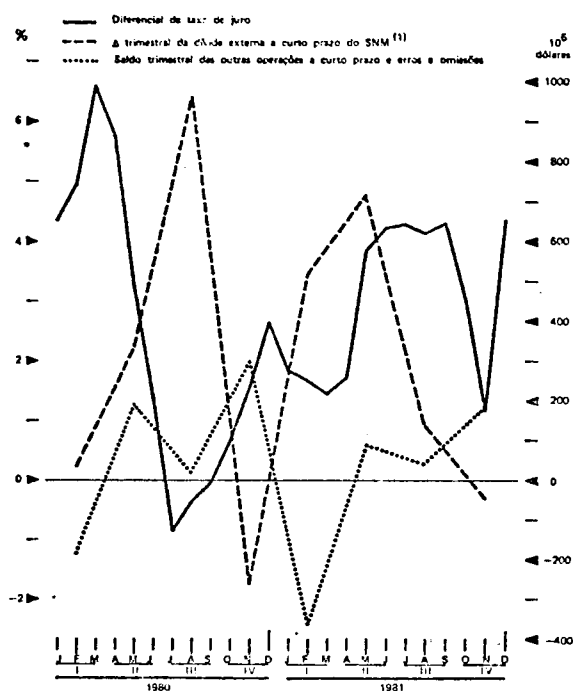
(3) Embora este método de apuramento seja mais compatível com as estatísticas da dívida externa, e constitua uma aproximação aos saldos incluídos na rubrica residual da balança de pagamentos, não está isento de deficiências. Estas resultam de desfazamentos temporais nos diversos registos e de diferenças de valorimetria (taxas de câmbio). As flutuações cambiais derivadas da realização de operações em divisas diferentes do dólar não deverão ser muito significativas, dada a forte representação desta moeda na dívida externa.

(4) Inclui créditos comerciais *leads and lags* sem BAI/E, flutuações cambiais e erros e omissões.

Verifica-se, pois, que a maior parte dos saldos de curto prazo na balança de pagamentos correspondem às operações de crédito externo registadas na dívida externa, onde desempenha papel predominante o SEE, responsável por mais de 90 por cento dessas transacções. Assim, as empresas públicas têm vindo a aumentar o seu endividamento a curto prazo, para financiar importações de matérias-primas, bens finais ou intermédios essenciais.

O contexto em que ocorreu esse endividamento do SEE nos últimos dois anos apresenta, porém, características diferentes. Em 1980, a maior expansão do crédito verificou-se no 3.º trimestre, explicada, em parte, pelo aumento do preço do petróleo importado e, também, pela evolução favorável do diferencial da taxa de juro em relação ao exterior. Em 1981, verifica-se maior recurso ao financiamento externo no 1.º semestre, também devido à maior concentração das importações de petróleo nesse período (com o acréscimo do preço médio a determinar o aumento em valor), mas em condições mais gravosas do diferencial de juro.

Gráfico II.12 – VARIAÇÕES TRIMESTRAIS DA DÍVIDA A CURTO PRAZO DO SECTOR NÃO MONETÁRIO E DIFERENCIAL DE JURO



(1) Apurado informaticamente a partir dos boletins de autorização do Banco de Portugal (BAI/E).

A expansão no ano passado, do recurso ao financiamento no exterior pelo SEE, ocorreu, assim, em condições desvantajosas de custo, dado o diferencial de juro se ter mantido constantemente desfavorável. Tal é explicado pela marcada deterioração das transacções correntes, o que obrigou as autoridades monetárias a orientar as referidas empresas no sentido de recorrerem a um maior financiamento externo das suas importações.

Por seu turno, os elementos disponíveis sobre os fluxos brutos de entradas e saídas de capitais a curto prazo revelam elevado nível de renovação de créditos a curto prazo, na sequência do que vem sucedendo a partir do 2.º semestre de 1980. Esta política de gestão da dívida e das reservas cambiais, embora necessária implica todavia encargos crescentes, num contexto de elevadas taxas de juro internacionais.

As outras operações de capitais a curto prazo (1) (que foram obtidas por diferença) parecem evidenciar uma certa sensibilidade à evolução do diferencial da taxa de juro em 1981. Com efeito, apresentam um saldo negativo de 53 milhões de dólares, em contraste com o excedente de 322 milhões no ano anterior.

Assim, o elevado défice de 364 milhões de dólares, no 1.º trimestre de 1981, poderá estar relacionado com o agravamento do diferencial no final de 1980 e início de 1981, enquanto a recuperação do excedente no 4.º trimestre poderá reflectir a melhoria relativa do diferencial, em conjugação com maiores restrições ao crédito interno. Como é evidente, a natureza compósita e residual destes elementos justifica a interpretação destes resultados com extrema prudência.

Note-se, por fim, que a existência no ano passado de um diferencial de juro desfavorável aos activos denominados em escudos pode ter favorecido certos comportamentos negativos para a economia nacional, correspondendo a saídas de capitais para o exterior sem expressão contabilística na balança de pagamentos.

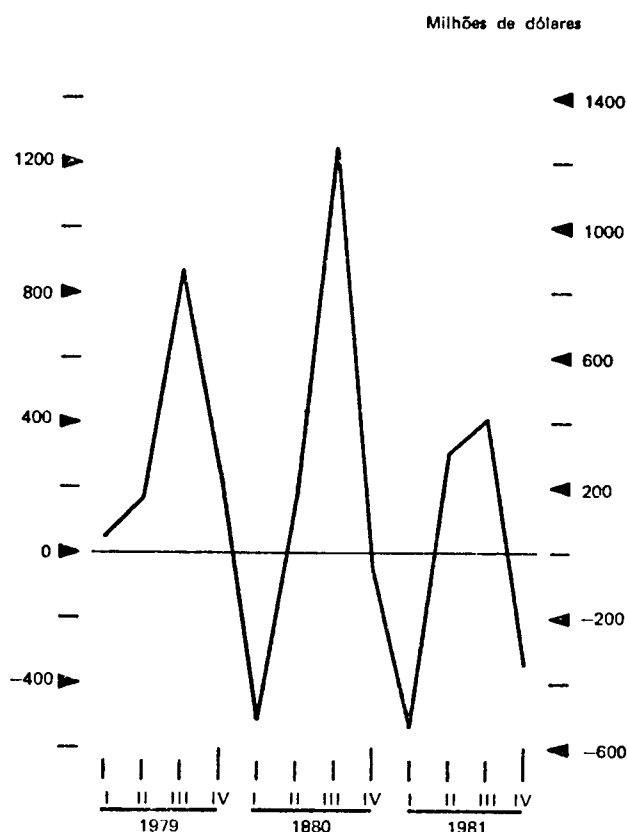
(1) Inclui *leads and lags*, erros e omissões e operações em desencontro, cuja identificação, como se referiu, não é possível.

5. Balança de Operações Monetárias

O saldo negativo das operações não monetárias registado no ano passado teve como contrapartida uma redução de 160 milhões de dólares (4.9 milhões de contos) das disponibilidades líquidas a curto prazo sobre o exterior do sector monetário da economia (OIM's, Banco de Portugal e Tesouro). Este resultado contrasta com o excedente de 858 milhões de dólares contabilizados em 1980 e invertendo a evolução favorável dos fluxos monetários no último triénio.

Apreciando a evolução intra-anual, verifica-se significativa deterioração no 1.º trimestre de 1981, aliás de valor sensivelmente semelhante ao averbado no período homólogo do ano anterior. Verifica-se depois recuperação do saldo desta balança nos dois trimestres seguintes, reflectindo não só a melhoria sazonal do saldo de transacções correntes no 3.º trimestre, como também as avultadas entradas líquidas de capitais do sector não monetário no 2.º trimestre, especialmente a curto prazo. Todavia, os últimos três meses do ano revelam novo agravamento (derivado basicamente do avolumar do défice de transacções correntes) originando uma contracção de 295 milhões de dólares nas reservas cambiais oficiais, dado que ocorreu ainda ligeiro acréscimo das disponibilidades líquidas sobre o exterior (DLX) das OIM's.

Gráfico II.13 — BALANÇA DE OPERAÇÕES NÃO MONETÁRIAS



Quadro II.26 — BALANÇA DE OPERAÇÕES MONETÁRIAS

Milhões de dólares	1979					1980					1981				
	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
Balança de operações não monetárias	48	164	883	260	1 355	-513	175	1 244	-48	858	-537	306	415	-344	-160
Variação das disponibilidades líquidas a curto prazo sobre o exterior das OIM's															
[aumento (-)]	-208	-133	-358	-296	-995	280	-220	-446	-112	-498	239	-16	-99	-76	48
Disponibilidades	-19	-180	-186	-120	-505	195	-87	-246	-85	-223	210	78	-89	-41	158
Responsabilidades	-189	47	-172	-176	-490	85	-133	-200	-27	-275	29	-94	-10	-35	-110
Créditos externos ao Banco de Portugal	-49	-62	-80	-83	-274	-86	-91	-91	-90	-358	92	-210	-43	133	-28
Utilizações	42	29	10	7	88	5	..	..	..	5	175	25	10	200	410
Recembolsos	-91	-91	-90	-90	-362	-91	-91	-91	-90	-363	-83	-235	-53	-67	-438
Utilização do crédito do FMI	..	-9	-14	-18	-41	-18	-19	-33	-32	-102	-9	-17	-21	-8	-55
Posição de reserva no FMI	..	..	..	..	..	..	-12	..	-32	-44	-17	..	..	..	-17
Atribuição de DSE's	23	..	..	..	23	24	..	..	..	24	22	..	..	..	22
Variação das reservas oficiais [aumento (-)]	186	40	-431	137	-68	313	167	-674	314	120	210	-63	-252	295	190
Banco de Portugal	172	22	-138	12	68	169	174	-560	264	47	119	-45	-174	234	134 E
Tesouro	14	18	-293	125	-136	144	-7	-114	50	73	91	-18	-78 E	61 E	56 E
Balança de operações monetárias	-48	-164	-883	-260	1 355	513	-175	-1 244	48	-858	537	-306	-415	344	160

Quadro II.27 — FLUXOS DAS OPERAÇÕES MONETÁRIAS
1981

Fontes	Valor		Destinos	Valor	
	Milhões de dólares	%		Milhões de dólares	%
Redução das disponibilidades a curto prazo sobre o exterior das OIM's	158	20.3	Déficé das operações não monetárias	160	20.5
Utilização de créditos externos ao Banco de Portugal	410	52.6	Redução das responsabilidades a curto prazo em relação ao exterior das OIM's	110	14.1
Atribuição de DSE's	22	2.8	Amortização de créditos externos ao Banco de Portugal	438	56.2
Redução das reservas oficiais	190	24.3	Redução de responsabilidades em relação ao FMI	55	7.0
Total	780	100.0	Aumento da posição de reserva no FMI	17	2.2
			Total	780	100.0

Efectuando a análise das diferentes origens e utilizações dos recursos, pode concluir-se que em 1981 a quebra das reservas oficiais (excluindo a Posição de Reserva do FMI) e das DLX das OIM's, juntamente com a atribuição de DSE's e o recurso adicional ao crédito externo pelo Banco Central, permitiram financiar o défice da balança de operações não monetárias, continuar a amortização da dívida externa do Banco de Portugal e das responsabilidades face ao Fundo Monetário Internacional, a qual se traduziu em redução da Utilização de Crédito do Fundo, e na reacquirição de Posição de Reserva nesse Organismo.

De salientar a quebra verificada nas DLX das OIM's em 1981 (48 milhões de dólares) devida ao comportamento desfavorável no 1.º trimestre, em que financiaram perto de 45 por cento do saldo negativo das operações não monetárias. A referida evolução negativa contrasta com a acumulação de DLX que as OIM's vinham efectuando a partir de 1978, essencialmente em consequência de duas ordens de razões. Um dos objectivos prioritários da política monetária tem sido o de assegurar a manutenção de um nível adequado de reservas cambiais líquidas, embora a sua variação, num dado período, possa afastar-se significativamente do saldo das operações correntes por efeito dos fluxos de capitais "acima da linha" com efeitos directos na evolução da dívida externa. Observou-se, assim, por um lado, a retenção de avultados meios de pagamento sobre o exterior por parte das OIM's.

Por outro lado, as responsabilidades a curto prazo (1) das OIM's que, em 1976 e 1977, tinham

registado volumosos aumentos, passaram a decrescer sistematicamente a partir de 1978. Este comportamento deve-se à modificação na forma de financiar as crescentes importações de bens agrícolas essenciais e ramas de petróleo. Com efeito, assistiu-se progressivamente ao aparecimento das empresas (principalmente do SEE) como mutuárias directas no recebimento desse crédito a curto prazo, em substituição das OIM's, reflexo quer da maior credibilidade externa do sector empresarial, quer do facto dessas operações serem relativamente pouco rentáveis para as instituições de crédito. Deste modo, as responsabilidades das OIM's ligadas a créditos externos a curto prazo desceram de 774 milhões de dólares, no fim de 1978, para apenas 75 milhões em 31 de Dezembro último.

No ano passado, o Banco de Portugal utilizou diversos créditos a curto prazo do Banco de Pagamentos Internacionais (BPI) no valor total de 410 milhões de dólares, o que permitiu a amortização de outros créditos, também do BPI, no montante global de 380 milhões de dólares. Note-se que estes créditos têm sido objecto de renegociações conducentes ao alargamento dos prazos de liquidação, ao mesmo tempo que parte das novas operações contratadas substituem outras com garantia-ouro.

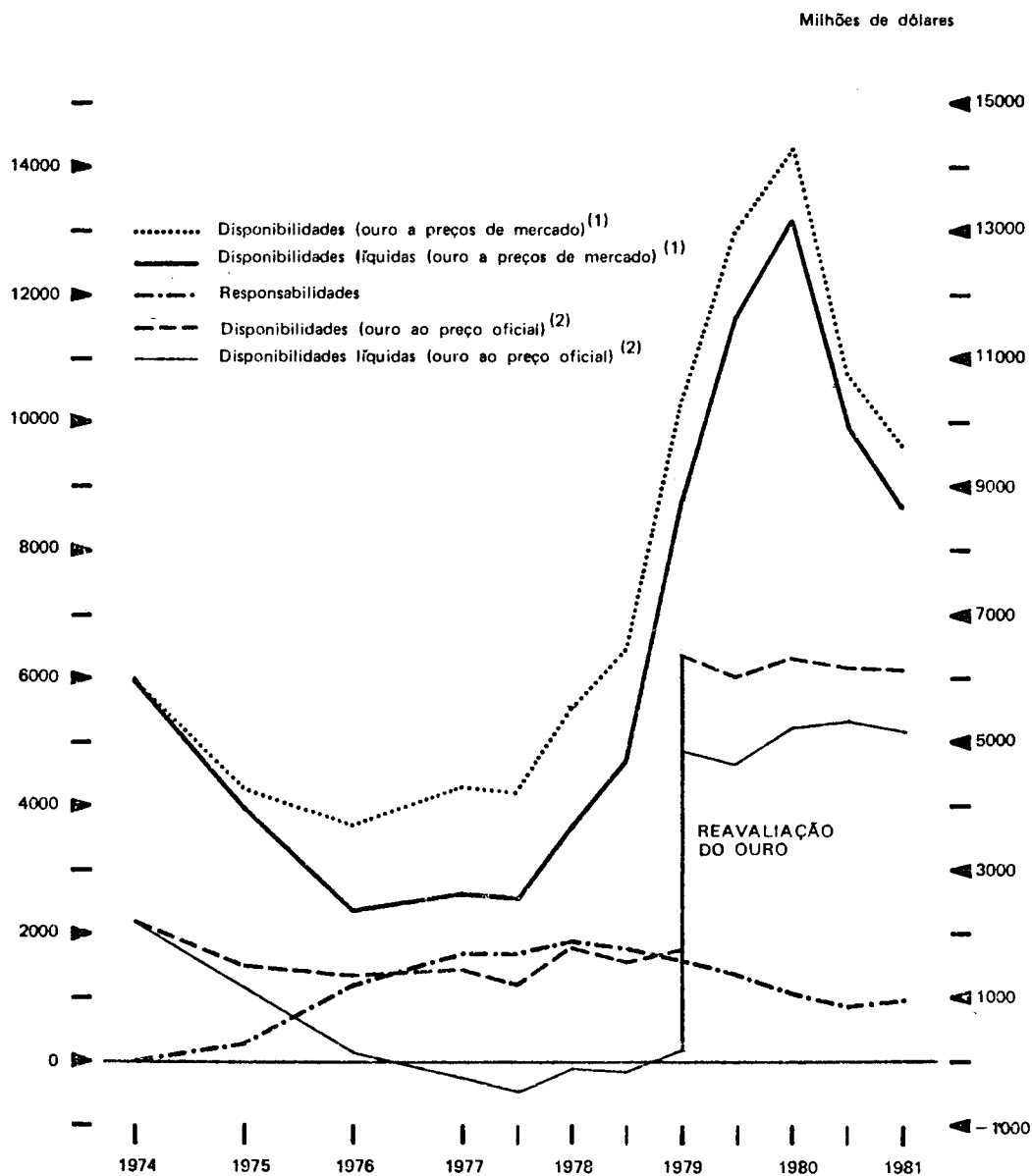
Em consequência destas operações, a proporção das reservas de ouro do Banco de Portugal afectas à garantia de empréstimos externos, que no final de 1977 chegara a atingir 48.6 por cento, tem-se vindo a reduzir, representando 1.9 por cento no fim de 1980, e apenas 0.7 por cento em 31 de Dezembro de 1981.

Por outro lado, o Banco de Portugal procedeu às primeiras amortizações de empréstimos recebidos no quadro do chamado Grande Empréstimo (750 milhões de dólares):

(1) Incluindo garantias prestadas à obtenção de crédito externo.

- Ainda no que respeita às contas com o FMI, e na linha do que vem ocorrendo desde 1978, Portugal voltou a diminuir em 1981 o valor das suas responsa-

Gráfico II.14 – DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES DO BANCO DE PORTUGAL
EM RELAÇÃO AO EXTERIOR



(1) O valor do ouro a preços de mercado foi calculado com base na média do mercado de Londres, relativas aos últimos 3 meses.

(2) O preço oficial do ouro até 31.12.79 foi de 35 DSE onça; desde 1.1.80 é de 254.92 dólares onça.

bilidades para com o Fundo. Assim, prosseguiu a amortização dos créditos recebidos ao abrigo da *Compensatory Financing Facility* (17.5 milhões de DSE's), da *Oil Facility* (28.8 milhões de DSE'S) e dos *stand-by agreements* (14 milhões de DSE'S). Estas operações implicaram uma redução de 46.3 milhões de DSE'S (55 milhões de dólares) da Utilização de

Crédito do FMI e a re aquisição de 14 milhões de DSE's (17 milhões de dólares) de Posição de Reserva no FMI, a qual apresentava um saldo de 48.8 milhões de DSE's no final de Dezembro de 1981.

No Quadro II.28 apresentam-se, de forma discriminada, as disponibilidades e responsabilidades das instituições monetárias em relação ao exterior.

Quadro II.29 – DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA
Saldos em fim de período

Millhões de dólares

	1979			1980			1981		
	Total	Curto prazo	Médio e longo prazos	Total	Curto prazo	Médio e longo prazos	Total	Curto prazo	Médio e longo prazos
1. Dívida pública directa	1 276	..	1 276	1 691	..	1 691	2 195	..	2 195
2. Banco de Portugal	1 617	582	1 035	1 116	220	896	962	250	712
3. Outras instituições monetárias	359	..	359	504	1	503	640	..	640
das quais: com aval do Estado	220	..	220	248	..	248	222	..	222
4. Sector financeiro não monetário	71	..	71	71	..	71	88	20	68
do qual: com aval do Estado	36	..	36	47	..	47	50	..	50
com garantia bancária	28	..	28	20	..	20	..	..	..
5. Sector empresarial do Estado	2 856	860	1 996	3 677	1 539	2 138	5 342	2 769	2 633
do qual: com aval do Estado	551	..	551	467	..	467	580	..	580
com garantia bancária	1 277	653	619	632	51	581	427	7	420
6. Sector privado não financeiro	405	77	328	621	168	453	776	225	551
do qual: com aval do Estado	22	..	22	30	..	30	17	..	17
com garantia bancária	220	37	183	294	12	282	265	5	260
7. Total geral (1 a 6)	6 584	1 519	5 065	7 680	1 928	5 752	10 093	3 204	6 799
(Em milhões de contos)	(327.7)	(75.6)	(252.1)	(407.4)	(102.3)	(305.1)	(652.7)	(209.0)	(443.7)
do qual: com aval do Estado	829	..	829	792	..	792	869	..	869
com garantia bancária	1 525	695	830	946	63	883	692	12	680
sem garantia	1 337	242	1 095	3 135	1 645	1 490	5 285	2 942	2 343

Origem: Apuramento informático das autorizações concedidas pelo Banco de Portugal, excepto para a Dívida pública directa e do Banco de Portugal, cujas fontes são a D.G. do Tesouro e o Departamento de Estrangeiro do Banco de Portugal, respectivamente.

Calculando o ouro ao preço oficial do Banco de Portugal ⁽¹⁾, as reservas líquidas totais em ouro e divisas ascendiam a 6414 milhões de dólares no final do ano passado, evidenciando, portanto, um decréscimo de 201 milhões de dólares em relação ao fim de 1980.

Com o ouro do Banco Central avaliado ao valor médio das cotações do mercado de Londres relativas aos últimos três meses (para esbater os efeitos das flutuações mais erráticas dos preços), as reservas líquidas em ouro e divisas do Banco de Portugal atingiam em 31 de Dezembro do ano transacto 8678 milhões de dólares, ou seja, uma redução de 4475 milhões (34 por cento) em relação ao fim de 1980. Esta evolução negativa, em oposição com o movimento fortemente ascensional iniciada em Junho de 1978, é principalmente explicada pela quebra das cotações do ouro no ano passado. De facto, as existências em ouro do Banco não tiveram variação significativa em 1981: no final do ano eram de 688.6 toneladas de ouro, isto é, apenas menos 876.1 kgs. (resultante de vendas líquidas ao sector não monetário) face ao montante contabilizado em 31 de Dezembro de 1980.

(1) 254.92 dólares/onça a partir de 1/1/1980 (Dec. Lei n.º 107/80, de 10/5). Anteriormente as reservas de ouro eram contabilizadas a 35 DSE/onça.

6. Dívida Externa

A evolução das contas externas portuguesas tem-se caracterizado, desde 1974, pela acumulação de sucessivos saldos negativos das operações correntes. Em 1974/75 a maior parte do seu financiamento foi efectuado por recurso às reservas cambiais. A partir de 1976, foi o crescimento, a taxas relativamente elevadas, do endividamento externo da economia portuguesa, que permitiu financiar os volumosos défices da balança de transacções correntes (à excepção de 1979) e a acumulação de DLX das instituições monetárias.

Em 1981, em resultado do elevado défice de transacções correntes e do seu financiamento ter sido basicamente assegurado pelos empréstimos e créditos externos, a dívida externa total intensificou o seu ritmo de crescimento — 30.2 por cento contra 16.6 por cento em 1980 — atingindo no final do ano 10 003 milhões de dólares (cerca de 652.7 milhões de contos), ou seja, mais 2323 milhões de dólares em relação ao saldo em 31 de Dezembro de 1980.

De notar, pelas suas implicações monetárias internas, que, em escudos, a dívida externa total se agravou em 245.3 milhões de contos, ou seja 60.2 por

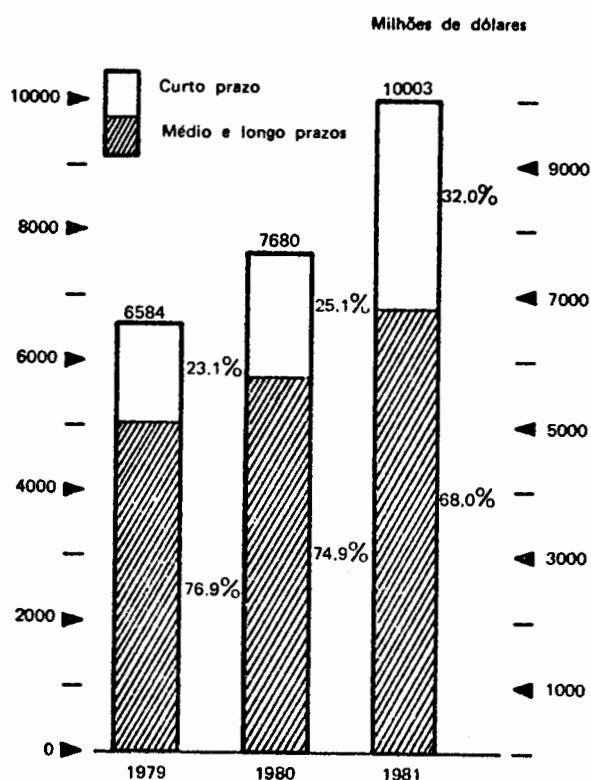
cento face à posição no final de 1980, como resultado da acentuada revalorização do dólar face ao escudo (cerca de 75 por cento da dívida externa é denominada nessa moeda).

Para o referido aumento da dívida externa global contribuiu, em especial, o endividamento adicional a curto prazo (1276 milhões de dólares), imputável em 91.7 por cento ao SEE, secundado pela expansão um pouco inferior (1047 milhões de dólares) da dívida a prazo superior a um ano – quase toda em resultado de acréscimos em partes sensivelmente iguais da dívida pública directa e do SEE. Verifica-se, assim, que o SEE, ao dilatar a sua dívida total em 45.3 por cento, absorveu 71.7 por cento do acréscimo do endividamento global em 1981, sendo o restante endividamento adicional basicamente justificado pelo crescimento de 29.8 por cento da dívida pública directa (toda ela a mais de um ano).

Em resultado desta evolução, nota-se novo agravamento do perfil temporal da dívida, com o alargamento da importância relativa do curto prazo, que passa de 25.1 por cento da dívida total, em Dezembro do ano precedente, para perto de um terço no final de 1981. De notar que o aumento do peso relativo do curto prazo é extensível a todos os sectores dos mutuários, com especial incidência no SEE.

O referido comportamento implicou algumas alterações na repartição da dívida total. Convém salientar, em primeiro lugar, o peso crescente da dívida do SEE, o qual se ampliou de 43.4 por cento em 1979 para 47.9 por cento em 1980, representando no ano transacto mais de metade da dívida externa global (53.4 por cento). De referir, também, o

Gráfico II.15 – DÍVIDA EXTERNA POR PRAZOS CONTRATUAIS



Quadro II.30 – REPARTIÇÃO E EVOLUÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA

	Percentagem no total									Taxas de variação em dólares					
	1979			1980			1981			1980			1981		
	Total	Curto prazo (1)	M/longo prazos	Total	Curto prazo (1)	M/longo prazos	Total	Curto prazo (1)	M/longo prazos	Total	Curto prazo (1)	M/longo prazos	Total	Curto prazo (1)	M/longo prazos
Dívida pública directa	19.4	..	25.2	22.0	..	29.4	21.9	..	32.3	32.5	..	32.5	29.8	..	29.8
Banco de Portugal	24.6	38.3	20.4	14.5	11.4	15.6	9.6	7.8	10.5	-31.0	-62.2	-13.4	-13.8	13.6	-20.5
OIM's	5.4	..	7.1	6.6	0.1	8.7	6.4	..	9.4	40.4	..	40.1	27.0	..	27.2
Sector financeiro não monetário	1.1	..	1.4	0.9	..	1.2	0.9	0.6	1.0	0.0	..	0.0	23.9	100.0	-4.2
SEE	43.4	56.6	39.4	47.9	79.8	37.2	53.4	84.6	38.7	28.7	79.0	7.1	45.3	76.0	23.2
Sector privado não financeiro	6.1	5.1	6.5	8.1	8.7	7.9	7.8	7.0	8.1	53.3	118.2	38.1	25.0	33.9	21.6
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	16.6	26.9	13.6	30.2	66.2	18.2
do qual:															
com aval do Estado	12.6	..	16.4	10.3	..	13.8	8.7	..	12.8	-4.5	..	-4.5	9.7	..	9.7
com garantia bancária	23.2	45.8	16.4	12.3	3.3	15.4	6.9	0.4	10.0	-38.0	-90.9	6.4	-26.8	-81.0	-23.0
sem garantia	20.3	15.9	21.6	40.8	85.3	25.9	52.8	91.8	34.5	134.5	579.8	36.1	68.6	78.8	57.2

(1) Como se tem referido, as estatísticas actualmente existentes para a dívida a curto prazo do sector não monetário não correspondem à totalidade das operações efectuadas. Com efeito, como são baseadas apenas no apuramento dos fluxos de capitais a curto prazo autorizados ao abrigo de BAI(E)CP, não incluem, portanto, outros créditos comerciais a curto prazo, liquidados ao abrigo de BRI/E.

prosseguimento da quebra da importância relativa da dívida do Banco de Portugal, descendo de 14.5 por cento, em 1980, para 9.6 por cento, em 1981. Finalmente, nota-se prática estagnação nas parcelas relativas às dívidas dos outros sectores.

Todos os sectores mutuários aumentaram a sua dívida a curto prazo durante 1981. Saliente-se, em primeiro lugar, a avultada expansão da dívida do SEE (1170 milhões de dólares), o que se explica por se situarem neste sector as principais empresas importadoras de alguns bens essenciais (petróleo, cereais, oleaginosas, etc.). Com efeito, face à deterioração da balança de transacções correntes e beneficiando de continuada credibilidade no mercado internacional de capitais, essas empresas públicas aumentaram o recurso ao crédito externo para financiar valores crescentes das referidas importações, resultantes, na sua maior parte, do acentuado crescimento dos preços médios. Em consequência, a participação no total da dívida a curto prazo, já elevada em 1980 (79.8 por cento), atingiu no ano passado 84.6 por cento.

Em segundo lugar, verificou-se um ligeiro aumento da dívida do Banco de Portugal (30 milhões de dólares), decorrente das anteriormente citadas operações com o BPI.

Gráfico II.16 – DÍVIDA EXTERNA A CURTO PRAZO

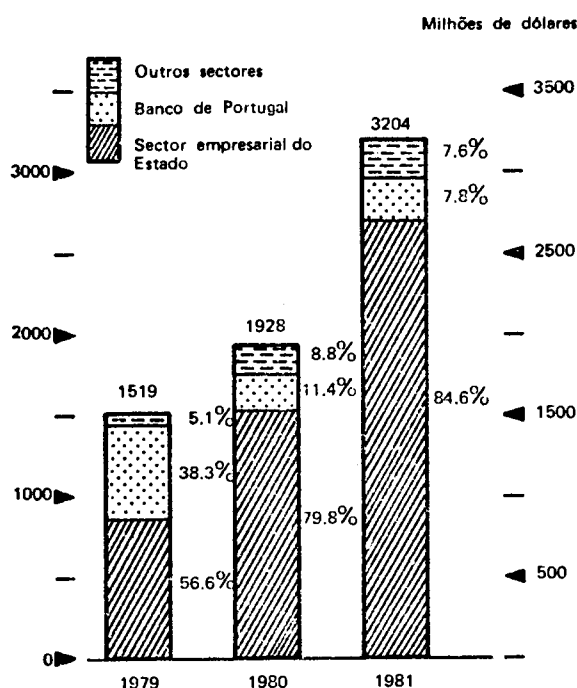
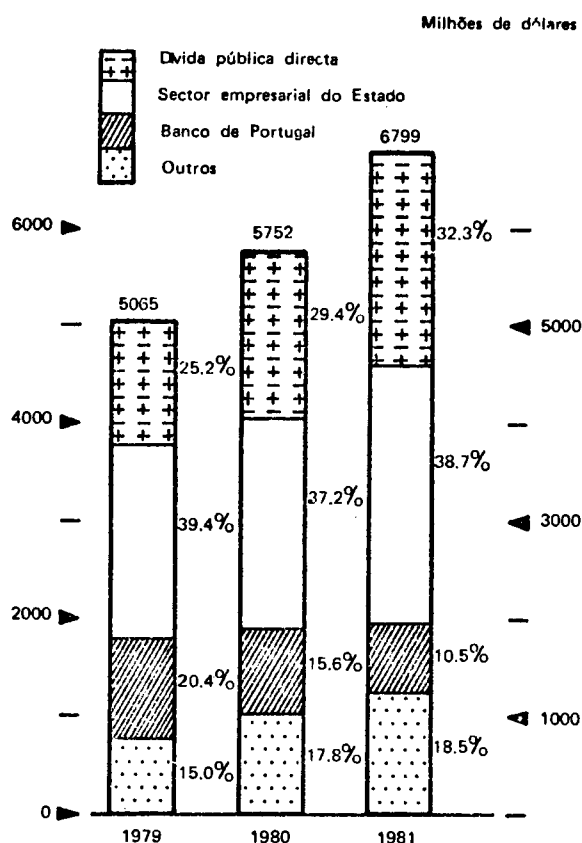


Gráfico II.17 – DÍVIDA EXTERNA A MÉDIO E LONGO PRAZOS



A dívida a curto prazo do sector privado não financeiro (SPNF) cresceu a um ritmo inferior ao de 1980 (57 milhões de dólares, mais 33.9 por cento), pelo que a sua participação no total da dívida a curto prazo baixou de 8.7 por cento, em 1980, para 7 por cento no final do ano passado.

Saliente-se, por último, a continuação da perda de importância da dívida com garantia bancária (51 milhões de dólares), sendo o respectivo saldo em fim de Dezembro último de expressão insignificante. Em contrapartida, a ponderação da dívida sem garantia aumentou substancialmente, passando de 15.9 por cento em 1979, para 91.8 por cento do total da dívida a curto prazo no fim de 1981, o que revela acrescida credibilidade do País nos mercados financeiros internacionais, com especial relevo para as empresas públicas.

À semelhança do que sucedera no ano anterior, também em 1981 todos os sectores aumentaram a sua dívida externa a médio e longo prazos, com excepção do Banco de Portugal.

De facto, assistiu-se ao incremento da dívida pública directa a mais de um ano, a ritmo pouco inferior ao de 1980 (504 milhões de dólares, ou seja, 29.8 por cento), devido, essencialmente, à já citada utilização do empréstimo de 500 milhões de dólares junto de um consórcio de bancos internacionais. Quase de igual valor (495 milhões de dólares) foi também a expansão da dívida do SEE, a denotar aceleração depois do abrandamento ocorrido em 1980. De assinalar, por fim, que as dívidas das OIM's e do SPNF averbaram aumentos de 137 (27.2 por cento) e 98 milhões de dólares (21.6 por cento), respectivamente, em relação aos saldos existentes em 31 de Dezembro de 1980.

Em resultado destes diferentes comportamentos, verificaram-se em 1981 certas modificações na repartição da dívida externa a mais de um ano. Assim, enquanto a parcela da dívida do Banco de Portugal se contraía de novo de forma acentuada (fixando-se em apenas 10.5 por cento do total a participação das dívidas dos restantes sectores aumentou de expressão. De realçar a evolução da dívida pública directa, que de um quarto, em 1979, passou a representar cerca de um terço da dívida total a médio e longo prazos no final do ano transacto. Por tipos de dívida, observa-se a quebra pronunciada da dívida com garantia bancária (203 milhões de dólares, menos 23 por cento), uma certa recuperação da dívida com aval do Estado (77 milhões de dólares, mais 9.7 por cento) e concomitante aceleração do crescimento da dívida sem garantia (tendência análoga à da dívida a curto prazo), significando também a já referida elevada credibilidade do País nos mercados financeiros internacionais e junto dos fornecedores.

É habitual recorrer-se a um conjunto de indicadores, calculados a partir de agregados macroeconómicos e valores da dívida externa, para a avaliação da evolução da situação financeira externa.

Convém, no entanto, ter em atenção que indicadores considerados isoladamente, e até mesmo um conjunto de rácios, nunca poderão substituir a análise completa da situação global de uma economia. Constituem todavia, instrumentos úteis de análise, dado que a simples apreciação da evolução da dívida externa nominal apresenta um interesse muito limitado do ponto de vista analítico.

Numa perspectiva global, poderá afirmar-se que o conjunto de indicadores que foi possível calcular aponta para o agravamento da situação financeira externa do País em 1981 (confirmando o comportamento da dívida atrás explicitado), em contraste com certa melhoria verificada entre 1979 e 1980.

Quadro II.31 — INDICADORES DA
DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA

	1979	1980	1981
$\frac{(\text{Capital} + \text{juros}) \text{ m/l prazos}}{\text{Crédito de transacções correntes}} \times 100^{(1)}$..	15.0	12.9	19.0
$\frac{\text{Juros totais}}{\text{Crédito de transacções correntes}} \times 100^{(2)}$..	6.7	7.4	11.3
$\frac{\text{Dívida externa total}}{\text{Reservas cambiais}^{(3)}} \times 100$	55.1	48.1	90.5
$\frac{\text{Dívida externa total}}{\text{Reservas cambiais}^{(4)}} \times 100$	83.4	96.0	132.6
$\frac{\text{Dívida externa m/l prazos}}{\text{Reservas cambiais}^{(3)}} \times 100$	42.4	36.0	61.5
$\frac{\text{Dívida externa m/l prazos}}{\text{Reservas cambiais}^{(4)}} \times 100$	64.1	71.9	90.1
$\frac{\text{Dívida externa total}}{\text{PNB}_{\text{pm}}^{(5)}} \times 100$	33.7	31.7	46.9
$\frac{\text{Dívida externa m/l prazos}}{\text{PNB}_{\text{pm}}^{(5)}} \times 100$	25.9	26.0	31.9
$\frac{\text{Dívida externa total}}{\text{Crédito de transacções correntes}} \times 100$...	83.7	77.7	107.3
$\frac{\text{Dívida externa m/l prazos}}{\text{Crédito de transacções correntes}} \times 100$...	64.4	58.2	72.9

(1) Rácio do serviço da dívida.

(2) Rácio do serviço de juros.

(3) Com ouro avaliado a preços de mercado — 1979: US\$/onça = 436.55; 1980: US\$/onça = 612.75; 1981: US\$/onça = 413.00.

(4) Com ouro ao preço contabilístico de US\$/onça = 254.92.

(5) Estimativas DCP/BP.

Em termos de fluxos, o rácio do serviço da dívida externa a médio e longo prazos mostra que, em 1981, o total das amortizações e pagamento de juros ao exterior absorveu quase um quinto do crédito de transacções correntes. Este aumento resultou da conjugação do acréscimo de 38.7 por cento do total de amortização de capital e pagamento de juros com a redução de 5.6 por cento das receitas correntes do estrangeiro.

Como os países com credibilidade externa podem, em certa medida, substituir a sua dívida, apresenta maior interesse analítico o rácio do serviço dos juros (juros pagos/crédito de transacções correntes) como indicador mais adequado à avaliação do custo corrente do serviço da dívida em relação às receitas correntes do exterior. Assim, a relação “Juros totais/Crédito de transacções correntes” revela comportamento

desfavorável nos dois últimos anos, com deterioração em 1981, em resultado, principalmente, da alta das taxas de juro internacionais (em especial do dólar), do aumento do próprio nível da dívida e, também, da referida quebra do total das receitas correntes em 1981. Verifica-se, portanto, que mais do que as amortizações de capital constitui motivo de preocupação o custo crescente dos juros e a tendência para a estagnação das exportações de bens e serviços e remessas de emigrantes. Atente-se, igualmente, que a expansão da dívida a curto prazo — com o *rolling-over* que lhe anda associado — implica maiores encargos correntes com montantes acrescidos de juros — os quais tendem a absorver parcela progressivamente crescente das receitas correntes e exercer maior pressão sobre as reservas. Outro factor que contribui para sobrecarregar o peso do serviço da dívida é a alta do dólar, dado reduzir o contravalor, expresso nesta moeda das exportações efectuadas noutras divisas.

Em termos de *stocks*, e comparando a dívida com o valor dos meios de pagamento sobre o exterior, concluiu-se que no final de 1981 a dívida externa total representava 90.5 por cento das reservas cambiais totais, com o ouro avaliado a preços de mercado livre, enquanto nos dois anos anteriores correspondia apenas a cerca de metade desse *stock*. Esta evolução está, porém, grandemente afectada pelas flutuações do preço internacional do ouro ⁽¹⁾ — aumento de 40.4 por cento em 1980 e redução de 32.6 por cento em 1981. Com o ouro cotado ao actual preço contabilístico do Banco Central, para permitir melhor comparabilidade intertemporal, verifica-se que os rácios da dívida externa (total, a médio e longo prazos e a curto prazo) em relação às reservas cambiais se agravam sistematicamente desde o final de 1979, acelerando no ano passado.

O peso da dívida externa total no produto nacional bruto a preços correntes de mercado (PNB_{pm}), que em 1979 e 1980 rondava os 34 por cento, ter-se-á elevado a perto de 47 por cento no ano passado, o que traduz aceleração do ritmo de crescimento da dívida face ao da expansão nominal da produção nacional.

Por último, no que respeita à ponderação da dívida externa total e a médio e longo prazos no crédito de transacções correntes, é de salientar que, após certa melhoria de 1979 para 1980, se regista também agravamento em 1981, em parte explicado pela já referida contracção das receitas correntes.

(1) Com base na média das cotações do mercado de Londres, relativas ao últimos três meses.

Quadro II.32 — INDICADORES DA DÍVIDA EXTERNA
A MÉDIO E LONGO PRAZOS
Comparações internacionais

Rácios	PVD não pertencentes à OPEP		
	Portugal	Total	Principais exportadores de manufacturas
(Capital + juros m/l prazos) x 100⁽¹⁾			
Crédito de bens e serviços			
1979	22.1	18.3	17.6
1980	18.7	18.2	18.5
1981	27.6	20.8	20.8
Juros m/l prazos x 100⁽²⁾			
Crédito de bens e serviços			
1979	6.9	6.5	6.6
1980	8.1	7.4	7.3
1981	12.8	7.2	7.2
Dívida externa m/l prazos x 100			
Crédito de bens e serviços			
1979	95.0	102.3	82.4
1980	84.1	93.3	73.0
1981	106.2	96.1	75.6
Dívida externa m/l prazos x 100			
PIB_{pm}			
1979	25.4	23.0	21.2
1980	25.3	21.6	19.5
1981	30.5	20.9	18.8

(1) Rácio do serviço da dívida m/l prazos.

(2) Rácio do serviço dos juros.

PVD = Países em vias de desenvolvimento.

Origem: FMI, *World Economic Outlook*, Junho de 1981. Dada a deficiente cobertura da dívida privada sem aval do Estado, os rácios dos PVD devem estar subestimados.

Teria interesse comparar a situação da dívida externa portuguesa com a de outros países. Todavia, esse objectivo é bastante dificultado por várias ordens de razões. Por um lado, os valores internacionalmente publicados apenas se referem à componente de médio e longo prazos, existindo mesmo, nalguns casos, lacunas na cobertura da dívida privada sem aval do Estado. Por outro lado, certos valores são provisórios ou estimativas, não sendo também possível dispor de rácios desagregados por países para 1981. Deste modo, as comparações efectuadas a seguir devem ser encaradas com reserva, constituindo sobretudo ordens de grandeza, por vezes grosseiras, dos valores envolvidos.

Comparando os rácios publicados pelo FMI (*World Economic Outlook*, Junho de 1981) com os correspondentes valores para Portugal, verifica-se deterioração da situação portuguesa em 1981. De facto em 1979/80 os nossos rácios do serviço da dívida e dos

Quadro II.33 – INDICADORES DA DÍVIDA EXTERNA A MÉDIO E LONGO PRAZOS DE ALGUNS PAÍSES
Valores percentuais

	Dívida externa Exp. bens e serv.	Dívida externa PNB _{pm}	Capital + juros Exp. bens e serv.	Juros Exp. bens e serv.	Dívida externa Reservas cambiais
Portugal					
1979	95.0	25.9	22.1	6.9	42.4
1980	84.1	26.0	18.7	8.1	36.0
1981	106.2	31.9	27.6	12.8	61.5
Espanha					
1979	29.0	4.5	5.8	2.2	42.2
1980	27.2	4.5	5.5	2.6	45.6
Grécia					
1979	40.2	8.9	8.4	3.4	122.2
1980	45.6	10.9	9.2	4.2	133.9
Israel					
1979	124.0	65.8	16.5	4.9	280.1
1980	118.2	70.1	11.2	5.3	311.5
Jugoslávia					
1979	25.2	5.2	3.9	1.5	171.2
1980	24.8	6.3	3.4	1.4	183.2
Argentina					
1979	88.4	15.7	15.0	5.9	75.2
1980	91.8	15.4	17.7	7.4	117.5
Brasil					
1979	196.6	17.0	35.5	16.0	361.0
1980	163.7	16.6	34.5	18.9	613.5

Origem: BIRD, *World Debt Tables*, Dezembro de 1981.

juros apresentam-se sensivelmente da mesma ordem de grandeza que os dos países em desenvolvimento não pertencentes à OPEP (PVD); em 1981 o primeiro indicador regista um agravamento mais pronunciado para Portugal, verificando-se deterioração no rácio do serviço dos juros, em relação àquele mesmo conjunto de países.

Também a ponderação da dívida externa a mais de um ano no PIB_{pm}, que em 1979 e 1980 era pouco superior aos correspondentes valores para os PVD, sofre sensível agravamento relativo no ano transacto (30.5 por cento contra 20.9 por cento dos PVD).

Quanto ao rácio “Dívida externa a médio e longo prazos/Crédito de bens e serviços”, observa-se que em 1979 e 1980 a posição portuguesa era ainda bastante favorável em relação ao total dos PVD e apenas ligeiramente pior do que a do subgrupo dos principais exportadores de manufacturas. Porém, em 1981 a deterioração ocorrida em Portugal excedeu de forma significativa a registada para esses dois grupos de países.

A comparação com alguns países isolados, só possível até 1980, permite salientar certos aspectos fundamentais. Em primeiro lugar, nota-se que em

1979 e 1980 Portugal desfrutava de uma posição muito favorável, no que respeita ao peso da dívida externa a médio e longo prazos em relação às reservas cambiais, comparativamente a todos os países indicados no Quadro II.33 (com excepção da Espanha, com valores semelhantes). Tal facto traduz a importante contribuição do *stock* do ouro para a solvabilidade e credibilidade externas do país. Embora se tenha agravado em 1981, esse indicador deve continuar a ser comparativamente mais favorável, dados os coeficientes muito desfavoráveis dos outros países em 1980, com realce para o Brasil, cujas reservas no final de 1980 representavam apenas 16.3 por cento da sua dívida externa a mais de um ano, excepto em relação à Espanha.

No que toca aos outros rácios, a situação portuguesa era mais desfavorável quando comparada com a Espanha, Grécia e Jugoslávia. A comparação com Israel mostra posição mais vantajosa para Portugal em relação ao peso da dívida externa, quer nas exportações de bens e serviços, quer no PNB_{pm}, sendo sensivelmente idêntica no que respeita ao rácio do serviço da dívida. Por seu turno, os indicadores para Portugal e a Argentina revelam-se bastante próximos,

notando-se, porém, no caso português maior ritmo de expansão da dívida em relação ao da produção nacional. Finalmente, o Brasil apresenta indicadores mais gravosos, apenas com menor ponderação da dívida externa no PNB_{pm} (em 1980, 16.6 por cento contra 26 por cento de Portugal), em resultado da sua grande dimensão económica; crescem os grandes recursos naturais de que dispõe.

A aceleração em 1981 do endividamento externo — sobretudo a curto prazo — volta assim a colocar em primeiro plano e num contexto mais difícil, o peso da condicionante externa no quadro dos parâmetros da política macroeconómica.

Acresce que o crescimento do crédito externo, com vista a permitir financiar um défice de transacções correntes superior ao previsto, dificulta o controlo monetário e torna difícil à política monetária dar

o seu contributo como instrumento regulador da procura interna. Para contrariar tal situação, torna-se necessário introduzir mecanismos de controlo⁽¹⁾ do endividamento externo a curto prazo — o que é facilitado pela concentração das operações num pequeno número de grandes empresas — com vista a articulá-lo com a expansão dos recursos internos, em ordem a assegurar o financiamento da economia a ritmo compatível com os objectivos fixados para a política económica.

(1) É nesse sentido que foi aprovado um diploma (Dec. Lei n.º 12/82, de 20/1) passando a submeter “à autorização prévia do Banco de Portugal todo e qualquer endividamento ou pagamento externo das empresas públicas e das pessoas colectivas com autonomia administrativa e financeira”.

CAPÍTULO III

POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL

1. Política Monetária

1.1 Política monetária e contexto económico global

A política monetária em 1981 não conseguiu impedir a expansão da procura interna a um ritmo relativamente elevado, num contexto de quebra acentuada das exportações e da influência de factores negativos não controláveis pelas autoridades económicas, como a seca, a persistência da recessão internacional e a subida do dólar.

A natureza da política monetária, que não terá assim evitado o relançamento das tensões inflacionistas e o agravamento do desequilíbrio externo, está patente na evolução da liquidez total da economia (M_2^+): em média, este agregado cresceu 35 por cento em 1981, ou seja, cerca de 14 por cento em termos reais. Esta expansão em termos nominais é, pois, sensivelmente idêntica à verificada em 1980 — ano em que a política monetária foi também sensivelmente expansionista — e superior à taxa média no período 1978/79 (cerca de 29 por cento em termos nominais e 6 por cento em termos reais) quando se assistiu a uma recuperação acentuada da procura de moeda por parte do público, na sequência da elevação das taxas de juro e da alteração da política cambial. Os componentes mais dinâmicos do *stock* total de moeda continuaram a ser os depósitos de emigrantes (crescimento médio em 1981 de 63.8 por

cento sobre o ano anterior) e os depósitos a prazo de residentes (37.6) os quais, aliás, por serem considerados os mais importantes do ponto de vista da política monetária têm vindo a ser favorecidos pelo método de atribuição dos limites de crédito aos bancos. Note-se, no entanto, que com excepção dos depósitos a prazo de residentes, os demais componentes do M_2^+ — designadamente os depósitos à ordem e os próprios depósitos de emigrantes — apresentam taxas de expansão em 1981, em média, inferiores às do ano anterior embora, ainda assim, elevadas.

Na base de tal comportamento do M_2^+ , e reflectindo o facto de ter sido satisfeita a procura originada quer no sector público quer no sector produtivo, encontra-se o elevado crescimento do crédito total (interno + externo): 37.5 por cento⁽¹⁾ em média, em 1981, contra 30.3 por cento em 1980.

Apesar dos esforços empreendidos, a dimensão do desequilíbrio nas contas do sector público e a forma de financiamento do défice orçamental continuaram a ser importantes condicionantes da política monetária. O financiamento do défice do sector público

(1) Esta taxa está influenciada na parte relativa ao saldo do crédito externo pela revalorização do dólar contra o escudo (+ 22.9 por cento, em média, durante 1981). Admitindo que o montante do saldo do crédito externo existente em Dezembro de 1980 não era afectado pela referida revalorização do dólar (o que corresponde a considerar o efeito cambial apenas sobre a variação do saldo) a taxa de crescimento do crédito total em 1981 passaria a ser de 34.6 por cento, o que compara com 31.1 por cento em 1980.

Quadro III.1.1 – SITUAÇÃO MONETÁRIA GLOBAL

Milhões de contos

	1979				1980				1981			
	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro
Disponibilidades líquidas sobre o exterior ⁽¹⁾	42.1	262.6	258.4	322.2	339.4	338.7	396.9	423.2	411.4			
(idem em milhões de dólares)	(846)	(5 137)	(5 284)	(6 415)	(6 399)	(5 969)	(6 263)	(6 599)	(6 305)			
Crédito interno total (incluindo Mercado Interbancário de Títulos – IFNM)	1 103.4	1 010.5	1 067.6	1 110.3	1 246.1	1 359.7	1 440.9	1 526.4	1 651.8			
Crédito líquido ao sector público ⁽¹⁾	250.9	103.3	123.3	124.8	171.0	211.4	217.6	252.8	304.6			
Crédito total	334.7	166.8	186.0	194.8	274.7	282.0	323.9	333.1	436.5			
Banco de Portugal	261.0	73.4	75.0	54.4	134.0	96.8	93.6	110.2	224.8			
MIT – Instituições Monetárias	2.4	20.6	40.2	63.7	55.6	98.1	142.6	97.9	69.0			
Aplicações de Instituições Financeiras não Monetárias (IFNM)	2.2	3.0	3.0	2.0	1.0	0.6	–	–	–			
OIM's	69.1	69.8	67.8	74.7	84.1	86.5	87.7	125.0	142.7			
Títulos	45.0	44.9	43.0	49.8	53.7	54.2	51.6	83.8	103.5			
Outros créditos	24.0	24.9	24.8	24.9	30.4	32.3	36.1	41.2	39.2			
Depósitos	83.8	63.5	62.7	70.0	103.7	70.6	106.3	80.3	131.9			
Banco de Portugal	22.7	5.7	2.6	2.0	33.2	1.1	23.9	0.7	49.0			
OIM's	61.1	57.8	60.1	68.0	70.5	69.5	82.4	79.6	82.9			
Crédito a empresas não financeiras e particulares	816.6	870.6	907.1	947.3	1 035.4	1 108.5	1 182.0	1 234.9	1 306.6			
Aplicações financeiras	9.7	12.7	14.3	13.8	14.0	16.2	16.2	16.1	21.2			
Carteira comercial e empréstimos	724.6	771.2	801.0	840.0	933.8	999.0	1 071.3	1 114.8	1 184.3			
Créditos de cobrança duvidosa	82.3	86.7	91.8	93.5	87.6	93.3	94.5	104.0	101.1			
Empresas públicas não financeiras	248.4	264.2	266.1	264.8	282.7	303.4	302.9	317.1	320.2			
Aplicações financeiras	6.7	9.6	10.4	10.0	10.0	12.2	12.2	11.8	16.8			
Carteira comercial e empréstimos	231.6	241.8	242.0	240.8	260.4	275.8	277.8	291.5	290.5			
Créditos de cobrança duvidosa	10.1	12.6	13.7	14.0	12.3	15.4	12.9	13.8	12.9			
Outras empresas não financeiras e particulares	568.2	606.6	641.0	682.5	752.7	805.1	879.1	917.8	986.4			
Aplicações financeiras	3.0	3.1	3.9	3.8	4.0	4.0	4.0	4.3	4.4			
Carteira comercial e empréstimos	493.0	529.4	559.0	599.2	673.4	723.2	793.5	823.3	898.8			
Créditos de cobrança duvidosa	72.2	74.1	78.1	79.5	75.3	77.9	81.6	90.2	88.2			
Crédito a instituições financeiras não monetárias	35.9	36.6	37.2	38.2	39.7	39.8	41.3	38.7	40.6			
Aplicações financeiras	12.7	12.8	12.8	12.7	12.1	12.0	12.0	11.4	11.1			
Carteira comercial e empréstimos	9.7	10.8	10.3	16.1	16.6	16.2	18.2	14.1	12.7			
Créditos de cobrança duvidosa	13.1	12.7	13.6	8.5	9.0	9.6	8.2	12.2	13.3			
Mercado monetário interbancário	0.4	0.3	0.5	0.9	2.0	2.0	2.9	1.0	3.5			
Total	1 145.5	1 273.1	1 326.0	1 432.5	1 585.5	1 698.4	1 837.8	1 955.6	2 063.2			
Circulação monetária	142.1	135.4	142.1	150.9	165.2	155.3	164.2	169.9	188.6			
Depósitos à ordem	248.8	231.8	243.6	264.2	312.2	289.4	307.5	321.5	328.1			
M ₁	390.9	367.2	385.7	415.1	477.4	444.7	471.7	491.4	516.7			
Depósitos a prazo de residentes	453.7	493.7	529.6	565.3	608.6	679.9	728.6	787.9	826.9			
M ₂	844.2	860.9	915.3	980.4	1 086.0	1 124.6	1 200.3	1 279.3	1 343.6			
Depósitos de emigrantes	133.5	153.8	171.3	205.4	229.8	260.2	293.2	325.3	352.1			
Aplicações de instituições financeiras não monetárias	16.5	16.9	18.7	20.3	24.6	23.9	26.6	23.9	27.0			
Depósitos no Banco de Portugal	3.2	1.3	0.9	1.5	1.4	1.1	2.3	1.9	2.8			
Depósitos à ordem	2.4	2.0	2.7	3.1	5.8	4.1	4.9	3.3	5.2			
Aplicações nos mercados monetários	2.3	3.0	3.0	2.0	1.1	0.6	–	0.1	0.7			
Depósitos a prazo	8.6	10.6	12.1	13.7	16.3	18.1	19.4	18.6	18.3			
M ₂ ⁺	994.2	1 031.6	1 105.3	1 206.1	1 340.4	1 408.7	1 520.1	1 628.5	1 722.7			
Diversos líquidos	151.3	241.5	220.7	226.4	245.1	289.7	317.7	327.1	340.5			

(1) Em 1 de Janeiro de 1980, procedeu-se à reavaliação do stock de ouro, no montante de 4621.3 milhões de dólares (230.1 milhões de contos) e, simultaneamente, à amortização de 168.7 milhões de contos de Dívida Pública na posse do Banco de Portugal.

administrativo através de criação de moeda representou cerca de 13 por cento do PIB_{pm} em 1981, contra 9.5 por cento em 1980. A absorção de recursos que tal cifra representa (quase 30 por cento do acréscimo de crédito total em 1981) só não constituiu um travão à actividade dos restantes sectores da economia porque, como foi referido, a política monetária em 1981, foi relativamente liberal, permitindo acomodar, além do financiamento do sector público, um crescimento real do crédito ao sector produtivo de 15.4 por cento. Estima-se, no entanto, que caso o financiamento monetário da economia tivesse tido em 1981 o grau de restrição global que prevaleceu em 1978/79 (cerca de 26 por cento do PIB – vide Quadro III.1.6), o crédito total ao sector público

teria representado quase metade do crédito total à economia. Nestas circunstâncias, o défice corrente do sector público administrativo, dada a dimensão e a rigidez no sentido descendente da despesa pública, continuará a constituir um importante condicionante ao financiamento da actividade económica. Por outro lado, a forma de financiamento do défice do sector público coloca ainda outros problemas que afectam a eficácia da política monetária. A circunstância do sector público recorrer sobretudo ao crédito do Banco de Portugal constitui, nomeadamente, um factor importante de expansão das reservas excedentárias dos bancos tornando mais difícil a aplicação dos limites de crédito e mais complexa a gestão do sistema bancário. Parece, pois, haver toda a conve-

Quadro III.1.2 – EVOLUÇÃO DOS PRINCIPAIS AGREGADOS MONETÁRIOS
Taxas homólogas de crescimento

	1979	1980					1981				
	Ano	I	II	III	IV	Ano	I	II	III	IV	Ano
Depósitos à ordem (DO)	22.7	34.7	28.3	25.6	25.5	25.9	24.8	26.2	21.7	5.1	21.0
M_1^-	17.7	28.8	25.1	23.8	22.1	24.8	21.1	22.3	18.4	8.2	18.8
Depósitos a prazo, residentes (DP)	31.7	34.3	34.1	33.6	34.1	34.1	37.7	37.6	39.4	35.9	37.6
M_2^-	25.1	31.9	30.2	29.3	28.6	30.0	30.6	31.1	30.5	23.7	29.6
Depósitos de emigrantes (DE)	91.5	62.6	62.2	71.5	72.1	67.7	69.2	71.2	58.4	53.2	63.8
M_2^+	31.7	36.6	34.4	35.2	34.8	35.3	36.5	37.5	35.0	28.5	35.0

niência e urgência em proceder a modificações institucionais que permitam uma maior participação do resto do sistema bancário, e, antes de mais, do sector não bancário, no financiamento do défice do sector público.

A eficácia da política monetária depende também do controlo exercido sobre o crédito externo. No entanto, face à deterioração, mais acentuada do que o previsto, da balança de transacções correntes em 1981 (em virtude, nomeadamente, da queda das exportações e da deterioração dos termos de troca) e ao clima de confiança que o País manteve no mercado internacional de capitais, continuou-se a permitir que algumas empresas públicas, e em particular as importadoras de bens essenciais (petróleo, cereais, açúcar, etc.) recorressem ao financiamento no estrangeiro. Estas entradas de capitais, ao adicionarem-se ao crédito interno contribuíram para um certo expansionismo da política monetária e, em consequência,

por um processo de círculo vicioso, para a deterioração da balança de transacções correntes.

A política monetária, cuja natureza se procurou caracterizar em termos globais, não se apresentou, no entanto, homogénea ao longo do ano. No início de Julho, quando se tornou mais apreensível a deterioração da balança de transacções correntes, os grandes objectivos da política económica foram ajustados, passando a prioritária a preocupação com o equilíbrio externo. Com efeito, já não era possível continuar a manter a orientação geral imprimida à política económica em 1980, uma vez que a dinâmica, de teor expansionista, daí resultante para a procura interna implicava, face a um conjunto de factores adversos, o agravamento da balança comercial e das tensões inflacionistas. Em consequência, adoptaram-se então diversas medidas, com incidência sobretudo no domínio monetário: uma subida das taxas de juro, o aumento em três pontos da taxa de

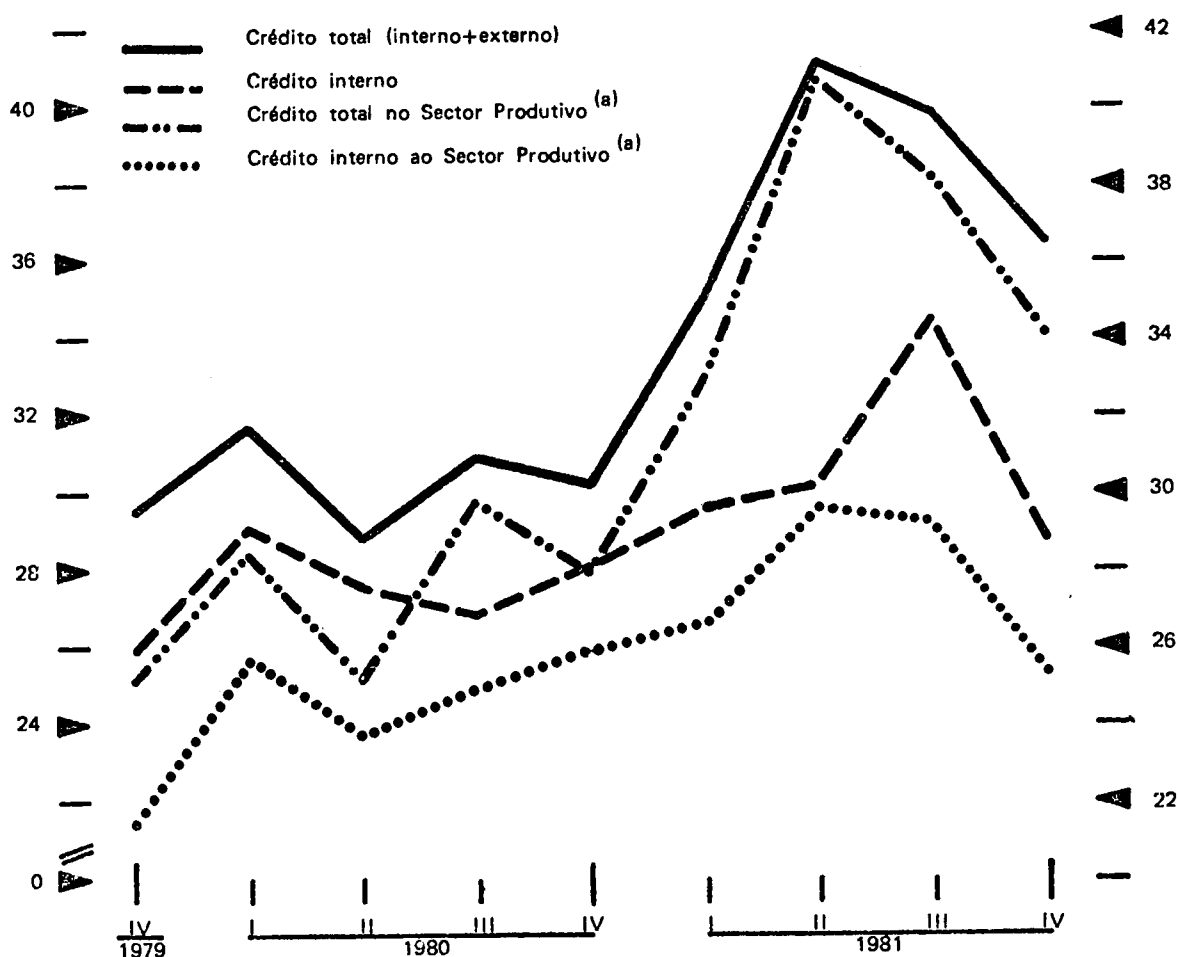
Quadro III.1.3 – ESTRUTURA DOS MEIOS DE PAGAMENTO

Em percentagem

	1979	1980					1981				
	Média anual	I	II	III	IV	Média anual	I	II	III	IV	Média anual
Circulação monetária (C)	14.7	13.1	12.9	12.5	12.3	12.9	11.0	10.8	10.4	11.0	10.9
Depósitos à ordem (DO)	23.8	22.5	22.0	21.9	23.3	22.6	20.5	20.2	19.7	19.1	20.3
$M_1^- = C + DO$	38.4	35.6	34.9	34.4	35.6	35.5	31.6	31.0	30.2	30.0	31.3
Depósitos a prazo, residentes (DP)	47.3	47.9	47.9	46.9	45.4	47.0	48.3	47.9	48.4	48.0	47.9
$M_2^- = M_1^- + DP$	85.8	83.5	82.8	81.3	81.0	82.5	79.8	79.0	78.6	78.0	79.2
Depósitos de emigrantes (DE)	12.8	14.9	15.5	17.0	17.2	15.8	18.5	19.3	20.0	20.4	19.2
Aplicações de IFNM – APL _(IFNM)	1.4	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	1.5	1.6	1.6
$M_2^+ = M_2^- + DE + APL_{(IFNM)}$	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Nota: Percentagens obtidas a partir de valores em final de período (no caso dos trimestres) e de valores em finais dos meses (no caso das médias anuais).

Gráfico III.1.1 – ENDIVIDAMENTO DA ECONOMIA
Taxas de crescimento homólogas



(a) — Inclui também o crédito a particulares e a Instituições financeiras não monetárias.

reserva legal e maior rigor na execução da política de crédito.

Esta actuação de carácter mais restritivo por parte das autoridades monetárias só começou, no entanto, a fazer-se sentir, de forma mais efectiva, no último trimestre do ano. Em 31 de Agosto, o crédito total crescia ainda à taxa homóloga de 43 por cento (33.3 por cento, no caso de se considerar apenas o crédito interno); no final do ano, porém, essa taxa passava para 36.5 por cento (ou 28.7 por cento para o crédito interno). Uma desaceleração desta amplitude no crédito (no total este ter-se-ia expandido mais 42 milhões de contos no último trimestre, caso a respectiva taxa de crescimento em Dezembro se tivesse

mantido ao nível de Agosto) não poderia deixar de criar algumas dificuldades de ajustamento nos bancos nem, por outro lado, deixar de se reflectir na liquidez total desejada pelos agentes económicos.

De facto, perante a maior restrição do crédito determinada pelas autoridades monetárias a partir do 2.º semestre, reagiram os bancos, numa primeira fase, tentando exceder os limites de crédito. Posteriormente, já no último trimestre do ano, e após o agravamento das penalizações relativas ao não cumprimento dos limites, parece haver indícios de que os bancos, para se enquadrarem, tenham alterado o ciclo normal do crédito, travando as suas operações na parte final de cada mês e postergando-as para o início

do mês seguinte. Na verdade, a partir de Setembro os dados estatísticos, de carácter provisório, referentes ao meio do mês, dão valores para o crédito e os depósitos nestas datas, sistemática e significativamente superiores aos dos finais dos meses. Tal facto, além de fundamentar a ideia acima expressa quanto ao processo de ajustamento dos bancos aos limites, permite ainda concluir que o grau de aperto efectivo do crédito, no último trimestre do ano, não terá sido tão intenso quanto os valores de fim do mês parecem indicar.

O maior grau de restritividade do crédito que se verificou, e a subida das expectativas inflacionistas devem ter gerado, para o final do ano, um considerável aumento da velocidade-rendimento da moeda (difícil de quantificar) o qual, estará, provavelmente, na origem da quebra verificada, a partir de Agosto, em todos os componentes da massa monetária.

Assim o M_2^+ que no período de Janeiro/Agosto cresceu, em média e em termos homólogos, 36.9 por cento, viu reduzido esse ritmo para 31.8 por cento, no período de Setembro/Dezembro. Esta redução foi particularmente importante nos depósitos à ordem, os quais, no mês de Dezembro, apresentam mesmo um comportamento anómalo: uma expansão de apenas 5.1 por cento relativamente a Dezembro de 1980, contra 15.9 por cento no final do mês anterior e 13.8 por cento, logo a seguir, em Janeiro de 1982 (também em termos homólogos). Esta quebra dos depósitos à ordem em Dezembro é de uma ordem de grandeza não inteiramente explicada; é possível que ela se fique a dever, pelo menos em parte, às progres-

sivas restrições ao crédito, a que se associaram necessidades adicionais de tesouraria por parte das empresas, entre outras, em consequência da antecipação do pagamento do imposto profissional respeitante ao último trimestre.

1.2 Procura de moeda e financiamento monetário da economia

Como já tem sido referido em Relatórios anteriores, a obtenção de uma expansão razoável do crédito à economia sem que daí resulte uma excessiva pressão sobre os preços e/ou sobre a balança de transacções correntes pressupõe a manutenção, a um nível elevado, da procura de moeda (M_2) por unidade de rendimento. Por outro lado, para a promoção desta e a consequente defesa das disponibilidades líquidas sobre o exterior (DLX) importa que o diferencial de juro entre Portugal e o Exterior seja fixado a um nível que não seja desfavorável aos activos em escudos.

Foi o que aconteceu, em particular, em 1977/78, quando o Governo procedeu a grandes subidas nas taxas de juro e à estabilização, através da política cambial, das expectativas de desvalorização do escudo, corrigindo, desta forma, uma situação que se vinha traduzindo num forte desincentivo às aplicações financeiras em escudos. Têm sido repetidas vezes apontadas as consequências que a adopção de tais medidas, em conjugação com uma política de crédito mais restritiva, lograram alcançar sobre a

Quadro III.1.4 — VELOCIDADE - RENDIMENTO DA MOEDA

	1978	1979		1980		1981	
	Valor	Valor	Δ %	Valor	Δ %	Valor	Δ %
M_1^-	270.6	318.5	17.7	397.6	24.8	472.5	18.8
$V_1^- = PIB_{pm}/M_1^-$	2.853	3.089	8.3	3.054	-1.8	3.077	1.4
M_2^-	574.1	718.3	25.1	933.7	30.0	1 209.3	29.6
$V_2^- = PIB_{pm}/M_2^-$	1.359	1.384	1.9	1.292	-6.6	1.201	-7.0
M_2^+	636.5	838.6	31.8	1 135.0	35.3	1 532.5	35.0
$V_2^+ = PIB_{pm}/M_2^+$	1.220	1.186	-2.8	1.063	-10.4	0.948	-10.8

Nota: Os valores dos agregados monetários são em milhões de contos e correspondem à média dos saldos em fim de mês.

Quadro III.1.5 — VARIAÇÃO DAS DISPONIBILIDADES SOBRE O EXTERIOR DO SISTEMA BANCÁRIO: COMPATIBILIZAÇÃO COM A BALANÇA DE PAGAMENTOS

Milhões de contos

	1978	1979	1980	1981
Balança de transacções correntes (BTC)	-34.77	-2.38	-63.01	-163.08
Capitais a médio e longo prazos — sector produtivo	11.08	22.72	16.14	45.16
Capitais a médio e longo prazos — sector público ⁽¹⁾	20.25	10.66	23.64	36.71
Capitais a curto prazo, erros e omissões	10.29	29.09	69.30	75.08
Balança das operações não bancárias (BONB) ⁽²⁾	6.85	60.09	46.07	-6.13
Variação das DLX do sistema bancário (Δ DLX)	14.61	60.97	67.20	68.34
Variação das contrapartidas de flutuações cambiais (Δ CFC)	11.07	-2.10	19.56	63.92
Variação das DLX, corrigidas (Δ DLX - Δ CFC)	3.54	63.07	45.64	4.42
Discrepância estatística = Δ DLX corrig - BONB ⁽³⁾	-3.31	2.98	1.57	10.55

(1) Excluindo as variações das reservas do Tesouro que, na balança de pagamentos, integra o sector monetário, o que não acontece nas estatísticas monetárias. A exclusão das variações de reservas cambiais do Tesouro aqui feita traduz, pois, o facto de apenas a parcela dos fluxos de capitais do sector público que é por este convertida em escudos através da venda (compra) de divisas ao sistema bancário interno, ter reflexo na criação da massa monetária.

(2) Optou-se por esta designação por, devido às razões indicadas na nota anterior, este saldo não incluir as variações das reservas cambiais do Tesouro.

(3) Esta discrepância deve-se exclusivamente aos diferentes critérios de avaliação que têm que ser usados quando, por um lado, se medem variações de stocks de divisas (caso das DLX, cujo valor em escudos é, no final de cada período, obtido pela utilização da taxa de câmbio correspondente ao próprio dia de referência) e por outro lado se avaliam os fluxos de operações que tiveram lugar durante um certo período (caso de todas as operações "acima da linha", isto é, que somam a BONM, as quais são avaliadas à taxa de câmbio média do período de referência).

economia, em particular, no domínio da balança de pagamentos. Da experiência da política de estabilização adoptada em 1977/78, o que interessa realçar, no entanto, na perspectiva desta análise, é o seguinte:

1. Os resultados conseguidos no domínio da balança de pagamentos em 1978 e 1979, estiveram associados a uma forte recuperação da procura de moeda por unidade de rendimento;
2. A inversão no comportamento destas variáveis (no saldo da balança de pagamentos e na procura de moeda) produziu-se em tão curto intervalo de tempo e com tal intensidade, que dificilmente se pode deixar de a relacionar com actuações visando o reequilíbrio de carteira, por parte da generalidade dos agentes económicos, em reacção à alteração do rendimento relativo dos activos monetários e após um período de forte especulação económica. Por outro lado, na medida em que uma parte significativa dos efeitos positivos sobre a balança de pagamentos e sobre a procura de moeda eram de natureza a fazerem-se sentir de "uma vez por todas", não era previsível que, no futuro, tais variáveis pudessem continuar a evidenciar o grau de recuperação experimentado em 1978/79, mesmo perante novas subidas das taxas de juro.

No entanto, em 1980 e 1981, num período em que é de admitir que os referidos efeitos de reajustamento na composição da riqueza, provenientes das anteriores subidas da taxa de juro interna, se tenham praticamente esgotado, a procura de moeda (M_2^+) por unidade de rendimento acentuou, ainda assim, o seu crescimento, ultrapassando, de forma sistemática, as previsões mais optimistas efectuadas no âmbito da programação monetária. A velocidade—rendimento de M_2^+ ($v_2^+ = \text{PIB}_{\text{pm}} / M_2^+$) após a quebra de -2.8 por cento em 1979, registou nova e significativa diminuição no decorrer dos anos seguintes: -10.4 por cento e -10.8 por cento, respectivamente em 1980 e 1981. A acompanhar esta evolução, aparentemente favorável, da massa monetária, assistiu-se, no entanto, a uma deterioração na balança de pagamentos.

Esta diferença de situações entre 1978/79 e 1980/81 está, de algum modo, relacionada com a natureza da política económica adoptada em cada um dos períodos. Assim, em 1980 e sobretudo em 1981, o crescimento do stock de moeda detido pelo público verificou-se no âmbito de uma política monetária que se veio a revelar expansionista por efeito fundamentalmente do acréscimo do crédito total (interno + externo). Na base de tal comportamento da procura de moeda parece estar, assim, a pressão da oferta, cuja evolução resultou, conforme já foi referido, não só de

Quadro III.1.6 — FINANCIAMENTO MONETÁRIO DA ECONOMIA

	1978		1979		1980		1981	
	Milhões de contos	% do PIB _{pm}	Milhões de contos	% do PIB _{pm}	Milhões de contos	% do PIB _{pm}	Milhões de contos	% do PIB _{pm}
Balança de transacções correntes (BTC)	-34.77	-4.46	-2.38	-0.24	-63.01	-5.22	-163.08	-11.22
+ Financiamento monetário da economia	197.22	25.27	264.74	26.62	409.65	33.96	543.85	37.43
Crédito externo (BK) (1)	41.62	5.33	62.47	6.28	109.08	9.04	156.95	10.80
Sector público	20.25	2.60	10.66	1.07	23.64	1.96	36.71	2.53
Sector produtivo	21.37	2.74	51.81	5.21	85.44	7.08	120.24	8.27
Crédito interno (Δ CIT) (2)	170.18	21.81	216.55	21.78	302.14	25.05	395.58	27.22
Sector público	48.44	6.21	75.68	7.61	91.28	7.57	146.71	10.10
Sector produtivo	121.74	15.60	140.87	14.17	210.86	17.49	248.87	17.13
Diversos (3)	-14.58	-1.87	-14.28	-1.44	-2.36	-0.20	-8.68	-0.60
+ Discrepância estatística (4)	-3.31	-0.42	2.98	0.25	1.57	0.13	10.55	0.73
= Variação da massa monetária (Δ M ₂)	159.14	20.39	265.34	26.68	347.42	28.80	391.33	26.93

(1) Os valores relativos ao crédito externo constantes deste quadro são retirados das estatísticas da balança de pagamentos. É assim natural que não coincidam com os incluídos no Quadro III.1.13 os quais têm por base dados da Dívida Externa. As principais discrepâncias entre os valores da balança de capitais e os dados comparáveis das estatísticas da dívida externa resultam, basicamente, não só de erros e omissões mas também dos designados movimentos de *leads and lags* nos pagamentos com o exterior, os quais estão implícitos no saldo da balança de capitais a curto prazo mas não são cobertos pelas estatísticas da dívida externa. Em 1981, dada a forte desvalorização do escudo face ao dólar, assume também especial importância as discrepâncias resultantes dos diferentes critérios de conversão cambial que têm que ser usados quando se pretende avaliar, em escudos, variações de *stocks* (no caso da Dívida Externa) ou fluxos de operações (no caso da balança de capitais).

(2) Dado que o crédito externo a médio e longo prazos ao sector produtivo inclui os empréstimos desse tipo ao próprio sistema bancário (onde são contabilizados como responsabilidades não monetárias), o seu montante é aqui deduzido à variação do crédito interno, para evitar a respectiva duplicação.

(3) Esta rubrica traduz, fundamentalmente, os lucros do sistema bancário.

(4) Ver Quadro III.1.5.

dificuldades de articulação entre diferentes políticas económicas, como também de problemas existentes no âmbito da própria execução da política monetária.

O Quadro III.1.6 permite fundamentar o exposto. A variação da massa monetária (Δ M₂) que, em 1978, correspondeu a 20 por cento do PIB_{pm}, passou para valores entre 27 e 29 por cento do PIB_{pm} nos anos posteriores. Contudo, o financiamento monetário total da economia (basicamente o acréscimo de crédito interno e externo), que pode ser considerado um indicador razoável do valor da oferta monetária, viu o seu peso no PIB aumentar de forma muito mais intensa: de 25/27 por cento em 1978/79 para 34 por cento em 1980 e para cerca de 37 por cento em 1981. Esta diferença entre oferta e procura de moeda ter-se-á reflectido num ritmo de crescimento relativamente elevado da procura interna, o qual combinado com a quebra verificada na procura externa, terá contribuído para o acentuar da inflação e do défice da balança de transacções correntes.

Por outro lado, de 1977 para 1979 a taxa de poupança dos particulares registou um progresso considerável (de 13.9 por cento para 17.7 por cento do rendimento disponível). Contudo, nos anos subsequentes, tal taxa experimentou, de novo, uma queda (para 15.8 por cento em 1980 e 12.9 por cento em 1981). A redução daquela taxa de poupança, a prolongar-se, no futuro, não poderá deixar de influenciar, negativamente, a expansão dos depósitos a prazo e de

emigrantes, ou seja, os componentes mais dinâmicos do *stock* total de moeda na economia.

A reforçar as preocupações referidas quanto à evolução futura da procura da moeda, deve sublinhar-se a desaceleração que se verificou em todos os componentes do M₂⁺, a partir de Setembro de 1981.

A quebra registada no M₁⁻ resultou, fundamentalmente, da diminuição brusca na taxa de crescimento dos depósitos à ordem. Esta diminuição, não encontrando correspondência num abrandamento do ritmo de inflação nem numa significativa diminuição do nível da actividade económica, está sobretudo relacionada com o maior grau de restrição da política de crédito e, nomeadamente, com dificuldades no enquadramento do crédito, nos finais de cada mês, por parte dos bancos, face a limites mais restritivos, levando as empresas a trabalharem com fundos de maneio exíguos. Por outro lado, a diminuição do ritmo de crescimento dos depósitos a prazo — de residentes e de emigrantes — embora se possa relacionar com a queda das remessas e a maior restritividade da oferta de moeda no 2.º semestre, pode querer significar, em paralelo, uma diminuição da preferência do público por activos monetários, nomeadamente, face à subida das expectativas inflacionistas.

A evolução da situação monetária em 1981 e em particular da procura de moeda vem, assim, evidenciar a necessidade de reforçar o controlo do crédito externo. Por outro lado, face ao comportamento

mais recente da procura de moeda, toma maior acuidade o acompanhamento atento do evoluir do diferencial de juros entre Portugal e o Exterior, procurando, nomeadamente, aperfeiçoar o papel que as taxas de juro desempenham, actualmente, no conjunto dos instrumentos da política monetária. No entanto, como se verá na secção seguinte, a melhoria da eficácia da política monetária, no que respeita ao controlo da quantidade, bem como do preço da moeda, continua a defrontar grandes dificuldades.

1.3 Controlo monetário em 1981

1.3.1 Aspectos gerais

O objectivo principal da política monetária continuou a ser o controlo das DLX, o qual se pode considerar ter sido alcançado. De facto, as DLX registaram entre os meses de Dezembro de 1980 e de 1981 uma redução (-94 milhões de dólares) que não andou longe de variação nula programada, e que contrasta, aliás, com o défice verificado na balança de transacções correntes (-2.7 biliões de dólares).

Numa conjuntura económica caracterizada pela deterioração do equilíbrio externo e o acentuar das pressões inflacionistas seria natural que a política monetária fosse dado papel de maior relevo no controlo da balança de transacções correntes e da procura agregada nomeadamente face às conhecidas limitações da política orçamental para actuar nesse sentido. Contudo, em 1981 não foi possível ainda conseguir tal desiderato uma vez que continuaram a defrontar-se dificuldades, quer ao nível da definição da política monetária e da sua articulação com a política económica em geral, quer no que respeita aos próprios instrumentos utilizados no controlo monetário.

Em primeiro lugar, a política monetária tem de enquadrar-se nos grandes objectivos da política económica estabelecidos pelo Governo baseando-se, nomeadamente, no quadro de previsões das principais variáveis macroeconómicas. Estas previsões, efectuadas no pressuposto de que determinadas políticas económicas serão adoptadas, apresentam, no entanto, um grande grau de falibilidade quer por dificuldades específicas na coordenação e adequação dos diversos instrumentos de política económica aos objectivos fixados, quer porque sendo a economia portuguesa muito dependente do exterior, a previsão de algumas variáveis económicas fundamentais é fortemente condicionada por factores exógenos não controláveis

pela autoridade económica. Como é evidente, no caso das previsões macroeconómicas se revelarem desajustadas ao evoluir da conjuntura, tal facto não pode deixar de ter consequências negativas sobre a execução da política monetária e a distribuição do crédito, comprometendo a racionalidade da programação monetária efectuada. Por exemplo, a sub-avaliação, à partida, do défice da balança de transacções correntes conduz a um programa de crédito que se pode revelar demasiado expansionista e que contribui, assim, para que se acentue, cumulativamente, o desequilíbrio externo inicialmente projectado. A revisão do Plano e do Orçamento no decorrer do próprio período a que se referem — como aconteceu em Junho de 1981 — pode, de certa forma, atenuar os inconvenientes atrás referidos; mas as dificuldades de articulação entre, por um lado, objectivos e políticas económicas e, por outro, a política monetária, permanecem, uma vez que esta última é decidida numa base de maior continuidade temporal. As previsões intra-anuais dos saldos das balanças de transacções correntes e de capitais, bem como das necessidades de financiamento do sector público, apresentam uma acuidade específica em Portugal e representam tradicionais entraves a uma programação monetária eficaz.

Além dos problemas referidos quanto ao contexto institucional da definição da política económica e, em particular, da política monetária, acrescem, ainda, dificuldades na utilização dos instrumentos de controlo monetário.

Os limites quantitativos ao crédito interno das OIM's continuaram a ser, em 1981, a principal forma de controlo monetário utilizado pelo Banco de Portugal. O crédito interno é, no entanto, apenas um dos factores determinantes da oferta monetária, pelo que a eficácia dos limites enquanto instrumento de regulação da procura interna pode ser relativamente reduzida caso se verifiquem grandes entradas de capitais provenientes do exterior que funcionem como alternativas de financiamento da economia. Foi o que aconteceu em 1981. O crescimento que se verificou no crédito externo e a dificuldade de articulação deste com o crédito interno programado, constituiu um dos aspectos que mais negativamente afectaram a definição e execução da política monetária, em especial no 1.º semestre. Estas entradas de capitais foram consentidas, em grande parte, pelas autoridades monetárias compelidas pela necessidade de obter divisas para financiar um défice da balança de transacções correntes superior ao previsto.

A não possibilidade da consideração explícita do crédito externo na programação monetária teve também consequências negativas sobre a eficácia do regime de enquadramento do crédito interno: originou um crescimento de procura de moeda nomeadamente, de depósitos a prazo superior ao previsto (ver secção III.1.2.) e, em consequência, dado a natureza do regime de programação do crédito que prevaleceu até Junho, conduziu ao estabelecimento de limites ao crédito interno, para o 1.º semestre de 1981, que terão sido, porventura, excessivos.

De facto, até Junho, a programação do crédito, embora não acomodasse qualquer crescimento dos depósitos à ordem superior ao projectado (em ligação com os objectivos de crescimento da procura interna e dos preços) permitia aos bancos expandirem o crédito em conexão com o ritmo de crescimento dos depósitos a prazo de residentes (DP) e de emigrantes (DE). O interesse geralmente reconhecido à promoção da poupança e a inexistência de mercados financeiros desenvolvidos que proporcionem alternativas significativas às aplicações em depósitos a prazo tinha conduzido, a que apenas em relação aos meios imediatos de pagamento (M_1) se estabelecessem objectivos cuja ultrapassagem não seria acomodada. A partir de Junho, porém, perante a deterioração da situação económica e o reconhecimento da hipótese de que a criação monetária para ela contribuía, o método de programação monetária foi alterado: deixou de se acomodar integralmente os depósitos a prazo e de emigrantes e conteve-se fortemente a expansão do crédito. Perante limites de crédito substancialmente mais restritivos os bancos tiveram dificuldade em enquadrar-se imediatamente, tanto mais que a procura de crédito continuou a manifestar-se activa — apesar do aumento, entre 0.5 e 2.75 pontos percentuais, nas taxas de juro das operações activas, decretado em Julho. Os limites de crédito foram excedidos no 3.º trimestre e só a partir de Setembro com a alteração do regime de enquadramento e com a imposição de penalidades mais gravosas aos bancos se obteve maior sucesso na contenção do crédito.

Os problemas e as dificuldades que a política monetária tem vindo a defrontar, perante a necessidade de proceder, de forma articulada, ao controlo do crédito externo, ao financiamento do sector público e à gestão do sistema de limites de crédito levam a considerar a necessidade de se proceder a uma reformulação da metodologia actual do controlo monetário. Basicamente torna-se necessário passar a definir objectivos para os agregados monetários (M_1 e M_2) e,

em consequência, institucionalizar um sistema de controlo através da liquidez primária. A definição de metas para os principais agregados monetários e nomeadamente para o M_2 , pressupõe, no entanto, a existência de um mercado monetário e financeiro suficientemente desenvolvido no contexto do qual possam ser conduzidas as operações de *open market* reguladoras do nível de liquidez do mercado e onde os diversos instrumentos financeiros — em alternativa aos depósitos a prazo, que passariam a ter o seu crescimento limitado — possam constituir uma base adequada de aplicação de poupança. Em particular, para se minimizar a pressão que os elevados défices orçamentais (pelo volume de recursos monetários que absorvem) exercem sobre o financiamento bancário do sector produtivo da economia, há que incentivar a canalização directa de poupança dos particulares para o sector público. Tal objectivo implica a existência de uma gama diversificada de títulos da dívida pública capazes de concorrer com os depósitos a prazo oferecidos pelo sistema bancário. Como é óbvio, essa concorrência só pode ser adequadamente assegurada através do desenvolvimento dum mercado financeiro que proporcione maior liquidez aos títulos transaccionados e maior flexibilidade na formação das taxas de juro.

1.3.2 Limites de crédito

Em 1981, o princípio que continuou a orientar a atribuição dos limites à expansão do crédito interno por instituições, foi o de fazer depender esses limites da evolução dos recursos. A sua justificação encontra-se — como já foi referido em Relatórios anteriores — na necessidade de manter a competitividade entre os bancos no domínio da captação de recursos que maior interesse apresentam em termos de política monetária. As alterações introduzidas pontualmente em meados de 1980 e no início de 1981 procuraram apenas aumentar a eficácia deste princípio genérico.

Os melhoramentos consistiram na atribuição de ponderações diferenciadas aos diversos tipos de recursos atendendo à sua natureza e reflectindo as preferências da política monetária. Note-se que, na ausência destas ponderações, a composição dos recursos dos bancos, tenderia a privilegiar principalmente os depósitos à ordem, porque são os mais baratos, em detrimento dos DP de residentes e de emigrantes, mais onerosos. Na óptica da política monetária pretende-se o oposto, isto é, estimular a poupança — cuja principal aplicação financeira continua a ser os depó-

sitos a prazo — e melhorar as contas com o exterior no que se refere às transferências de remessas, razões pelas quais se atribuem maiores ponderações a esses tipos de depósitos.

Simultaneamente procurou-se também incentivar a concessão de crédito preferencial. Até 1980 essa preocupação manifestou-se apenas no regime especial aplicado às IEC em termos de limites, reconhecendo-se-lhes um papel preponderante no financiamento de sectores e actividades prioritários. A partir do momento em que se dispôs de informação relativa ao peso do crédito preferencial no total do crédito concedido por cada banco, passou-se também a beneficiar os limites de crédito dos bancos onde esse peso era superior à média do sistema bancário. Assim, dentro do princípio de manter e incentivar a competitividade entre as instituições, promovendo os objectivos da política económica, o limite atribuído a cada banco depende não só do volume e natureza de recursos captados por cada instituição, mas também do tipo de aplicações (preferencial ou não preferencial) de que esses recursos são alvo por cada instituição.

As alterações introduzidas no início de 1981 no sistema de limites de crédito (o qual vigorou, nos novos moldes, até Setembro), não significaram o abandono dos princípios expostos. Procurava-se apenas beneficiar da maior flexibilidade que o novo método comportava não só em termos da gestão dos bancos como também do melhor ajustamento da política de crédito à precaridade de estimativas para as variáveis macroeconómicas em 1981.

De facto, no novo esquema, em lugar de se comunicar, mensalmente a cada banco, um valor para o saldo de crédito sujeito a limite (rubrica 3.1 do Quadro 1 das EMF), que não poderia ser excedido, passou-se a indicar um “valor-base”, ficando o saldo máximo de crédito dependente da variação observada para um conjunto de recursos (recursos livres) entre cada mês e uma data de referência fixada em 31/ 12/80. Os recursos livres, cuja variação poderia ser acomodada, eram constituídos pelos depósitos a prazo (de residentes e de emigrantes), pelos fundos públicos para a concessão de créditos e o redesconto dos créditos correspondentes aos financiamentos do Banco Mundial ao IFADAP e ao IAPMEI, além do crédito externo a médio e longo prazos e as obrigações emitidas.

Nestas circunstâncias, enquanto no sistema de valores-base se permitia aos bancos acomodar directamente as variações dos recursos de maior interesse na óptica da política monetária (os referidos “recursos livres”), no regime anterior a contrapartida em crédito do valor previsto para a sua variação era distribuída de acordo com o peso de cada instituição.

Uma outra vantagem do novo método, não menos importante para a gestão dos bancos, consistia em que o reflexo dum maior esforço na captação dos recursos privilegiados era imediato, enquanto anteriormente se teria que aguardar que esse esforço se reflectisse, desfasadamente, na estrutura dos recursos e no peso da instituição.

Quadro III.1.7 — EVOLUÇÃO DOS LIMITES E DOS SALDOS DE CRÉDITO

Milhões de escudos

	OIM's (1)				Bancos Comerciais (1)				IEC's			
	Limite ou saldo má- ximo de crédito (1)	Valor observado (2)	Desvio (2) (3) = (2) - (1)	2/1 x 100 (4)	Limite ou saldo má- ximo de crédito (5)	Valor observado (6)	Desvio (7) = (6) - (5)	5/6 x 100 (8)	Limite ou saldo má- ximo de crédito (9)	Valor observado (10)	Desvio (2) (11) = (10) - (9)	8/7 x 100 (12)
1980												
Dez. .	1 025 830	1 052 934	27 104	102.64	648 530	668 874	20 344	103.14	377 300	384 060	6 760	101.79
1981												
Jan. .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Fev. .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mar. .	1 119 469	1 124 708	5 239	100.47	707 516	714 062	6 546	100.93	411 953	410 646	-1 307	99.60
Abr. .	1 146 636	1 149 299	2 663	100.23	725 728	726 455	727	100.10	420 908	422 844	1 936	100.46
Mai. .	1 174 653	1 170 765	-3 888	99.67	744 685	738 036	-6 649	99.11	429 968	432 729	2 761	100.64
Jun. .	1 197 608	1 201 844	4 236	100.35	759 607	755 191	-4 416	99.42	438 001	446 653	8 652	101.98
Jul. .	1 226 509	1 234 683	8 174	100.67	774 883	772 437	-2 446	99.60	451 626	462 246	10 620	102.35
Ago. .	1 218 940	1 245 831	26 891	102.21	760 898	775 059	14 161	101.86	458 042	470 772	12 730	102.78
Set. .	1 243 300	1 258 721	15 421	101.24	772 500	779 756	7 256	100.94	470 800	478 965	8 165	101.73
Out. .	1 260 450	1 274 786	14 336	101.14	781 950	786 806	4 856	100.62	478 500	487 980	9 480	101.98
Nov. .	1 281 450	1 294 105	12 655	100.99	793 800	797 738	3 938	100.50	487 650	496 367	8 717	101.79
Dez ^P .	1 311 000	1 323 410	12 410	100.95	814 400	818 773	4 373	100.54	496 600	504 637	8 037	101.62

(1) Sem Banco Comercial dos Açores.

(2) Não se consideram as margens de tolerância.

Apesar destas vantagens, a expansão da procura de moeda ao longo de 1981, alimentada pelo recurso excessivo ao crédito externo e pela forma habitual de financiamento do sector público, tornaram necessário o controlo mais estrito da expansão do crédito o qual era incompatível com a manutenção deste regime. Daí que em Setembro se tenha regressado ao processo anterior (aquele que vigorou até Dezembro de 1980), ou seja, à indicação dum valor máximo para o crédito concedido sob a forma de "Carteira comercial, empréstimos e outros créditos".

O Quadro III.1.7 mostra a evolução ao longo do ano, dos limites e do crédito sujeito a limite, sendo notório o maior grau de restrição do crédito no 2.º semestre e o consequente agravamento dos desvios dos bancos aos limites nesse período.

A ultrapassagem dos limites deveu-se sobretudo às IEC que tiveram maior dificuldade em se adaptarem às alterações do regime, dada a natureza específica da sua actividade. A necessidade de assegurar o rigoroso cumprimento dos limites levou à aplicação (pela primeira vez) das penalizações previstas aos bancos que excedessem os valores fixados, através do depósito obrigatório não remunerado, por um mês, duma percentagem do desvio observado. Esta percentagem foi sendo progressivamente agravada (podendo atingir os 100 por cento) por forma a constituir um elemento efectivo de dissuasão.

1.3.3 Controlo da liquidez primária

O regime de limitação quantitativa à expansão do crédito interno total associado a um crescimento sustentado da procura de moeda e ao reforço das necessidades de financiamento do sector público (largamente satisfeitas pelo Banco Central) foi, mais uma vez, propício à criação de níveis elevados da liquidez bancária excedentária ⁽¹⁾. Assim, apesar de em Julho se ter procedido à elevação do coeficiente de reservas legais dos bancos (de 7 por cento para 10 por cento, Aviso n.º 9/81, de 15/7), o valor médio mensal da liquidez excedentária dos bancos passou de 49 milhões de contos em 1980 para cerca de 100 milhões em 1981, não obstante se poder observar uma certa quebra relativa do respectivo montante do 1.º para o 2.º semestre. A esta redução não deverá ter sido também alheio o facto de, nesta segunda parte do ano, a desaceleração dos depósitos ter sido superior à do crédito. O aumento do nível de reservas obrigatórias que, no actual contexto em que a política monetária é exercida, tem um alcance prático limitado, exprimiu sobretudo a intenção de um mais estrito controlo do crédito por parte das autoridades monetárias.

(1) Reservas de caixa excedentárias e aplicações no MIT e em Bilhetes do Tesouro.

Quadro III.1.8 – LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL - BANCO DE PORTUGAL
Valores em fim de período

Milhões de escudos	Dezembro 1980	Março 1981	Junho 1981	Setembro 1981	Dezembro 1981
Liquidez internacional	354 962	357 003	411 360	443 431	423 376
Ouro, DSE's e divisas	412 619	421 751	466 699	496 322	453 185
Banco de Portugal	333 915	349 488	390 901	412 769	398 649
Outras instituições monetárias	78 704	72 263	75 798	83 553	86 536
Responsabilidades do Banco de Portugal para com o exterior	57 657	64 743	55 339	52 891	61 809
Crédito ao sector público, líquido	157 405	194 416	212 342	207 355	244 731
Crédito do Banco de Portugal, líquido	100 867	95 714	93 831	120 573	175 779
Crédito	134 035	96 807	117 693	121 229	224 763
Depósitos	33 168	1 093	23 862	656	43 984
Mercado interbancário de títulos	56 538	98 702	97 561	82 932	68 952
Bilhetes do Tesouro na posse das OIM's	—	—	20 950	3 850	—
Crédito a IFNM (inclui CCD)	19 697	20 257	20 635	20 848	20 767
Crédito a instituições monetárias	44 091	44 088	44 067	50 705	68 329
Total dos limites de redesconto (3.º escalão)	42 215	42 215	42 215	42 215	66 206
Outros créditos	1 884	1 873	1 852	8 490	2 123
Total	576 163	615 769	688 404	722 339	757 203
Base monetária	272 061	250 512	269 383	327 685	369 648
Circulação monetária	165 198	155 261	164 251	169 935	188 559
Reservas legais	82 093	87 623	94 682	145 662	153 052
Reservas excedentárias inactivas	23 402	6 549	8 106	10 221	25 214
Outras responsabilidades monetárias do Banco de Portugal	1 368	1 079	2 344	1 857	2 823
Liquidez primária potencial	172 541	217 043	243 587	216 456	203 524
Redesconto não utilizado	30 537	33 257	32 580	27 268	40 277
Depósitos especiais no Banco de Portugal	6 762	12 821	16 698	18 853	7 739
Aplicações no MIT	56 538	98 702	97 561	82 932	68 952
Bilhetes do Tesouro	—	—	20 950	3 850	—
Disponibilidades em divisas	78 704	72 263	75 798	83 553	86 536
Outras responsabilidades	131 561	148 214	175 434	178 198	184 031

Quadro III.1.9 – LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL
Valores em fim de período

Milhões de escudos

	1980					1981				
	I	II	III	IV	Média	I	II	III	IV	Média
Base monetária	201 968	212 664	231 469	272 061	229 541	250 512	269 383	327 685	369 648	304 307
LPP	118 765	137 404	176 271	172 541	151 245	217 043	243 587	216 456	203 524	220 153
Liquidez primária total . .	320 733	350 068	407 740	444 602	380 786	467 555	512 970	544 141	573 172	524 460

Face a esta situação de permanência de níveis elevados de liquidez na posse do sistema bancário, o controlo do Banco Central processou-se de forma semelhante à dos anos anteriores, procurando minimizar a pressão dessa forma exercida sobre os limites de crédito através da canalização de liquidez excedentária para aplicações rentáveis no Mercado Interbancário de Títulos. Esta via, foi, aliás, reforçada com o lançamento, em 1980, de novos títulos de dívida pública de curto prazo – os Bilhetes do Tesouro – cujas emissões, em 1981, se processaram regularmente a partir de Maio (em 1980, tiveram lugar apenas em Outubro e Novembro). Não ocorreu, em 1981, qualquer alteração directa do custo de refinanciamento junto do Banco de Portugal, tendo a taxa básica de redesconto permanecido em 18 por cento; procedeu-se, contudo, no final do ano, a uma subida dos limites de redesconto do Banco de Fomento Nacional e à fixação dos mesmos para a Caixa Geral de Depósitos. O recurso ao redesconto continuou a ter uma expressão relativamente limitada, se bem que crescente para os bancos de poupança e de investimento, não tendo os correspondentes limites funcionado como restrição efectiva nem a nível global nem, muito particularmente, para os bancos comerciais.

Conforme se pode observar no Quadro III.1.9, a liquidez primária total ⁽¹⁾ aumentou, em 1981, cerca de 128.6 milhões de contos; a maior contribuição para tal acréscimo proveio da base monetária, cuja variação se cifrou em +97.6 milhões de contos, contra +31.0 da liquidez primária potencial (LPP). Não obstante ter crescido menos que os outros meios de pagamento, também o aumento da circulação monetária esteve na origem da expansão da base monetária, se bem que a principal componente dessa expansão tenham sido as reservas legais, cujo acen-

tuado crescimento resultou quer da subida do respectivo coeficiente quer, naturalmente, da evolução dos depósitos. O andamento das reservas inactivas dependeu, por um lado, do comportamento da LPP (pois é nelas que primeiro se tende a reflectir uma conversão de liquidez potencial em efectiva ou vice-versa) e, por outro, do ajustamento requerido pela própria elevação, em Julho de 1981, do coeficiente de reservas obrigatórias dos bancos; daí que, nos dois últimos trimestres, a diminuição relativa da LPP – aliás esbatida pelas alterações do total dos limites de redesconto, em Dezembro – se não tenha repercutido de forma mais nítida no nível das reservas excedentárias que se situou, em média, cerca de 3 milhões de contos acima do verificado em 1980.

Quanto à LPP, composta por agregados bastante diferenciados em relação ao modo e grau de controlo que sobre eles pode ser exercido pelo Banco de Portugal ⁽¹⁾, o seu crescimento anual não deixa de reflectir uma significativa desaceleração no 3.º e 4.º trimestres (mesmo com o empolamento decorrente da revisão dos limites de redesconto), aliás mais do que compensada por comportamento inverso da base monetária, reflectindo, em parte, o ajustamento das reservas legais aos novos mínimos obrigatórios. Ao contrário dos dois anos anteriores, houve lugar a um aumento do recurso ao redesconto (sobretudo ao longo do 2.º semestre), aumento esse situado exclusivamente nas IEC; a consequente diminuição da parcela de redesconto não utilizado só não é visível no final do ano, pelo facto de o total dos limites do 3.º escalão ter sido acrescido em cerca de 22 milhões de contos. O maior recurso ao financiamento do Banco Central por parte daquelas instituições monetárias radica basicamente na circunstância de ter sido elevado o coeficiente de reservas legais.

(1) Acerca deste conceito ver *Relatório do Banco de Portugal*, 1979 e 1980, Cap. III – 1.5.1.

(1) Ver a este respeito *Relatório do Banco de Portugal* – 1980, Cap. III – 1.5.1.

As disponibilidades sobre o exterior (DX) das OIM's aumentaram, neste ano, 7.8 milhões de contos (em 1980, tal acréscimo fora de 16 m.c.); de referir, contudo, que o mencionado acréscimo das disponibilidades das OIM's derivou somente da apreciação do dólar ao longo do ano, já que as mesmas sofreram, nesta moeda, uma quebra de 192 milhões. Tendo-se embora mantido as condições que tornam esse tipo de aplicações rentável para as OIM's, a situação, em 1981, não foi favorável à sua retenção, dada a existência de significativas pressões cambiais.

Obedecendo a movimentação dos depósitos especiais no Banco de Portugal a normas bem precisas, o seu controlo por parte do Banco Central é praticamente total, devendo a sua evolução ao longo de 1981 reflectir em parte os efeitos do agravamento das penalizações por excesso sobre os limites de crédito.

São as aplicações em títulos do MIT e Bilhetes do Tesouro que constituem a parcela mais representativa da LPP, sendo a forma privilegiada de afectação da liquidez excedentária dos bancos. O facto de os primeiros representarem uma transferência temporária de crédito já concedido ao sector público pelo Banco Central e de os segundos estabelecerem uma relação directa entre as OIM's e o Tesouro não acarreta, no actual esquema de controlo monetário, qualquer diferença em termos desta análise. Como se sabe, trata-se, em ambos os casos, de formas de canalizar a liquidez bancária excedentária para aplicações (minimamente) rentáveis, de modo a atenuar os custos que a política monetária tem feito recair sobre o sistema bancário (e os perigos daí decorrentes para a própria eficácia do controlo monetário). Se bem que, no que respeita aos Bilhetes do Tesouro, a sua importância (em termos de quantidade e regularidade das emissões) tenha sido consideravelmente acrescida em relação ao ano

transacto — o qual, recorde-se, foi o ano do seu lançamento — eles não desempenham ainda um papel de instrumento activo no controlo monetário, uma vez que a natureza do regime adoptado continuou a conferir-lhes um carácter residual. No entanto, estas operações no MIT — no caso de Obrigações ou de Bilhetes do Tesouro — correspondem a procedimentos que vão no sentido de um mais correcto financiamento do défice orçamental. O volume de BT em circulação variou entre 15 e 60 milhões de contos, com os Bilhetes na posse das OIM's a situarem-se sistematicamente abaixo daqueles montantes. Tal comportamento da procura de BT por parte das OIM's relaciona-se, em parte, com o facto de a sua taxa de juro se ter quase sempre situado abaixo das taxas das Obrigações do Tesouro. A quebra tendencial da liquidez bancária excedentária que se fez sentir no 2.^o semestre atingiu o seu máximo em Dezembro, apesar do nível das reservas inactivas se ter elevado.

Por último, como principais contrapartidas da criação de liquidez primária, há que analisar a evolução da liquidez internacional (integrando, para além das disponibilidades líquidas sobre o exterior do Banco de Portugal, as disponibilidades externas das OIM's, que funcionam em simultâneo como origem — autónoma — e aplicação — potencial — em liquidez primária efectiva), do crédito líquido ao sector público concedido pelo Banco de Portugal (incluindo o MIT e, de algum modo, os Bilhetes do Tesouro) e do crédito concedido às OIM's.

As disponibilidades líquidas sobre o exterior do Banco de Portugal atingiram, no final de 1981, o valor de 4 486.36 milhões de dólares (Quadro III.1.10) enquanto em idêntico momento do ano anterior o respectivo saldo fora de 4 532.50; a esta quebra de cerca de 46 milhões de dólares correspondeu,

Quadro III.1.10 — MEIOS DE PAGAMENTO SOBRE O EXTERIOR - BANCO DE PORTUGAL

Milhões de dólares

	1980	1981			
	4. ^o trim.	1. ^o trim.	2. ^o trim.	3. ^o trim.	4. ^o trim. ^P
1. Disponibilidades	6 295.53	6 158.92	6 169.14	6 346.48	6 109.64
Ouro	5 650.87	5 650.68	5 651.07	5 648.12	5 643.67
(Reavaliação do stock de ouro)	(4 621.33)	(4 621.33)	(4 621.33)	(4 621.33)	(4 621.33)
DSE's	—	9.25	3.93	2.43	10.15
Divisas	600.34	439.09	458.05	640.14	339.07
Posição de reserva no FMI	44.32	59.90	56.09	55.79	56.75
2. Responsabilidades	1 087.04	1 140.95	873.35	813.22	947.29
3. Disponibilidades líquidas (1-2)	5 208.49	5 017.97	5 295.79	5 533.26	5 162.35
4. Disponibilidades líquidas (corrigidas dos efeitos das vendas externas de ouro)	4 532.50	4 341.98	4 619.80	4 857.27	4 486.36

contudo, um decréscimo de disponibilidades da ordem dos 186 milhões (261.27 m.d. para o *stock* de divisas) parcialmente compensado por uma diminuição das responsabilidades (140 milhões). O agravamento substancial das pressões cambiais que se fez sentir ao longo de 1981 também se reflectiu nas OIM's, cujas disponibilidades líquidas sobre o exterior diminuíram, como já foi referido, 192 milhões de dólares (tinham aumentado 223.1 m.d. em 1980). O comportamento da balança de operações não monetárias não foi de molde nem a favorecer nem a permitir a repetição de uma situação idêntica à dos anos anteriores — acumulação substancial dos haveres brutos em divisas junto das OIM's. De notar, contudo, que, em escudos, tal não implicou alterações sensíveis nos saldos operacionais em divisas daquelas instituições.

A fonte mais significativa de criação de liquidez primária foi o crédito líquido ao sector público concedido pelo Banco de Portugal, o qual funciona, primeiro, como origem de liquidez efectiva (na fase em que o crédito é directamente concedido) e, depois, como origem de liquidez potencial (na fase em que, em virtude da existência dos limites de crédito, a parcela daquele montante que se dirige para o sistema bancário e que não é canalizada para crédito é aplicada pelos bancos em títulos do MIT e em Bilhetes do Tesouro). No caso do MIT, trata-se de uma transferência temporária do crédito já concedido pelo Banco Central para as OIM's; no que se refere aos Bilhetes do Tesouro, há que considerar que, embora se trate de um financiamento directo dos bancos ao sector público, eles não deixam de constituir, tal como os títulos do MIT, aplicações de liquidez excedentária, que no final do ano se transformam em títulos do Banco de Portugal.

Como se pode ver no Quadro III.1.11, o crédito líquido total concedido pelo Banco de Portugal ao sector público aumentou, em 1981, 87.3 milhões de contos, cabendo ao MIT uma variação de apenas 12.4 milhões. A evolução desse crédito ao longo do ano esteve muito ligada à do saldo dos Bilhetes do Tesouro na posse das OIM's, pois a diferença (que por vezes foi considerável) entre o montante em circulação e aquele em cada momento detido pelas OIM's é tomada pelo Banco Central; acresce que, em Dezembro, dada a impossibilidade de os BT transitarem para o exercício seguinte, a sua amortização obrigatória aos bancos implicou, como em 1980, um acréscimo da dívida do Estado ao Banco de Portugal.

Quadro III.1.11 - CRÉDITO AO SECTOR PÚBLICO
Valores em fim de período

Milhões de escudos					
	1980	1981			
	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
Crédito do Banco de Portugal, líquido	100 867	95 714	93 831	120 573	175 779
Crédito	134 035	96 807	117 693	121 229	224 763
Depósitos	33 168	1 093	23 862	656	48 984
Mercado interbancário de títulos	56 538	98 702	97 561	82 932	68 952
OIM's	55 490	98 082	97 561	82 932	68 952
IFNM	1 048	620	—	—	—
Crédito total líquido	157 405	194 416	191 392	203 505	244 731
Bilhetes do Tesouro colocados nas OIM's	—	—	20 950	3 850	—
OIM's, "crédito" líquido	13 592	17 005	5 271	45 436	59 838
Crédito	84 155	86 473	87 678	125 041	142 757
Depósitos	70 557	69 468	82 407	79 605	82 919
Total líquido	170 997	211 421	217 613	248 941	304 569

Por fim, e como já foi referido, deu-se em 1981 uma inversão no movimento descendente, que se tinha manifestado nos dois anos precedentes, do recurso ao crédito do Banco de Portugal por parte das OIM's. Com efeito, de acordo com o Quadro III.1.12, o saldo do crédito concedido pelo Banco Central mais do que duplicou em 1981: sendo de 13.6 milhões de contos em Dezembro de 1980, atingiu, no final de 1981, cerca de 28.1 m.c., dos quais 26.2 m.c. respeitantes a redesconto. Este comportamento resultou quase exclusivamente de um acréscimo de 14.5 milhões de contos do redesconto das IEC, as quais terão, no fundamental, procurado obter fundos em condições de estabilidade mais consentâneas com o tipo de operações que levam a cabo do que as obtidas junto de outras instituições monetárias. A percentagem do crédito às OIM's na base monetária passou, deste modo, de cerca de 5 por cento no final de 1980, para 7.6 por cento um ano depois.

Quadro III.1.12 — CRÉDITO DO BANCO DE PORTUGAL
AS OIM's
Valores em fim de período

Milhões de escudos					
	1980	1981			
	IV	I	II	III	IV
Crédito aos bancos comerciais	7 541	7 541	7 543	7 543	7 543
do qual: redesconto	5 646	5 645	5 646	5 646	5 646
Crédito às IEC	6 021	3 290	3 944	15 894	20 509
do qual: redesconto	6 021	3 290	3 944	15 894	20 509
Total do crédito às OIM's	13 562	10 831	11 487	23 437	28 052
do qual: redesconto	11 667	8 935	9 590	21 540	26 155

Quadro III.1.13 — ENDIVIDAMENTO DA ECONOMIA
Saldos de fim de período

Milhões de contos

	1979,	1980				1981			
	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
Crédito Total	1 164.0	1 249.8	1 312.8	1 424.2	1 567.6	1 745.8	1 922.6	2 061.4	2 200.0
Interno	934.7	1 010.5	1 067.5	1 110.3	1 246.1	1 359.5	1 440.9	1 526.4	1 651.8
Externo	229.3	239.3	245.3	314.9	321.5	386.3	482.7	535.0	548.2
CLSP Total	145.7	168.7	184.3	209.4	260.7	307.7	339.6	394.8	447.9
Interno(1)	82.2	103.2	123.3	124.8	171.0	211.4	217.6	252.8	304.6
Externo	63.5	65.5	64.0	84.6	89.7	96.3	122.0	142.0	143.3
CEP Total	1 018.3	1 081.1	1 125.5	1 215.9	1 306.9	1 438.1	1 584.0	1 666.6	1 752.1
Interno	852.5	907.3	944.2	985.6	1 075.1	1 148.1	1 223.3	1 273.6	1 347.2
Externo	165.8	173.8	181.3	230.3	231.8	290.0	360.7	393.0	404.9
do qual: curto prazo	46.6	54.8	60.7	98.6	90.6	129.0	183.7	196.4	192.7
do qual:									
Empresas públicas não financeiras	390.5	415.9	421.7	462.4	477.9	556.3	617.6	661.5	668.7
Interno	248.4	264.2	266.2	264.8	282.7	303.4	302.9	317.1	320.1
Externo	142.1	151.7	155.5	197.6	195.2	252.9	314.7	344.5	348.6
Empresas não financeiras e particulares	588.3	625.4	663.4	711.6	735.6	838.1	920.9	960.5	1 037.1
Interno	568.2	606.5	640.9	682.6	752.7	805.0	879.1	917.8	986.5
Externo	20.1	18.9	22.5	29.0	32.9	33.1	41.8	42.7	50.6

(1) O valor de Dezembro de 1979 foi deduzido de 168.7 milhões de contos correspondentes à redução da dívida pública na posse do Banco de Portugal (contrapartida parcial da reavaliação do stock do ouro em Janeiro de 1980) para efeitos de comparabilidade com os meses seguintes.

1.4 Crédito à economia

1.4.1 Evolução global

Em 1981 o crédito concedido pelo sistema monetário interno, teve um crescimento médio de 30.2 por cento em termos nominais, contra 27.6 por cento em 1980. Em termos reais o crédito expandiu-se cerca de 10.1 por cento, taxa ligeiramente inferior à de 1980 (11.2 por cento).

Entrando em linha de conta com o crédito de origem externa ⁽¹⁾, verifica-se que o endividamento global da economia portuguesa registou uma aceleração mais notória, já que passou de uma taxa média de crescimento de 30.3 por cento em 1980 para 37.5 por cento em 1981. Estas taxas de crescimento, pelo facto de serem calculadas a partir da conversão em escudos da dívida externa incluída no crédito total, à taxa de câmbio de fim de período, sobrestimam o financiamento obtido, reflectindo igualmente a desvalorização do escudo — em especial em relação ao dólar, já que cerca de 75 por cento da dívida externa está denominada nesta moeda. De qualquer modo, a tendência para o aumento do recurso ao endividamento externo — nomeadamente a curto prazo — como alternativa ao crédito interno acentuou-se

(1) Os valores relativos ao crédito externo são obtidos a partir das Estatísticas da Dívida Externa excluindo o endividamento do Banco Central e das OIM's.

claramente em 1981 com especial incidência no 1.º semestre em circunstâncias desfavoráveis devido à subida das taxas de juro externas e à revalorização do dólar. Este incremento das entradas de capitais não deixou de ter consequências negativas na política monetária, pelo efeito que teve sobre as DLX do sistema monetário. Na primeira metade do ano a política monetária caracterizou-se por um certo grau de expansionismo, contribuindo para a formação de expectativas inflacionistas e para o crescimento da procura interna com o consequente aumento das importações e alargamento do défice da balança de transacções correntes.

Em primeiro lugar será abordada a evolução do crédito à economia na óptica da origem dos recursos financeiros utilizados e respectivo prazo contratual, bem como da sua afectação aos sectores institucionais fundamentais. Posteriormente focar-se-á a distribuição do crédito interno por sectores de actividade e a evolução do crédito preferencial.

Numa apreciação geral da situação verifica-se que a componente externa do crédito à economia aumentou cerca de 227 milhões de contos ⁽¹⁾ em 1981, evidenciando uma forte aceleração até ao início do

(1) Este valor traduz o endividamento da economia em 1981 não sendo portanto comparável com as entradas líquidas de capitais apuradas na balança de pagamentos, as quais traduzem o financiamento da economia (ver nota 1 do Quadro III.1.6).

Quadro III.1.14 – ENDIVIDAMENTO DA ECONOMIA ⁽¹⁾
Taxas de crescimento homólogas

	1979	1980					1981				
	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Média	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Média
Crédito Total ⁽²⁾	29.5	31.7	28.9	31.0	30.3	30.3	35.0	41.2	40.1	36.5	37.5
Interno ⁽²⁾	25.9	29.1	27.6	27.0	28.2	27.6	29.6	30.2	34.7	28.8	30.2
CEP Total	24.9	28.4	25.1	29.8	27.9	27.5	33.0	40.7	38.2	34.1	35.6
Interno	21.2	25.6	23.7	24.9	25.9	24.5	26.6	29.6	29.2	25.3	27.7
do qual:											
Empresas públicas											
Total	29.4	32.9	24.0	30.5	22.5	28.1	33.8	46.5	43.1	39.9	38.8
Interno	17.6	23.9	18.5	15.1	13.7	18.1	14.9	13.8	19.3	13.2	15.3
Empresas não financeiras e particulares											
Total	23.5	27.5	27.4	30.7	33.5	28.6	34.1	38.9	34.5	32.0	35.1
Interno	23.8	28.0	27.3	30.2	32.4	28.6	32.7	37.2	34.6	31.1	34.0

(1) Saldos do crédito em fim de período; as taxas médias de crescimento são calculadas a partir dos saldos médios trimestrais centrados.

(2) As taxas homólogas foram calculadas incluindo 163.7 milhões de contos correspondentes à redução da dívida pública na posse do Banco de Portugal (contrapartida parcial da reavaliação do stock de ouro em Janeiro de 1980).

2.^o semestre após o que entrou numa fase de menor crescimento, ainda que as taxas superiores às do crédito interno, como se pode ver no Quadro III.1.14. O seu peso no crédito total aumentou cerca de 4.4 pontos percentuais, com agravamento da estrutura de prazos em consequência do recurso mais intenso ao crédito externo de curto prazo. É o que se pode verificar no Gráfico III.1.2.

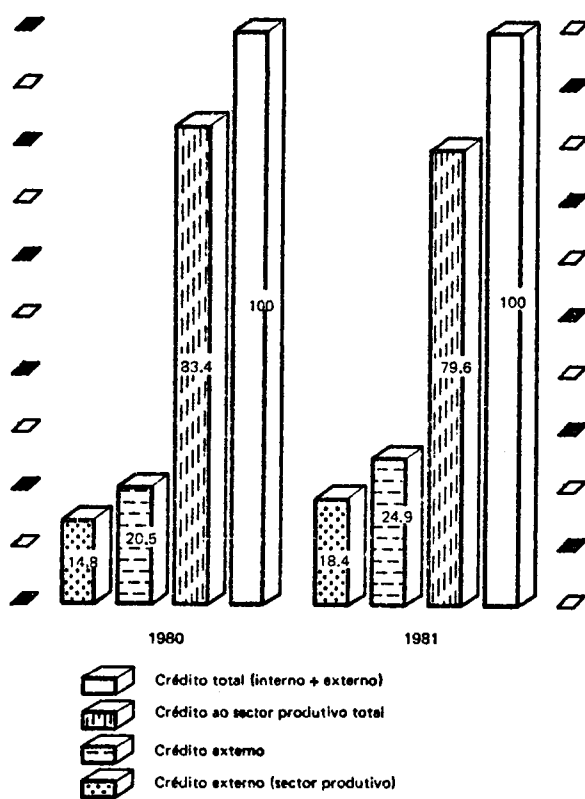
O crédito interno total aumentou cerca de 407 milhões de contos em 1981, expandindo-se a taxas homólogas elevadas embora em desaceleração nos últimos meses do ano.

As necessidades de financiamento do défice orçamental ocasionaram um crescimento muito significativo do crédito líquido ao sector público relativamente a 1980 absorvendo uma parcela crescente tanto do CIT como do crédito total. Em Dezembro de 1981 cerca de 20.4 por cento do saldo do crédito total e 18.4 por cento do CIT cabiam ao sector público administrativo, valores que comparam com 16.6 por cento e 13.7 por cento relativos ao mês homólogo do ano anterior. O recurso ao crédito externo por parte do Estado aumentou também significativamente, sendo de referir a utilização de 500 milhões de dólares de um empréstimo concedido por um consórcio bancário internacional, cuja entrada se repartiu pelos meses de Junho, Julho e Agosto.

O sector produtivo foi no entanto o mais forte impulsionador da procura de crédito externo, tendo o saldo do crédito concedido pelo sistema bancário interno ao sector perdido peso no total enquanto os recursos de origem externa viram a sua importância aumentada em relação a 1980. Em 1981 o sector produtivo absorvia cerca de 74 por cento do saldo do

crédito externo total contra 72.2 por cento no ano anterior. As empresas públicas não financeiras tiveram um papel preponderante no aumento do recurso

Gráfico III.1.2 – REPARTIÇÃO DO CRÉDITO TOTAL ⁽¹⁾
Em percentagem



(a) Com base nos saldos de crédito em fim de período.

ao crédito externo, tendo a sua dívida crescido a taxas muito elevadas comparativamente a 1980. Esta situação resulta essencialmente do facto de estas empresas terem de financiar as suas importações, maioritariamente constituídas por bens essenciais, através do recurso ao crédito externo. Em Dezembro de 1981 as empresas públicas não financeiras respondiam por 63.6 por cento da dívida externa de todo o sector produtivo, absorvendo a quase totalidade (91.7 por cento) do saldo de crédito a curto prazo.

Continuou portanto a manter-se a situação do ano precedente em que as empresas públicas se financiaram essencialmente no mercado financeiro externo, enquanto as "Outras empresas não financeiras e particulares" recorreram primordialmente ao crédito interno. O valor do crédito interno atribuído a estes últimos agentes económicos representava no final de 1981 cerca de 73 por cento do saldo do crédito concedido pelo sistema monetário ao sector produtivo, contra 70 por cento em Dezembro do ano anterior, enquanto a parcela destinada às empresas públicas perdia peso no total passando de 26.3 por cento em 1980 para 24 por cento no fim do ano em análise.

1.4.2 Distribuição sectorial do crédito

A repartição do crédito por sectores de actividade em Dezembro de 1981 permanece sensivelmente idêntica à observada no ano anterior, ainda que com pequenas alterações no que se refere aos prazos de concessão. Na realidade, e à semelhança do sucedido

em 1980, o crédito a curto prazo perdeu peso no total, em benefício do crédito a médio e longo prazos. Esta evolução da repartição por prazos, que ocorreu tanto nos bancos comerciais como nas IEC, poderá estar relacionada com a expansão do crédito preferencial, constituído sobretudo por operações a prazo superior a um ano, e cujo peso no total aumentou significativamente.

Quadro III.1.15 – REPARTIÇÃO DOS SALDOS DE CRÉDITOS POR PRAZOS

Em percentagem									
	1979			1980			1981		
	Curto	Médio	Longo	Curto	Médio	Longo	Curto	Médio	Longo
Bancos comerciais	86.0	11.3	2.7	83.4	12.5	4.1	78.9	14.8	6.2
IEC	18.0	19.4	62.6	17.6	16.5	65.9	13.7	17.3	69.0
OIM's	61.2	14.2	24.4	58.3	14.0	27.7	54.1	15.8	30.1

De acordo com os dados do Quadro III.1.16 o sector das "Indústrias transformadoras" continua a dominar como utilizador de crédito a curto e a médio prazos, apesar de ter perdido algum peso nos respectivos totais, enquanto o "Comércio, restaurantes e hotéis" permanece na segunda posição no crédito a curto prazo; estes dois sectores em conjunto respondem por 70 por cento do total daquele crédito. No

Quadro III.1.16 – REPARTIÇÃO DOS SALDOS DE CRÉDITO POR SECTORES E POR PRAZOS

Em percentagem									
	1980			1981					
	Dezembro			Junho			Dezembro		
	Curto	Médio	Longo	Curto	Médio	Longo	Curto	Médio	Longo
1. Agricultura, silvicultura, caça e pesca	4.5	4.4	2.4	4.6	4.6	2.4	5.5	4.9	2.5
2. Indústrias extractivas	0.6	1.1	0.2	7.1	1.0	0.2	0.7	0.7	0.5
3. Indústrias transformadoras	49.1	34.1	25.5	48.1	34.0	24.3	47.4	33.6	24.6
4. Electricidade, água e gás	2.4	2.9	15.5	2.3	1.9	15.2	2.5	1.7	13.7
5. Construção e obras públicas	5.9	30.6	5.8	6.3	29.2	6.4	6.6	30.6	5.9
6. Comércio, restaurantes e hotéis	22.2	13.2	1.6	22.0	14.7	2.1	22.5	15.2	2.9
7. Transportes, armazenagem e comunicações	3.0	2.6	6.7	3.1	2.7	6.6	3.2	2.2	5.8
8. IFNM	1.0	0.5	0.0	0.8	0.2	0.0	0.8	0.1	0.0
9. Sector público	1.0	1.7	7.8	0.7	2.4	7.9	0.6	1.9	7.6
0. Outros créditos	10.1	8.9	34.5	11.0	9.3	34.9	10.2	9.1	36.5
0.1 Habitação	0.2	0.8	32.9	0.2	1.2	32.8	0.2	1.3	34.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(Em milhões de contos)	(557.1)	(133.8)	(264.3)	(702.3)	(168.5)	(337.2)	(719.6)	(209.6)	(400.9)

Quadro III.1.17 – SALDOS DE CRÉDITO POR SECTORES: REPARTIÇÃO ENTRE BANCOS COMERCIAIS E IEC

Em percentagem

	1980 Dezembro			1981		
	OIM's	Bancos comerciais	IEC	OIM's	Bancos comerciais	IEC
1. Agricultura, silvicultura, caça e pesca	100.0	71.2	28.8	100.0	70.4	29.6
2. Indústrias extractivas	100.0	75.6	24.4	100.0	75.9	24.1
3. Indústrias transformadoras	100.0	73.8	26.2	100.0	74.1	25.9
4. Electricidade, água e gás	100.0	17.8	82.2	100.0	20.0	80.0
5. Construção e obras públicas	100.0	40.1	59.9	100.0	42.2	57.8
6. Comércio, restaurantes e hotéis	100.0	91.0	9.0	100.0	92.5	7.5
7. Transportes, armazenagem e comunicações	100.0	46.0	54.0	100.0	44.0	56.0
8. IFNM	100.0	30.3	69.7	100.0	29.1	69.9
9. Sector público	100.0	11.0	89.0	100.0	13.8	86.2
0. Outros créditos	100.0	45.9	54.1	100.0	43.8	66.2
0.1 Habitação	100.0	11.9	88.1	100.0	13.1	86.9
Total	100.0	61.9	38.1	100.0	62.0	38.0

que respeita aos empréstimos a médio prazo a “Construção e obras públicas” mantém o segundo lugar (com 30.6 por cento do total) mas surge agora mais próxima das “Indústrias transformadoras”. Por seu turno a maior percentagem do crédito a longo prazo continua a destinar-se ao financiamento da aquisição de habitação (cerca de 36.5 por cento) seguida do correspondente às “Indústrias transformadoras” (24.6 por cento) e, em terceiro lugar, ao sector da “Electricidade, água e gás”; mantêm-se assim as posições relativas do ano anterior, sendo de realçar o facto de o crédito à habitação ter ganho peso no total (1.4 pontos percentuais).

A repartição por bancos comerciais e IEC, do saldo do crédito concedido foi afectada pela integração dos créditos de cobrança duvidosa na “Distribuição sectorial do crédito”, operação estatística efectuada em Janeiro de 1981, que, naquela data, aumentou o peso do crédito concedido pelos bancos comerciais no total, sem alterar significativamente a distribuição por prazos. Consequentemente, e dado que a expansão do crédito nas IEC foi superior, em termos relativos, à verificada nos bancos comerciais, mantinha-se no final do ano a estrutura de repartição do crédito entre aqueles grupos de instituições. Do exame do Quadro III.1.17 pode no entanto constatar-se que o crédito concedido por bancos comerciais ganhou peso em alguns dos sectores mais importantes relativamente ao ano transacto.

1.4.3 Crédito preferencial

Em 1981 foi mantida nas suas características essenciais a política de selectividade de crédito que, no entanto, continuou a ser reforçada através de esquemas que visam a sua melhoria e dinamização. Nesta óptica são de realçar os aspectos seguintes:

i) CRÉDITO À EXPORTAÇÃO

Na sequência da publicação do Dec. Lei n.º 481/80 – que concretizou a revisão do Dec. Lei n.º 298/76 – correspondente ao regime geral aplicável no crédito à exportação, foram divulgadas instruções ao sistema bancário, relativas à bonificação dos juros nestas operações (Circular n.º 4, Série A, de 2 de Março).

ii) CRÉDITO AO INVESTIMENTO

Com a vigência do Sistema Integrado de Incentivos ao Investimento (SIII), estabelecido pelo Dec. Lei n.º 194/80, de 19 de Junho de 1980, a fixação de prioridades de investimento e o suporte dos encargos financeiros dele decorrentes passaram a competir directa e exclusivamente ao Governo e ao OGE.

O Banco de Portugal continuou a aplicar os regimes de bonificação a seu cargo, nas operações enquadradas nas normas de apoio ao investimento anteriores à entrada em vigor do SIII.

iii) SANEAMENTO FINANCEIRO

Continuaram a processar-se contratos de viabilização, como se pode ver nos Quadros III.1.18 e III.1.19. De registar o aparecimento dos pri-

Quadro III.1.18 – NÚMERO DE PROPOSTAS DE CONTRATOS DE VIABILIZAÇÃO HOMOLOGADAS E DE CONTRATOS CELEBRADOS

	1980	1981
Propostas homologadas (n.º)	90	66
Contratos celebrados (n.º)	58	59
Contratos de garantia celebrados com o Fundo de Compensação (n.º)	61	79
Saldo dos capitais bonificáveis envolvidos nos contratos de viabilização celebrados (milhares de contos) . . .	20 679	45 392

meiros 3 acordos de reequilíbrio económico-financeiro assistidos pela Parempresa, (nos termos do Dec. Lei n.º 251/81, de 29 de Agosto) que envolvem a transformação de passivos, num capital global de 1077 contos, dos quais 951 contos correspondem a empréstimos sujeitos a bonificação.

Quadro III.1.19 – SALDO DOS CAPITALIS ENVOLVIDOS EM CONTRATOS DE VIABILIZAÇÃO OUTORGADOS ATÉ 31/12/1981

Milhares de escudos

	Não bonificável	Bonificável	Total
Passivo consolidado	877 492	9 785 121	10 662 613
Passivo transformado	7 075 301	8 770 485	15 845 786
Fundo de maneo	1 706 844	3 442 269	5 149 113
Investimento	6 033 016	1 700 108	7 733 124
Aquisição de matérias primas e venda de produtos	2 566 774	70 000	2 636 774
Campanha e outros	2 140 257	1 224 475	3 364 732
Total	20 399 684	24 992 458	45 392 142

O regime de saneamento financeiro aplicável às pequenas e médias empresas industriais, criado pelo Banco de Portugal em 1979, teve o seu termo em 30 de Junho.

iv) CRÉDITO À IMPORTAÇÃO

O regime de acesso ao crédito para importação, – constante das “Instruções do Banco de Portugal”, sob a referência R-0506.4 – manteve-se com a forma que lhe havia sido dada pela Circular n.º 12-70/DSOC/ICR, de 11 de Setembro de 1980.

v) CRÉDITO A PAÍSES IMPORTADORES

Em consequência das dificuldades cambiais que se deparam à Turquia – de que resultam atrasos na liquidação das exportações portuguesas para aquele país, não obstante o facto de os importadores locais terem procedido ao correspondente depósito de fundos em bancos turcos – e no sentido de atenuar os inconvenientes daí decorrentes para os exportadores nacionais, foi criada uma linha de crédito específica, cujas condições constam das “Instruções do Banco de Portugal” divulgadas ao sistema bancário (Circular n.º 23, Série A, de 23 de Dezembro).

Como se pode ver no Quadro III.1.20, o saldo do crédito preferencial ascendia a 478 milhões de contos em Dezembro de 1981, representando cerca de 37.2 por cento do total do crédito concedido às empresas não financeiras e particulares, isto é, mais 5 pontos percentuais que no ano transacto. Saliente-se porém que este aumento do crédito preferencial se deve

Quadro III.1.20 – SALDO DO CRÉDITO A EMPRESAS E PARTICULARES POR REGIME DE BONIFICAÇÃO E FINALIDADE

Milhões de contos

	1980		1981							
	Dezembro		Março		Junho		Setembro		Dezembro	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Crédito preferencial	329.1	32.2	386.2	35.4	416.8	35.8	446.8	36.7	478.0	37.2
Financ. necess. expl. das empresas	101.3	9.9	137.4	12.5	144.3	12.4	151.4	12.4	156.6	12.2
Financ. do investimento das empresas	139.8	13.7	149.5	13.7	159.2	13.7	168.3	13.8	180.5	14.0
Financiamento a particulares	88.0	8.6	99.3	9.1	113.3	9.7	127.2	10.5	140.9	11.0
do qual: habitação	84.7	8.3	93.6	8.6	107.1	9.2	120.9	10.0	134.1	10.5
Crédito não preferencial	692.4	67.8	706.2	64.7	749.0	64.3	772.0	63.3	806.9	62.8
Financ. necess. expl. das empresas	517.7	50.7	526.4	48.2	552.4	47.4	563.8	46.2	596.0	46.4
Financ. do investimento das empresas	112.9	11.1	114.9	10.5	129.6	11.1	139.1	11.4	144.4	11.2
Financiamento a particulares	32.7	3.2	33.0	3.0	35.0	3.0	35.0	2.9	34.9	2.7
Créditos por reclassificar	29.1	2.8	31.9	3.0	32.0	2.7	34.0	2.8	31.6	2.5
Total	1 021.5	100.0	1 092.4	100.0	1 165.8	100.0	1 218.8	100.0	1 284.9	100.0

parcialmente à reclassificação de operações, efectuada em bancos de poupança e cujo montante representa cerca de 2 por cento do total. Este tipo de crédito continua a destinar-se primordialmente ao investimento das empresas embora o "Financiamento das necessidades de exploração das empresas" e o "Financiamento a particulares", (constituído quase totalmente por crédito à habitação) tenham absorvido um montante relativamente maior de recursos que no ano anterior; o crédito à habitação aumentou cerca de 50 milhões de contos o que representa cerca de um terço do acréscimo total do saldo do crédito preferencial.

Importa ainda salientar as diferenças entre o crédito preferencial e não preferencial no que respeita à distribuição por prazos, que se encontram bem evidenciadas no Quadro III.1.21. Assim, mais de metade do saldo do crédito preferencial refere-se a operações de longo prazo cujo peso tem vindo a aumentar desde 1979, o mesmo acontecendo com o correspondente a operações a médio prazo embora o seu peso seja significativamente inferior. No crédito não preferencial sucede o oposto já que o crédito a curto prazo tem vindo a assumir um peso crescente, envolvendo em Dezembro de 1981 cerca de três quartos do total, enquanto o restante se distribuía pelo médio e longo prazos em percentagens sensivelmente idênticas.

**Quadro III.1.21 – CRÉDITO
PREFERENCIAL E NÃO PREFERENCIAL
Repartição por prazos**

		Preferencial			Total
		Curto	Médio	Longo	
1979	Dezembro	34.0	12.7	53.3	100.0
1980	Dezembro	29.6	18.1	52.3	100.0
1981	Junho	28.1	16.1	55.8	100.0
	Dezembro	25.3	17.1	57.6	100.0
		Não preferencial			Total
		Curto	Médio	Longo	
1979	Dezembro	67.5	16.5	16.0	100.0
1980	Dezembro	76.8	11.3	12.0	100.0
1981	Junho	76.8	12.8	10.4	100.0
	Dezembro	73.0	15.3	11.7	100.0

O crédito preferencial continua a ter maior importância no crédito concedido pelas IEC que no dos bancos comerciais, embora o seu peso tenha aumentado em ambos os tipos de instituições. Em finais de 1981 aquele crédito representava 18.7 por cento do total nos bancos comerciais enquanto nas IEC esta percentagem se situava nos 69.5 por cento. A subida

**Quadro III.1.22 – CRÉDITO
PREFERENCIAL E NÃO PREFERENCIAL
Percentagem por tipo de instituições**

		Bancos comerciais		IEC	
		Crédito preferencial	Crédito não preferencial	Crédito preferencial	Crédito não preferencial
1980	Dezembro . .	16.6	83.4	61.8	38.2
1981	Março	17.0	83.0	69.9	30.1
	Junho	17.4	82.6	69.3	30.7
	Setembro . .	18.0	82.0	69.4	30.6
	Dezembro . .	18.7	81.3	69.5	30.5

destas percentagens de 1980 para 1981 reflecte apenas em parte o aumento do saldo do crédito preferencial, uma vez que resulta também da reclassificação de operações de crédito, efectuada no fim do 1.º trimestre, como anteriormente se referiu.

Quadro III.1.23 – BONIFICAÇÕES CONCEDIDAS

Milhares de contos

	1981	
	Banco de Portugal	IFADAP
Campanha	732	595
Investimento	2 684	217
Restantes	6 122	211
Exportação	2 772	—
Habitação	3 347	—
Total	9 538	1 023

Os encargos do Banco de Portugal com os subsídios às taxas de juro dos créditos de regime preferencial ascenderam a 9.5 milhões de contos, tendo crescido cerca de 18.8 por cento relativamente ao ano anterior, com destaque para os aumentos nos montantes correspondentes ao crédito à habitação e ao investimento. Deve ainda assinalar-se um certo reforço do papel do IFADAP neste domínio, que concedeu em 1981 bonificações no valor de 1 milhão de contos, subsidiando sobretudo o crédito de campanha uma vez que se destina aos sectores por ele apoiados.

1.5 Ajustamento das OIM's

1.5.1 Aspectos gerais

A análise do comportamento das OIM's face às condições com que se viram confrontados deve distinguir os bancos comerciais das instituições especiais de crédito (IEC). Esta distinção decorre do facto de nos primeiros se vir assistindo, desde 1978, a um crescimento sustentado da procura da moeda, a níveis superiores à da expansão do crédito por eles concedido, enquanto nas IEC se constata a situação contrária a partir de 1980.

Recorde-se que, para efeito desta análise, o critério relevante na classificação das rubricas do balanço é o carácter exógeno, isto é, independente das decisões de gestão de cada banco, que a variação dessas rubricas assume. Assim e em princípio, os bancos aceitam os depósitos que lhes são oferecidos pelos agentes económicos e cumprem as directivas quanto à política de crédito, nomeadamente os limites à expansão de crédito que lhes são fixados.

Neste sentido, a evolução diferenciada dos recursos e das aplicações tem-se traduzido num hiato crescente entre os respectivos saldos, o qual, no final de 1981, se situava em 235.6 milhões de contos decomposto por 304.4 milhões de contos nos bancos comerciais e -68.8 milhões nas IEC.

O ajustamento dos bancos comerciais manifesta-se precisamente na gestão dos recursos em "excesso" através de aplicações residuais que incidem sobre as disponibilidades e responsabilidades sobre e para com o exterior, nos mercados interbancários, nas responsabilidades para com o Banco de Portugal e nas reservas inactivas.

1.5.2 Recursos e aplicações globais

A evolução dos recursos e aplicações das OIM's pode ser apreciada nos Quadros III.1.24 e III.1.25.

O aumento do saldo dos recursos oferecidos às OIM's foi de 396.1 milhões de contos, em 1981, dos quais 295.5 nos bancos comerciais, enquanto, no ano anterior, se tinham situado em 349.7 e 266.5 milhões de contos respectivamente. Por seu lado, o saldo de crédito concedido (sob a forma de "Carteira comercial, empréstimos e outros créditos" e "Aplicações financeiras") aumentou 313.1 milhões de contos dos quais 187.6 nos bancos comerciais, face a 235.8 e 129.5 milhões de contos um ano atrás. Deste modo, o excesso da variação dos recursos sobre o crédito situou-se em 83.0 milhões de contos para o conjunto dos bancos e em 107.9 milhões nos bancos comerciais.

Quadro III.1.24 — RECURSOS OFERECIDOS ÀS OIM's
Depósitos totais

Milhares de contos

		Saldos			Variações em relação ao período anterior		
		OIM's	Bancos comerciais	IEC	OIM's	Bancos comerciais	IEC
1978	Dezembro	672 039	461 360	210 679	—	—	—
1979	Dezembro	940 539	661 898	278 641	268 500	200 538	67 962
1980	Março	972 889	679 552	293 337	32 350	17 654	14 696
	Junho	1 051 659	742 890	308 769	78 770	63 338	15 432
	Setembro	1 144 757	810 307	334 450	93 098	67 417	25 681
	Dezembro	1 290 189	928 361	361 828	145 432	118 054	27 378
1981	Janeiro	1 304 719	924 200	380 519	14 530	-4 161	18 691
	Fevereiro	1 314 389	935 219	379 170	9 670	11 019	-1 349
	Março	1 352 451	968 061	384 390	38 062	32 842	5 220
	Abril	1 386 045	999 105	386 940	33 594	31 044	2 550
	Mai	1 419 244	1 018 764	400 480	33 199	19 659	13 540
	Junho	1 481 468	1 066 762	414 706	62 224	47 998	14 226
	Julho	1 510 596	1 090 321	420 275	29 128	23 559	5 569
	Agosto	1 540 447	1 114 131	426 316	29 851	23 810	6 041
	Setembro	1 574 669	1 134 502	440 167	34 222	20 371	13 851
	Outubro	1 588 847	1 143 876	444 971	14 178	9 374	4 804
	Novembro	1 617 022	1 162 937	454 085	28 175	19 061	9 114
	Dezembro	1 686 329	1 223 824	462 505	69 307	60 887	8 420

Quadro III.1.25 – CRÉDITO CONCEDIDO PELAS OIM's

Milhares de contos

		SalDOS			Variações em relação ao período anterior		
		OIM's	Bancos comerciais	IEC	OIM's	Bancos comerciais	IEC
1978	Dezembro	746 684	511 846	234 838	—	—	—
1979	Dezembro	901 763	602 331	299 437	155 084	90 485	64 599
1980	Março	957 784	635 449	322 335	56 016	33 118	22 898
	Junho	992 678	649 214	343 464	34 894	13 765	21 129
	Setembro	1 040 040	673 779	366 261	47 362	24 565	22 797
	Dezembro	1 137 578	731 814	405 764	97 538	58 035	39 503
1981	Janeiro	1 155 190	740 077	415 113	17 612	8 263	9 349
	Fevereiro	1 186 534	761 258	425 276	31 344	21 181	10 163
	Março	1 212 462	778 573	433 889	25 928	17 315	8 613
	Abril	1 235 351	790 406	444 945	22 889	11 833	11 056
	Maio	1 257 116	802 065	455 051	21 765	11 659	10 106
	Junho	1 287 454	818 933	468 521	30 338	16 868	13 470
	Julho	1 319 504	835 578	483 926	32 050	16 645	15 405
	Agosto	1 328 599	835 855	492 744	9 095	277	8 818
	Setembro	1 359 880	855 011	504 869	31 281	19 156	12 125
	Outubro	1 378 861	865 540	513 321	18 981	10 529	8 452
	Novembro	1 398 746	877 162	521 584	19 885	11 622	8 263
	Dezembro	1 450 684	919 424	531 260	51 938	42 262	9 676

A evolução intra-anual reflecte um padrão diferente do ano anterior, ligado, de algum modo, à política monetária prosseguida e ao próprio regime de enquadramento de crédito que, como se referiu, foi sucessivamente alterado em Julho de 1980, no princípio de 1981 e finalmente em Setembro do mesmo ano. No que respeita a este último aspecto é de salientar que a atribuição dos limites por bancos passou, ainda em 1980, a considerar a estrutura dos recursos captados, privilegiando-se os depósitos a prazo, de residentes e de emigrantes e o crédito externo a médio e longo prazos. Além disso, em 1981, enquanto vigorou o regime denominado por "valor base", a variação observada em parte dos recursos tinha contrapartida directa em crédito.

Quadro III.1.26 – CRÉDITOS DE COBRANÇA DUVIDOSA EM PRECENTAGEM DO TOTAL DO CRÉDITO
Bancos comerciais

	%
1979	
1.º trimestre	15.5
2.º trimestre	15.2
3.º trimestre	14.8
4.º trimestre	12.9
1980	
1.º trimestre	12.8
2.º trimestre	13.3
3.º trimestre	13.0
4.º trimestre	11.2
1981	
1.º trimestre	11.2
2.º trimestre	10.4
3.º trimestre	11.3
4.º trimestre	10.2

Finalmente no que se refere à qualidade do crédito concedido, para além da evolução do crédito preferencial anteriormente descrita, há que referir a diminuição do peso dos "Créditos de cobrança duvidosa" em relação ao crédito total. A este comportamento não será alheio um esforço, por parte dos bancos na avaliação das operações. Estes créditos representaram, em média, 10.8 por cento durante 1981, enquanto ainda se elevavam a 12.6 e 14.6 por cento nos anos de 1980 e 1979, respectivamente. No entanto, os valores disponíveis para o final de 1981 mostravam que destes créditos apenas cerca de metade (55.4 por cento) correspondiam a créditos de cobrança duvidosa propriamente ditos, uma vez que do remanescente 70.9 por cento se reportavam a créditos em mora e 23.7 por cento a efeitos devolvidos, os quais correspondem a créditos que, normalmente, acabam por ser liquidados embora fora do prazo acordado.

1.5.3 Disponibilidades e responsabilidades em relação ao exterior

A gestão das disponibilidades e responsabilidades sobre e para com o exterior constitui uma das vias que as OIM's, em geral, e os bancos comerciais, em particular, dispõem para reduzir as consequências sobre a rentabilidade global dos comportamentos anteriormente referidos. Essa actuação liga-se não só à possibilidade de reterem montantes significativos de meios de pagamento sobre o exterior — cuja aplicação

Quadro III.1.27 – DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES A CURTO PRAZO SOBRE O EXTERIOR

Milhares de contos

		Disponibilidades líquidas sobre o exterior – DLX			Disponibilidades sobre o exterior – DX			Responsabilidades sobre o exterior – RX		
		OIM's	Bancos comerciais	IEC	OIM's	Bancos comerciais	IEC	OIM's	Bancos comerciais	IEC
1978	Dezembro	-13 953	-13 767	-186	34 781	30 445	4 436	48 734	44 212	4 522
1979	Dezembro	34 455	31 998	2 457	62 760	54 183	8 577	28 305	22 185	6 120
1980	Março	21 033	18 743	2 290	54 485	45 472	9 013	33 452	26 729	6 723
	Junho	30 919	30 651	268	56 410	49 115	7 295	25 491	18 464	7 027
	Setembro	54 133	48 728	5 405	70 462	60 876	9 396	16 129	12 148	3 981
	Dezembro	63 130	54 192	8 938	78 704	65 750	12 954	15 574	11 558	4 016
1981	Janeiro	58 484	49 031	9 453	73 138	59 986	13 152	14 654	10 955	3 699
	Fevereiro	54 161	43 854	10 307	70 576	56 239	14 337	16 415	12 385	4 030
	Março	53 959	45 543	8 416	72 263	59 076	13 187	18 304	13 533	4 771
	Abril	57 229	49 392	7 837	74 866	62 083	12 783	17 637	12 691	4 946
	Maio	58 384	49 560	8 804	73 656	61 016	12 640	15 292	11 456	3 836
	Junho	61 273	54 343	6 930	75 798	64 798	11 000	14 525	10 455	4 070
	Julho	65 745	58 530	7 215	81 388	69 620	11 768	15 643	11 090	4 553
	Agosto	69 012	62 581	6 431	84 567	72 698	11 869	15 555	10 117	5 438
	Setembro	69 343	62 834	6 509	83 553	71 625	11 928	14 210	8 791	5 419
	Outubro	63 412	57 144	6 268	77 593	65 875	11 718	14 181	8 731	5 450
	Novembro	65 253	59 187	6 066	79 213	68 478	10 735	13 960	9 291	4 669
	Dezembro	74 549	68 440	6 109	86 536	76 489	10 047	11 987	8 049	3 938

nos mercados internacionais é relativamente simplificada – e diminuir as suas responsabilidades, como também privilegiarem as operações bancárias com o exterior.

É certo que a captação de crédito externo a curto prazo, face à abundância de recursos internos, é uma operação comparativamente desvantajosa para qualquer banco na medida em que diminui a capacidade de concessão de crédito (por estar incluída nos limites) e a comissão obtida ser substancialmente inferior ao juro do crédito. Acresce que, o diferencial de juro foi sempre desfavorável ao crédito externo, isto é, o custo esperado deste configurou-se sempre superior ao interno. No entanto não pode deixar de referir-se que operações em moeda estrangeira, nomeadamente as de compra e venda, geram proveitos apreciáveis.

Ao longo de 1981, as OIM's continuaram a diminuir as suas responsabilidades a curto prazo para com o exterior (que passaram de 15.6 milhões de contos nos finais de 1980 para 12.0 milhões em finais de 1981 e, em dólares, de 293.6 para 183.7 milhões). No que respeita às disponibilidades, estas aumentaram de 78.7 para 86.5 milhões de contos (correspondendo, neste caso a uma diminuição de 157.6 milhões de dólares – de 1483.9 e para 1326.2 milhões de dólares – dada a evolução do câmbio do dólar). Esta evolução das disponibilidades contrasta com a observada em anos anteriores em que as OIM's puderam acumular reservas cambiais face ao comportamento mais favorável da balança de transacções correntes.

No que respeita às responsabilidades a médio e longo prazos importa referir que se mantém o peso dominante das IEC relativamente à distribuição deste recurso por instituições. De qualquer modo, a necessidade de se assegurar um financiamento adequado do défice da balança de transacções correntes tem levado a manter os estímulos para que os bancos se interessem por este recurso. Assim é de salientar que, no processo de atribuição de limites pelos bancos, este recurso é incluído no grupo sujeito a maior ponderação e, enquanto vigorou o regime do “valor base”, a variação observada do crédito externo às OIM's era adicionada ao valor base de modo a permitir uma igual variação dos limites de crédito.

Quadro III.1.28 – RESPONSABILIDADES A MÉDIO E LONGO PRAZOS PARA COM O EXTERIOR

Milhares de contos

		OIM's	Bancos comerciais	IEC
1978	Dezembro	9 078	1 241	7 837
1979	Dezembro	18 404	2 263	16 141
1980	Março	20 180	2 330	17 850
	Junho	19 862	2 456	17 406
	Setembro	24 188	2 606	21 582
	Dezembro	27 288	4 197	23 091
1981	Janeiro	28 409	4 275	24 134
	Fevereiro	32 132	4 383	27 749
	Março	34 411	4 410	30 001
	Abril	35 751	4 466	31 285
	Maio	37 155	4 662	32 493
	Junho	38 337	4 951	33 386
	Julho	40 763	6 320	34 443
	Agosto	43 735	9 224	34 511
	Setembro	45 846	12 041	33 805
	Outubro	44 337	10 552	33 785
	Novembro	44 407	11 250	33 157
	Dezembro	45 780	11 763	34 017

Finalmente não pode deixar de referir-se o papel das filiais dos bancos portugueses no estrangeiro no que respeita ao financiamento da economia. Parte significativa do crédito externo (analisado anteriormente) é canalizado por esta via, elevando-se o seu saldo a 110.3 milhões de contos, ou 1690.6 milhões de dólares, no final do ano. O principal beneficiário deste crédito — em grande parte a curto prazo — tem sido o sector empresarial do Estado, estando estes financiamentos, em larga medida, associados a importações de bens essenciais.

Para além dos resultados que proporcionam, a principal vantagem que os bancos retiram das filiais é a de uma maior flexibilidade no seu ajustamento à política de crédito especialmente quando esta assume um pendor mais restritivo.

1.5.4 Evolução dos mercados interbancários

Como se viu, a manutenção de saldos significativos em moeda estrangeira pelas OIM's é dificilmente compatível com uma evolução menos favorável da balança de pagamentos, nomeadamente porque o Banco Central tem sempre a possibilidade de induzir os bancos a vender-lhes essas reservas (para lá dos designados *working balances*) sempre que tal se revele necessário. Nestas circunstâncias, as aplicações das OIM's nos mercados interbancários constituem a principal forma de remunerações das suas reservas excedentárias.

O Mercado Monetário Interbancário (MMI) tem por objectivo redistribuir a liquidez entre as diversas instituições. Do ponto de vista de cada banco o MMI surge como uma possibilidade de remunerar reservas (ou obter recursos a preços que normalmente são mais favoráveis que as alternativas). Sob o ponto de vista do sistema monetário consolidado, a criação de liquidez envolvida no MMI é nula, pois os recursos que cada banco recebe são iguais aos que os outros cedem. No entanto, no caso das instituições financeiras não monetárias com acesso a este mercado e quando aí procuram fundos, as correspondentes operações consistem em financiamento da economia. Nestes casos há reflexos na programação do crédito, nomeadamente, através da redução do saldo disponível a distribuir sob a forma de limites. Se bem que os valores envolvidos não sejam muito significativos, têm vindo a aumentar: passaram de 0.4 milhões de contos em Dezembro de 1979 para 2.0 milhões de contos em 1980 e 3.5 milhões em 1981.

O Quadro III.1.29 apresenta a média mensal do movimento por sessão e o juro médio por prazos e total. Verifica-se que, embora com flutuações, os movimentos e as taxas não revelam uma tendência definida.

O MMI tem vindo a aumentar a sua posição como fonte de recursos das IEC. Como se referiu anteriormente, este conjunto de instituições tem podido expandir mais o seu crédito do que a variação dos recursos considerados nesta análise. Esta situação

Quadro III.1.29 — MERCADO MONETÁRIO INTERBANCÁRIO
MOVIMENTO POR SESSÃO E TAXA DE JURO
Médias

Milhares de contos

		24,48 e 72 horas		7 dias e pré-aviso de 24 e 48 horas		15 e 30 dias e pré-aviso de 7 dias		60 e 90 dias		Total	
		Valores	Taxas de juro	Valores	Taxas de juro	Valores	Taxas de juro	Valores	Taxas de juro	Valores	Taxas de juro
1978	Dezembro . . .	1 411	17.1	1 844	20.9	—	—	—	—	3 255	19.2
1979	Dezembro . . .	656	13.8	356	15.1	184	14.9	204	15.1	1 400	14.5
1980	Março	1 050	11.8	799	9.1	372	11.6	374	12.7	2 595	11.1
	Junho	1 096	11.3	646	10.9	975	12.8	364	13.9	3 081	12.0
	Setembro . . .	1 455	11.4	803	11.5	377	13.3	271	13.8	2 905	11.9
	Dezembro . . .	1 433	5.2	634	5.9	214	9.0	266	10.6	2 547	6.3
1981	Janeiro	612	1.5	789	1.9	179	7.3	426	8.9	2 007	3.8
	Fevereiro . . .	1 158	9.3	632	8.2	258	11.1	299	11.4	2 347	9.5
	Março	740	7.2	875	6.4	191	10.3	188	11.1	1 994	7.5
	Abril	952	6.3	998	6.4	358	10.5	401	11.9	2 709	7.8
	Maio	3 150	10.2	1 700	9.7	396	12.8	190	12.9	5 436	10.3
	Junho	784	7.8	990	10.8	405	14.2	275	10.7	2 454	10.7
	Julho	2 241	11.1	1 460	5.8	677	16.1	649	16.2	5 027	10.9
	Agosto	1 042	8.9	460	8.0	134	14.6	288	16.0	1 923	10.1
	Setembro . . .	1 844	12.2	753	11.2	308	15.7	368	15.1	3 272	12.6
	Outubro	1 372	10.8	826	10.7	410	15.8	507	15.2	3 114	12.1
	Novembro . . .	937	9.5	467	10.1	318	14.0	386	14.0	2 109	11.2
	Dezembro . . .	1 658	10.3	661	9.0	448	13.5	433	13.3	3 199	10.9

Quadro III.1.30 – MERCADO INTERBANCÁRIO DE TÍTULOS E BILHETES DE TESOURO

Milhões de escudos

		Obrigações				Bilhetes do Tesouro			
		Saldo em fim de período			Taxas de juro média	Saldo em fim de período			Taxas de juro
		OIM's	Bancos comerciais	IEC		OIM's	Bancos comerciais	IEC	
1978	Dezembro	2 000	2 000	—	896	19.3	—	—	—
1979	Dezembro	2 350	550	1 800	3 061	12.4	—	—	—
1980	Março	20 650	13 150	7 500	2 491	10.2	—	—	—
	Junho	40 200	33 500	6 700	6 005	12.5	—	—	—
	Setembro	63 700	45 250	18 450	3 603	12.8	—	—	—
	Dezembro	55 490	54 350	1 140	6 613	11.0	—	—	—
1981	Janeiro	90 000	77 145	12 855	17 471	11.1	—	—	—
	Fevereiro	87 984	77 447	10 537	4 878	11.4	—	—	—
	Março	98 082	91 760	6 322	7 586	11.2	—	—	—
	Abril	95 738	95 738	—	7 528	12.9	—	—	—
	Maio	92 835	92 835	—	5 050	13.5	13 400	13 400	12.2
	Junho	97 561	97 513	48	1 156	13.4	20 950	20 950	13.7
	Julho	75 615	75 567	48	4 071	14.0	9 160	9 160	14.5
	Agosto	72 263	72 263	—	5 031	14.3	14 150	14 150	14.9
	Setembro	82 932	82 932	—	4 091	14.2	3 850	3 850	14.1
	Outubro	72 782	72 782	—	2 110	14.2	7 550	7 550	13.4
	Novembro	45 788	45 788	—	833	14.5	36 085	36 085	13.5
	Dezembro	68 952	68 952	—	6 226	13.8	26 180	26 180	13.7

decorre de decisões de política económica já aduzidas anteriormente. Assim sendo, para além do recurso a formas mais tradicionais de obtenção de fundos — tais como o crédito do Banco de Portugal ou o crédito externo a médio e longo prazos —, também o MMI tem colmatado essas necessidades. Assim, enquanto em Dezembro de 1979, o conjunto das IEC era um fornecedor líquido de fundos que se elevavam de 2.65 milhões de contos, no fim de 1980 e 1981 passaram a deter, respectivamente 17.4 e 24.6 milhões de contos de responsabilidades para com outras instituições.

O Mercado Interbancário de Títulos tem constituído a principal alternativa para a aplicação dos recursos excedentários das OIM's. A procura de obrigações não depende da taxa de juro oferecida. Ao contrário do que normalmente sucede quando existem mercados monetários desenvolvidos, as instituições de crédito não são confrontadas com aplicações alternativas — crédito a agentes económicos ou aquisições de títulos deste mercado — mas apenas lhes é oferecida a possibilidade de obterem algum rendimento em reservas excedentárias que, noutra circunstância, não obteriam qualquer remuneração. O MIT não esteriliza liquidez mas apenas a remunera atenuando pressões que, doutra forma, se exerceriam para a ultrapassagem dos limites de crédito.

Para além da fixação do “preço” a que as reservas são transaccionadas, também a quantidade de títulos oferecidos neste mercado depende de decisões do Banco de Portugal. Isto é, não existe necessariamente

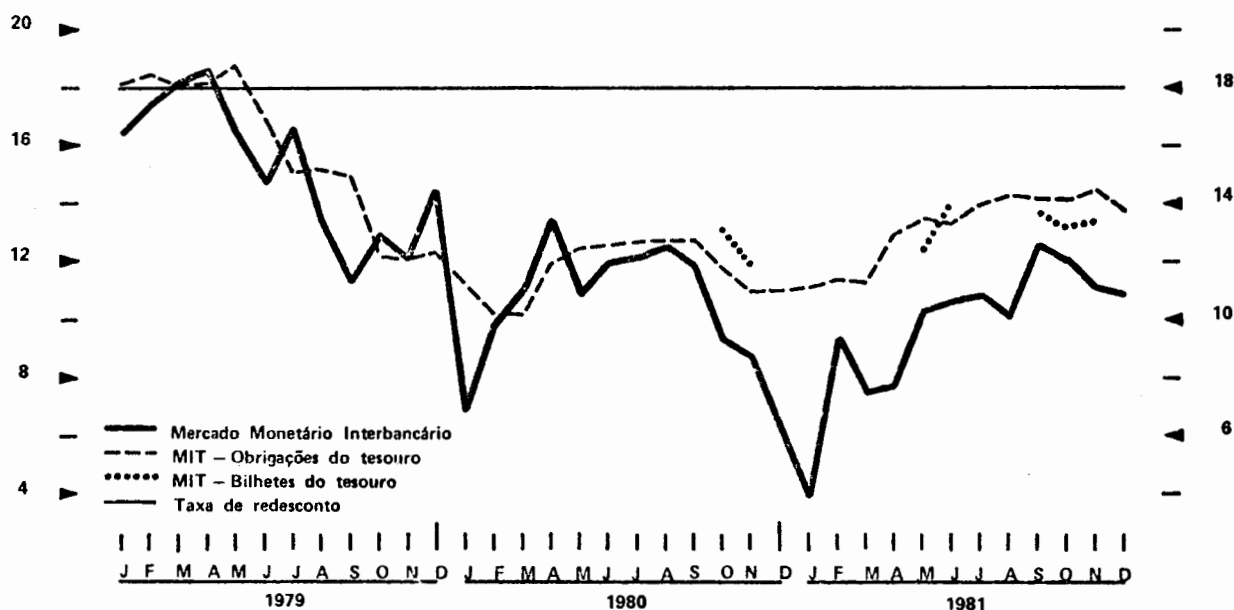
um ajustamento da oferta de títulos de forma a absorver o excesso de liquidez, embora o Banco de Portugal procure, ainda que com algum desfasamento, dar satisfação integral à procura.

O saldo médio anual das aplicações das OIM's no MIT foi consideravelmente mais elevado do que no ano anterior, cifrando-se em 81.7 milhões de contos. A evolução intra-anual diverge do padrão observado no ano anterior, quer em termos globais quer por tipos de instituições. No 1.º semestre o saldo médio atingiu 93.7 milhões de contos enquanto no 2.º se quedou por 69.7 milhões de contos. Esta evolução é explicada parcialmente pelo comportamento das aplicações das IEC neste mercado que, pelas razões atrás apontadas, diminuíram sucessivamente a sua participação. A partir de Março (e à excepção duma pequena posição em Junho e Julho — 48 milhares de contos) estas instituições deixaram de fazer aplicações no MIT (nem subscreveram Bilhetes do Tesouro).

A quebra de aplicações dos bancos comerciais está eventualmente relacionada com a emissão de Bilhetes do Tesouro a partir de Maio e também com as medidas de Julho, nomeadamente a subida de 7 para 10 por cento das taxas de reservas legais.

Os Bilhetes do Tesouro foram emitidos a partir de Maio complementando a oferta de aplicações para a liquidez excedentária. A emissão foi variável ao longo do período tendo atingido 60 milhões de contos no mês de Novembro. De salientar que as posições das OIM's, designadamente dos bancos

Gráfico III.1.3 – TAXAS DE JURO NOS MERCADOS MONETÁRIOS
Médias mensais



comerciais, se situaram sempre abaixo do total de bilhetes vivos o que, face às características deste mercado, significa que não terá havido, em termos gerais, restrições efectivas da oferta de aplicações no MIT.

No que se refere às taxas de juro das Obrigações do Tesouro no MIT, elas foram sendo aumentadas ao longo do ano, traduzindo a preocupação das autoridades monetárias em assegurarem que o rendimento oferecido cobrisse, tanto quanto possível, o custo médio dos depósitos. Recorde-se que presentemente a taxa de juro é unilateralmente fixada pelo Banco de Portugal, isto é, não depende de negociação. No que se refere aos Bilhetes do Tesouro existe aparentemente uma certa margem de negociação, podendo as taxas variar entre a taxa no MIT para prazos idênticos e a taxa de intervenção fixada pelo Banco de Portugal e o Tesouro. No entanto, na ausência duma actuação oligopsonista por parte dos bancos, a taxa de juro fixada na colocação tende a situar-se na vizinhança da taxa do MIT.

Esta situação revela que não estão ainda criadas todas as condições para que os Bilhetes do Tesouro funcionem como instrumento de uma política monetária activa. Embora possibilitem um contacto mais

estrito entre o Tesouro e os bancos, o financiamento assim obtido, não é qualitativamente distinto do concedido pelo Banco de Portugal, não dando lugar à concorrência entre o Estado e os outros agentes económicos na obtenção de crédito.

1.5.5 Equilíbrio financeiro das OIM's

Os resultados de exploração das OIM's em 1981 (antes da constituição de provisões) elevaram-se a 27.4 milhões de contos representando um aumento de 12.3 por cento em relação ao ano anterior (ver Quadro III.I.31). Deste total, 16.8 milhões de contos referem-se aos bancos comerciais e 10.6 para as IEC. Esta repartição representa uma certa recuperação da posição dos bancos comerciais que, até 1980, se vinha deteriorando. Note-se que sempre que houve necessidade de acentuar o pendor restritivo da política monetária se procurou minimizar os efeitos desse facto nos sectores e actividades prioritárias da economia – os quais são financiados sobretudo pelas IEC – permitindo-se a estas instituições uma relativamente maior expansão do crédito. Quando o sentido da política se alterou a partir de meados de 1980, os bancos comerciais foram beneficiados por razões que

Quadro 111.1.31 – ANÁLISE DA RENTABILIDADE DAS OIM's

Em % do volume de actividade

	OIM's							Bancos comerciais							IEC						
	1978 1979 1980			1981				1978 1979 1980			1981				1978 1979 1980			1981			
				I	II	III	IV				I	II	III	IV				I	II	III	IV
Margem de juros	3.6	2.1	1.6	1.4	1.3	1.1	0.9	3.9	1.6	0.5	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	3.2	3.0	3.7	4.0	4.2	4.0	3.6
Remunerações do crédito	10.6	11.9	12.5	12.6	12.8	12.8	12.8	11.0	11.5	12.0	11.9	11.8	11.9	12.1	9.6	12.7	13.7	14.3	14.7	14.6	14.3
Juro médio do crédito	16.4	17.9	18.5	18.6	18.8	18.9	19.1	18.5	18.6	19.2	19.1	19.2	19.5	20.0	12.8	16.7	17.4	17.9	18.2	18.0	17.6
Custo dos depósitos	6.9	9.8	10.9	11.2	11.5	11.6	11.9	7.1	9.9	11.4	11.7	12.0	12.2	12.5	6.5	9.7	10.0	10.3	10.4	10.6	10.7
Juro médio DT	10.2	13.0	13.4	13.6	13.8	14.0	14.3	10.1	12.2	12.8	12.9	13.1	13.3	13.6	10.8	15.4	15.4	15.7	15.8	16.0	16.2
Juro médio DP	14.8	18.6	18.2	18.3	18.4	18.5	18.6	15.6	18.4	18.1	18.1	18.2	18.2	18.4	13.1	19.0	18.6	18.9	19.0	19.3	19.4
Outras remunerações bancárias																					
líquidas	0.7	2.2	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2	0.7	2.9	4.0	4.2	4.5	4.7	4.7	0.9	0.7	0.4	0.2	0.2	0.1	0.1
Proveitos de operações																					
interbancárias	0.5	0.5	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	0.1	0.2	0.7	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4	1.2	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5
Custos de operações inter-																					
bancárias	1.8	1.1	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	2.0	0.9	0.1	0.1	0.1	-	-	1.3	1.5	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1
Proveitos de operações																					
cambiais	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.9	0.8	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
Outras ⁽¹⁾	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Margem bruta	4.4	4.2	4.4	4.4	4.4	4.4	4.1	4.5	4.5	4.6	4.4	4.4	4.5	4.3	4.1	3.7	4.1	4.3	4.4	4.2	3.7
Custo de funcionamento	2.2	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	1.4	1.3	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5
Custos com pessoal	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
Margem líquida	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	1.8	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	1.0	1.6	2.7	2.4	2.7	2.8	2.9	2.7	2.2
Resultados antes de provisões	2.1	1.9	2.0	1.9	1.9	2.0	1.6	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4	1.6	1.5	2.8	2.5	2.7	2.8	2.9	2.7	1.9
Provisões	1.5	1.1	1.5	1.4	1.3	1.4	1.1	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0	1.1	1.1	1.6	0.7	2.0	2.0	1.8	1.8	1.2
Resultados finais	0.6	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	1.2	1.8	0.7	0.8	1.1	0.9	0.7

(1) Inclui os resultados de aplicações em moeda estrangeira.

se ligaram aos próprios regimes de enquadramento. Esta situação manteve-se em 1981 enquanto vigorou o regime do “valor-base”, dado o maior dinamismo demonstrado pelos bancos comerciais na captação dos recursos de “variação livre” totalmente acomodados.

Os principais indicadores mais frequentemente utilizados na avaliação da actividade das instituições bancárias são: i) Margem de juros, ii) Outras remunerações bancárias (líquidas), iii) Margem bruta, iv) Custos de funcionamento e v) Resultados antes da constituição das provisões, avaliados em relação ao “Volume de actividade” definido como a média anual do total do passivo excluindo as “Contas transitórias e de regularização” e as “Contas diversas” (rubricas 11.1 e 11.2 do Quadro 1 das EMF).

A juntar aos comportamentos dos depósitos e do crédito atrás analisados, verifica-se que a evolução do juro médio do crédito concedido tem sido inferior à evolução do custo (juro) dos depósitos. O primeiro passou de 16.4 por cento em 1978 para 19.1 por cento em 1981 por virtude de alterações quer dos níveis das taxas de juro como da estrutura por prazos das operações activas, enquanto o segundo passou de 10.2 por cento para 14.3 por cento, reduzindo-se o diferencial entre eles. O rácio “Margem de juros/Ní-

vel de actividade”, que reflecte os dois efeitos, reduziu-se de 3.6 por cento para 0.9 por cento de 1978 para 1981, no conjunto das OIM's.

Este comportamento tem sido distinto nos dois grupos de instituições. Nas IEC o rácio passou de 3.2 por cento em 1978 para 3.6 por cento em 1981, apesar de suportarem um custo médio dos depósitos mais elevado (dada a composição dos depósitos totais) e da remuneração do seu crédito ser mais baixa (por este poder ser bonificado pelas próprias instituições).

Em contrapartida, nos bancos comerciais, a evolução deste indicador reflecte claramente as condições com que se tem defrontado. Não só viram diminuído o diferencial entre taxas activas e passivas ⁽¹⁾ como se tem acentuado a diferença entre o saldo dos recursos captados e o saldo do crédito concedido. O rácio em análise, em resultado, passou de 3.9 por cento em 1978 para -0.4 por cento em 1981. Tal significa que, no último ano, os juros recebidos por operações de crédito foram inferiores em 4.4 milhões de contos, aos juros pagos nas operações passivas (depósitos).

(1) Note-se que neste aspecto, a gestão da instituição tem alguma margem de manobra (p.ex. aumentar o prazo a que concede o crédito).

As "Outras remunerações bancárias, líquidas" englobam os resultados das outras actividades bancárias, nomeadamente daquelas que resultam do ajustamento aos condicionalismos da política monetária. Neste sentido merecem especial relevo os "Proveitos de operações interbancárias", ou seja, os resultados obtidos nos mercados interbancários, os "Proveitos de outras operações bancárias" que englobam os resultados em operações cambiais ("Proveitos de operações cambiais") e os resultados de aplicações de reservas nos mercados internacionais (que constituem a maior parte do remanescente da subrubrica). Note-se que o rendimento de aplicações financeiras, isto é, a remuneração de créditos concedidos sob esta forma está incluída nesta rubrica, embora, como se sabe, esteja, ainda que não explicitamente, incluída no total do crédito sujeito a limite.

A evolução do indicador "Outras remunerações bancárias, líquidas/Volume de actividade" reflecte, claramente, o ajustamento das instituições de crédito. Este, ao contrário do rácio "Margem de juros/Volume de actividade", passou, no conjunto das OIM's de 0.7 por cento em 1978 para 3.2 por cento em 1981. Esta evolução deve-se aos bancos comerciais, em relação aos quais o indicador cresceu de 0.7 por cento para 4.7 por cento no mesmo intervalo de tempo enquanto, nas IEC, diminuiu de 0.9 por cento para 0.1 por cento. Esta diminuição é perfeitamente justificável dada a necessidade que as IEC têm tido em recorrer a financiamentos junto do Banco de Portugal e das OIM's (para poderem expandir a sua actividade dentro dos limites que lhes vêm sendo atribuídos) cujo custo é integrado nesta rubrica.

Nos bancos comerciais o custo das operações interbancárias passou de 10.9 milhões de contos em 1978 para 0.6 milhões de contos em 1981, como reflexo da abundância relativa de recursos com que se defrontam. Além disso, os proveitos de operações interbancárias, que incluem os resultados dos merca-

dos interbancários, passaram de 0.6 para 15.0 milhões de contos entre 1978 e 1981 e os proveitos de "Outras operações bancárias" de 7.1 para 12.6 milhões de contos. Desta evolução, resulta clara a influência da política monetária no ajustamento da gestão bancária.

O terceiro rácio considerado nesta análise, ou seja, a "Margem bruta" resulta da soma dos dois anteriores e reflecte a apropriação de recursos de que o sistema bancário, como intermediário financeiro, auferir. A evolução deste indicador demonstra um ligeiro decréscimo no total das OIM's de 4.4 por cento em 1978 para 4.1 por cento em 1981 (de 4.5 por cento para 4.3 por cento nos bancos comerciais e de 4.1 por cento para 3.7 por cento nas IEC). Ressalta daqui uma certa "compensação" entre fontes de rendimento.

Por último, os "resultados" obtêm-se deduzindo à "Margem bruta" os "Custos de financiamento" e somando as "Outras receitas, líquidas". Os custos de funcionamento são principalmente constituídos pelos custos com pessoal. De referir que o rácio entre estes e o volume de actividade tem diminuído ainda que muito ligeiramente, tanto nos bancos comerciais como nas IEC. As "Outras receitas, líquidas" incluem os proveitos e custos inorgânicos e as dotações para amortizações tendo estas últimas vindo a assumir um peso importante.

Como se referiu anteriormente, os resultados de exploração elevaram-se a 27.4 milhões de contos antes da constituição de provisões. Em relação com o "Volume de actividade", e por tipo de instituições, verifica-se que, enquanto nos bancos comerciais os resultados passaram de 1.8 por cento para 1.5 por cento, nas IEC aquela evolução foi de 2.8 por cento para 1.9 por cento desde 1978 a 1981. Esta deterioração deu-se sobretudo em 1981 em virtude de quebras, maiores ou menores, em todas as parcelas atrás referidas.

2. Política Cambial

2.1 Política cambial e evolução do escudo

A política cambial seguida por Portugal em 1981 manteve, durante a maior parte do ano, o ritmo de depreciação média mensal do *crawling peg* de 0.5 por cento, que tinha sido adoptado em Junho do ano anterior. Esta taxa foi aumentada de 0.75 por cento no início de Dezembro, em vista dos resultados entretanto conhecidos sobre a competitividade externa da indústria portuguesa, que mostraram agravamentos ao longo dos trimestres deste ano.

Além do mais, devido à revalorização do dólar nos mercados internacionais e às diferentes ponderações com que as várias moedas entram no cabaz definidor da taxa de câmbio efectiva (TCE), o escudo sofreu uma acentuada depreciação face àquela divisa, ao contrário do que sucedeu perante as moedas europeias. Esta situação terá apresentado inconvenientes para a economia portuguesa, pois reflectiu-se negativamente tanto em termos de competitividade externa como de inflação importada. Tal pode ser documentado pela análise do índice de TCE ponderado pelas exportações e pelas importações, em que o primeiro mostrou uma queda de apenas 2.5 por cento, enquanto que o último apresentou um aumento de 6.4 por cento.

Qualquer decisão em matéria de política cambial deve ter em conta os correspondentes custos e benefícios. Assim, há que ter em consideração o carácter aberto da nossa economia que a torna extremamente vulnerável a todo o enfraquecimento da conjuntura internacional e à deterioração dos termos de troca e da competitividade.

A permeabilidade da nossa economia à inflação mundial, a deterioração das razões de troca, a maior liberalização dos preços até então administrados ou controlados, tal como o aumento dos custos do trabalho por unidade produzida (CTUP) deverão implicar taxas de inflação muito superiores à média dos países europeus; acresce que, as expectativas inflacionistas estão enraizadas na economia portuguesa, pelo que, para uma política ter sucesso neste campo, deve ser seguida com perseverança e coerência durante um período adequadamente longo de tempo. De salientar, também, que a liberalização dos preços, embora implique o seu aumento imediato, é um factor importante para estimular a concorrência, fazendo desaparecer distorções no mercado que contribuem para a ineficiente afectação de recursos e afec-

tam o cálculo económico.

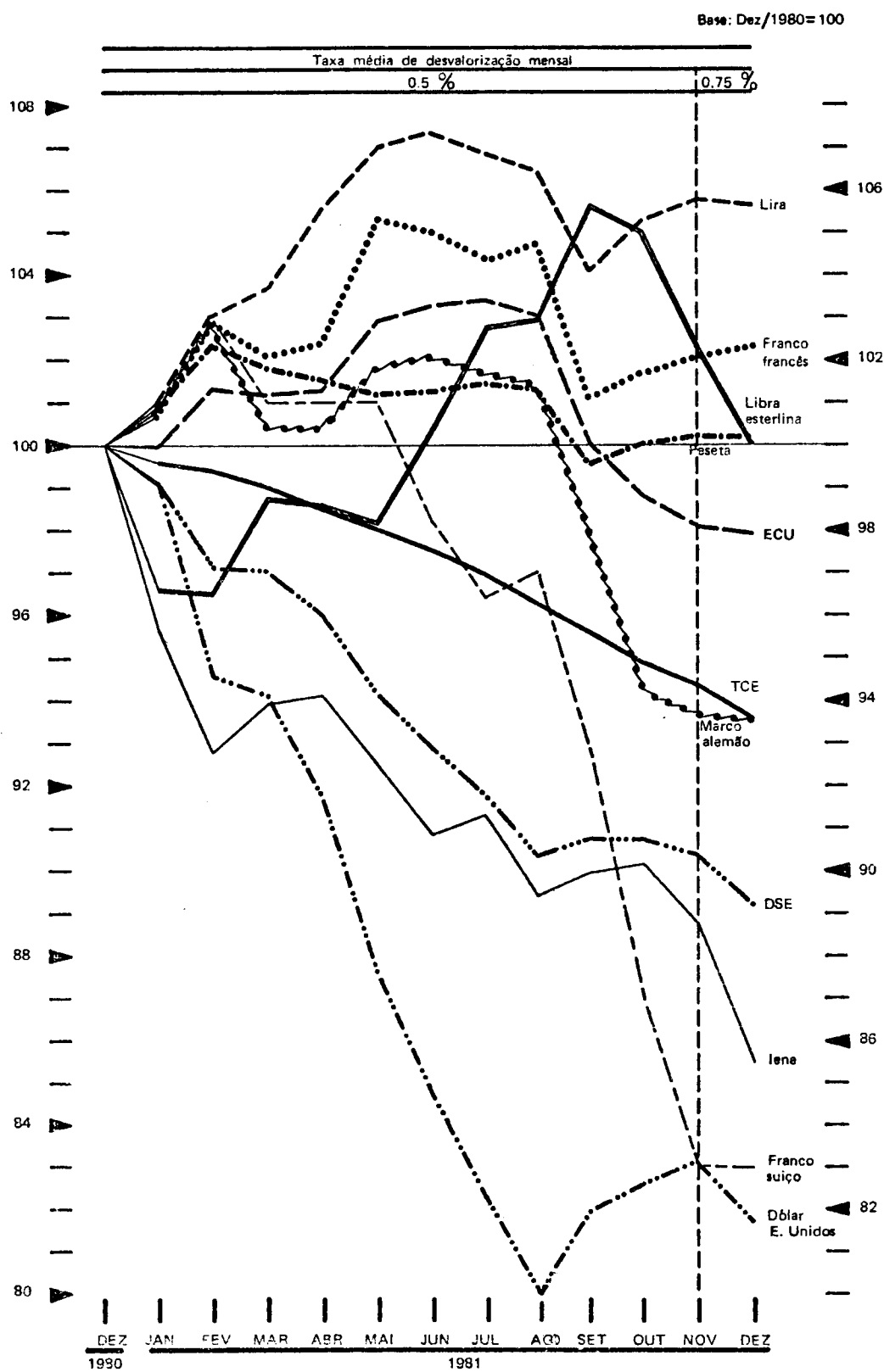
Contudo, não deverão ser descurados os custos inflacionistas de uma maior desvalorização — via aumento do preço dos produtos importados, em especial da factura petrolífera — e os seus efeitos indesejáveis na distribuição de rendimento e no empolamento do serviço da dívida externa, em particular no caso em que a elasticidade-preço das exportações é muito baixa, ou existem restrições quantitativas ao seu aumento.

Em contrapartida, uma maior desvalorização, pela alteração dos preços relativos dos bens comercializáveis internacionalmente face aos destinados exclusivamente ao mercado interno, poderá contribuir para a reestruturação da malha industrial portuguesa que se caracteriza por profundas deficiências, com baixo aproveitamento dos recursos naturais, fraca densidade de relações inter e intra-industriais e reduzida produtividade e autonomia tecnológica. Em termos de vantagens comparativas, e numa perspectiva dinâmica, a indústria portuguesa tem vindo a melhorar a sua posição, designadamente nas indústrias de bens de equipamento e química, sendo fundamental a consolidação desta tendência para permitir escapar à cada vez mais forte pressão concorrencial dos países em vias de desenvolvimento, com mais baixos níveis salariais. Parece, pois, indispensável acelerar o processo de transformações da economia portuguesa, promovendo novos sectores exportadores e a intra-especialização, política esta imprescindível, particularmente no período de pré-adesão à CEE; só assim se poderão tirar vantagens da opção europeia que foi adoptada.

É com base no que precede que deverão ser avaliadas as decisões tomadas em 1981, no que respeita à política cambial. A manutenção da taxa de depreciação durante a maior parte do ano e a não alteração dos pesos do *crawling peg* (dando maior ponderação às moedas europeias, como se veio a verificar nos primeiros meses de 1982), destinou-se a evitar uma maior queda do escudo face ao dólar, em paralelo com uma desvalorização maior perante as moedas europeias. Em termos de competitividade externa teria havido melhoria, mas a inflação importada teria sido bastante ampliada. Este facto não deve ser descurado, uma vez que em 1981 os EUA foram o nosso principal fornecedor, o que contribuiu para a deterioração das razões de troca verificada e para o aumento do valor das importações.

Entendeu-se que uma maior desvalorização do escudo, num clima de recessão internacional e de recrudescimento do protecçãoismo, teria tido pouca

Gráfico III.2.1 – EVOLUÇÃO DO ESCUDO EM 1981
Índices de cotação média do escudo
Crawling Peg



Quadro III.2.1 – EVOLUÇÃO DO VALOR DO ESCUDO

Em percentagem

	Evolução do escudo em relação a várias moedas (1)					Evolução de várias moedas em relação ao escudo (1)				
	Taxa de câmbio efectiva (2)	Dólar dos EUA	Libra esterlina	Franco francês	Marco alemão	Taxa de câmbio efectiva (2)	Dólar dos EUA	Libra esterlina	Franco francês	Marco alemão
1980/1979	-3.4	-2.3	-10.8	-2.9	-3.0	+3.5	2.3	+12.2	+3.0	+3.1
2 Jan. 80/31 Dez. 80	-1.0	-6.4	-12.7	+5.9	+6.9	+1.0	+6.9	+14.5	-5.6	-6.4
2 Jan. 81/30 Nov. 81 (3)	-5.7	-16.0	+1.2	+1.9	-6.7	+6.0	+19.0	-1.2	-1.9	+7.2
2 Dez. 81/31 Dez. 81 (4)	-0.8	-1.7	+0.3	-0.1	-0.6	+0.8	+1.7	-0.3	+0.1	+0.6
2 Jan. 81/31 Dez. 81	-6.4	-18.4	+1.7	+2.1	-7.0	+6.9	+22.6	-1.7	-2.1	+7.6
1981/1980	-4.9	-18.7	-6.1	+4.6	+1.2	+5.2	+22.9	+6.4	-4.4	-1.1

(1) (-) Desvalorização.

(+) Revalorização.

(2) Base: Dezembro de 1976 para as médias anuais e 31 de Dezembro de 1976 para as restantes.

(3) *Crawling peg*: depreciação média mensal de 0.5 por cento.

(4) *Crawling peg*: depreciação média mensal de 0.75 por cento.

influência no volume das nossas exportações. Contudo, é necessário ter em conta que o efeito da evolução da competitividade sobre as exportações apenas se faz sentir com certo desfasamento, pelo que a deterioração da competitividade registada em 1981 deverá vir a exercer a sua influência, de forma mais intensa subsequentemente, a menos que medidas adicionais venham a ser tomadas, no sentido de corrigir tal situação.

Ao analisar a evolução do escudo deverá ter-se em consideração a situação prevalecente nos mercados cambiais internacionais, caracterizada pela elevada apreciação do dólar dos EUA apenas acompanhada, de perto, pelo iene e franco suíço, como referido em anterior capítulo deste Relatório. Assim, ao longo de 1981 o escudo desvalorizou-se significativamente face àquelas três moedas – dólar (-18.4 por cento), franco suíço (-17.6 por cento) e iene (-11.6 por cento) – tendo sofrido evolução díspar perante as moedas do SME – revalorização face ao franco francês (+2.1 por cento) e lira italiana (+5 por cento) e depreciação entre 1.4 (coroa dinamarquesa) e 7 por cento (marco alemão) perante as restantes moedas, permanecendo praticamente inalterado em relação à libra esterlina (+1.7 por cento) e peseta (-1.3 por cento). Em termos de cabazes de moedas, o escudo desvalorizou acentuadamente face ao DSE (-10.8 por cento) e, em menor escala, perante o ECU (-2.1).

A taxa de câmbio efectiva, que a partir de Março de 1981 passou a ser calculada de acordo com nova

metodologia⁽¹⁾, apresentou uma queda, no ano, de 6.4 por cento, (contra -1 por cento no período homólogo anterior).

Em relação às principais moedas do comércio externo português e tendo em conta a alteração introduzida no início de Dezembro, verifica-se que no período em que a taxa de *crawling peg* permaneceu a 0.5 por cento/mês, o escudo apenas se desvalorizou mais do que o esperado face ao dólar (-16 por cento) mas que, em contrapartida, se apreciou relativamente ao franco francês (+1.9 por cento) e libra esterlina (+1.2 por cento). No mês de Dezembro, com a passagem a um ritmo de depreciação de 0.75 por cento, o escudo continuou a fortalecer-se frente à libra (+0.3 por cento) tendo sofrido quedas face ao dólar (-1.7 por cento), franco francês (-0.1 por cento) e marco alemão (-0.6 por cento).

2.2 Competitividade externa da indústria portuguesa

A competitividade externa da indústria portuguesa mostrou, na generalidade, deterioração em 1981, quer face aos principais parceiros comerciais, quer em relação aos países da Europa Mediterrânica,

(1) Para mais detalhes, ver: *Boletim Trimestral*, volume 2, n.º 3, Setembro de 1980, do Banco de Portugal – “Nova taxa de câmbio efectiva: breves considerações metodológicas”.

nossos principais competidores (à excepção da Grécia, economia que se caracterizou igualmente por elevada taxa de inflação). Significa isto que, a partir de 1980, se assistiu a uma inversão da melhoria da posição competitiva portuguesa, a qual praticamente estagnou naquele ano, e mostra agora tendência para se deteriorar.

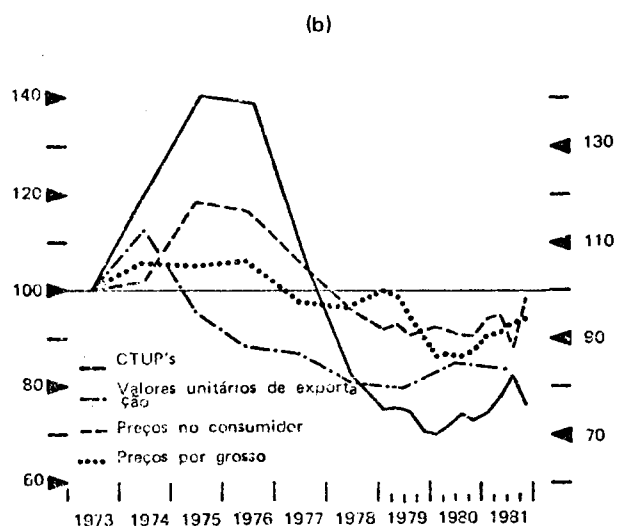
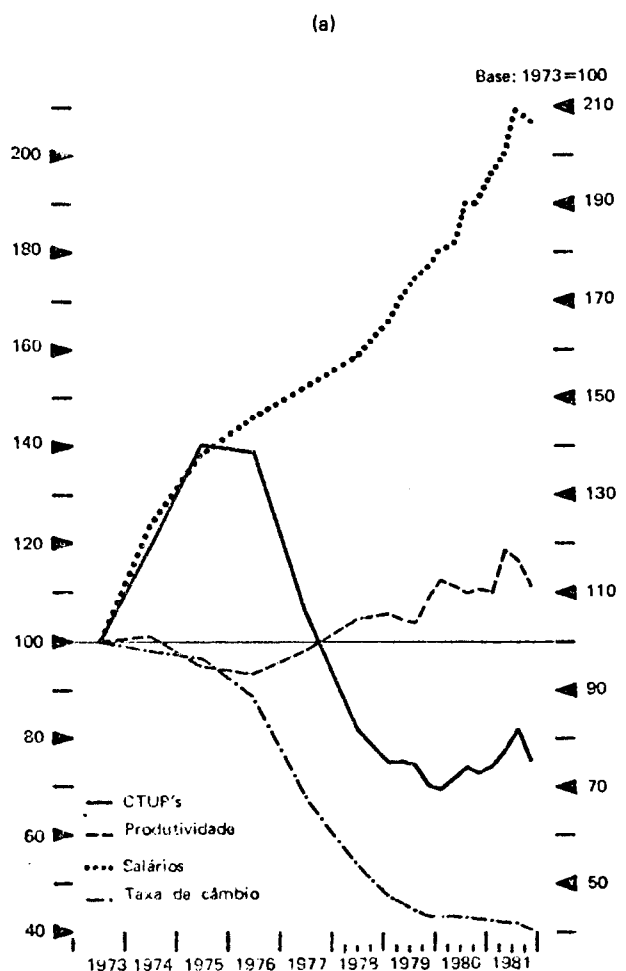
Os vários indicadores de competitividade calculados para Portugal, deverão ser interpretados com precaução pois, para além do problema mais geral das deficiências das estatísticas portuguesas, há certos aspectos a ter em consideração.

Assim, em termos de competitividade—preço, considera-se geralmente que Portugal é um *price taker* no comércio mundial, isto é, que pela sua pequena dimensão e os produtos de exportação não serem suficientemente diferenciados, não podem ser vendidos a preços diferentes dos verificados nos mercados mundiais. Esta afirmação, embora possa não ser aplicável directamente a todos os produtos que exportamos, é no geral correcta, isto é, os preços de exportação são um dado para Portugal. Significa isto que a comparação dos índices de preços de exportação relativamente aos nossos principais competidores não é muito esclarecedora da competitividade externa portuguesa, sendo os custos em trabalho por unidade produzida (CTUP) os indicadores mais fidedignos; a política cambial afecta, assim, mais a rentabilidade do sector exportador do que os preços de exportação. Daí os desfazamentos que se verificam entre uma alteração dos CTUP e a variação no volume exportado, já que a alteração dos preços relativos influi na competitividade do sector dos bens comercializáveis internacionalmente mas a reafecção de recursos que daí possa resultar não é conseguida num curto lapso de tempo, estando, aliás, dependente do grau de utilização de capacidade instalada.

No entanto, os CTUP calculados também sofrem de certas deficiências: assim, a utilização do Índice de Produção Industrial (IPI), em vez do Valor Acrescentado na Indústria Transformadora — indicador que apenas existe numa base anual — é provável que enviesse o cálculo daquele indicador via ganhos de produtividade. Este facto radica na discrepância existente entre as duas séries (o que não sucede noutros países), sendo superiores as variações registadas no IPI.

Por outro lado, os valores respeitantes a Portugal encontram-se distorcidos por factores cíclicos, uma vez que não são calculados os CTUP normalizados (isto é, em que o crescimento de produtividade é substituído pela tendência da sua taxa de crescimen-

Gráfico III.2.2 — EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES RELATIVOS PORTUGAL/EXTERIOR



to), como é prática noutros países. Para Portugal, em virtude do atraso relativo com se fazem sentir os movimentos cíclicos do exterior, esta distorção deve ter ampliado a queda de custos relativos no período 1977/79, contribuindo para a sua não deterioração em 1980, agravando-a em 1981.

Finalmente há que ter em atenção os factores extra preço, tais como qualidade dos produtos, prazos de entrega, assistência pós-venda, entre outros que não se reflectem na evolução dos CTUP.

A queda da competitividade externa da indústria portuguesa em 1981, face aos principais parceiros comerciais (medida pelos CTUP), foi de 6.6 por cento, fruto de um agravamento de 7.8 por cento nos salários relativos em moeda nacional, ampliado pela descida da produtividade relativa (-2.4 por cento) e não totalmente compensados pela desvalorização do escudo (-3.5 por cento). Portugal encontrava-se assim, no final do ano, numa posição semelhante à de 1978, tendo sido anulada a melhoria registada a partir de então.

Ao longo dos três primeiros trimestres, o movimento foi de sucessivos aumentos dos custos relativos, motivados essencialmente pelas subidas dos salários relativos, já que a taxa de câmbio continuou a depreciar-se, embora em escala insuficiente para compensar aquele aumento. Pelo contrário, a melhoria registada no último trimestre resultou essencialmente da subida de produtividade e da descida dos salários.

Em relação aos países da Europa Mediterrânica, que pela estrutura de exportações podem ser considerados nossos principais competidores — Itália, Espanha e Grécia — verifica-se que, face aos dois primeiros, a queda da competitividade foi da ordem dos 10 por cento. Perante a Itália verifica-se uma redução, em termos relativos, da produtividade (-6.4 por cento) e dos salários (-2.7 por cento), tendo o escudo revalorizado 7.1 por cento face à lira; em relação à Espanha — embora as estatísticas não tenham a mesma fidedignidade — o fortalecimento do escudo perante a peseta (+4.6 por cento) e a subida dos salários relativos são os responsáveis pela deterioração.

A melhoria da competitividade externa portuguesa frente à Grécia (+2.7 por cento) é explicada pela queda relativa dos salários (-4.6 por cento) e melhoria da produtividade (+3.5 por cento), já que o escudo se fortaleceu face ao dracma (+5.5 por cento).

Gráfico III.2.3 — EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES RELATIVOS PORTUGAL/ESPAÑA

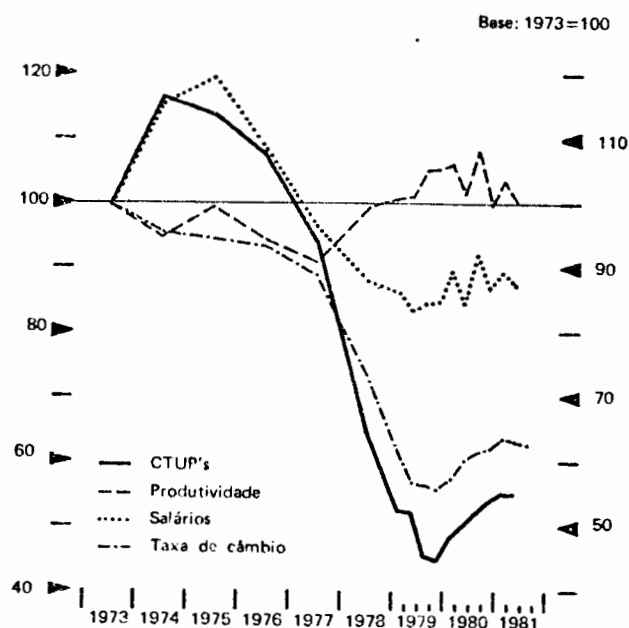
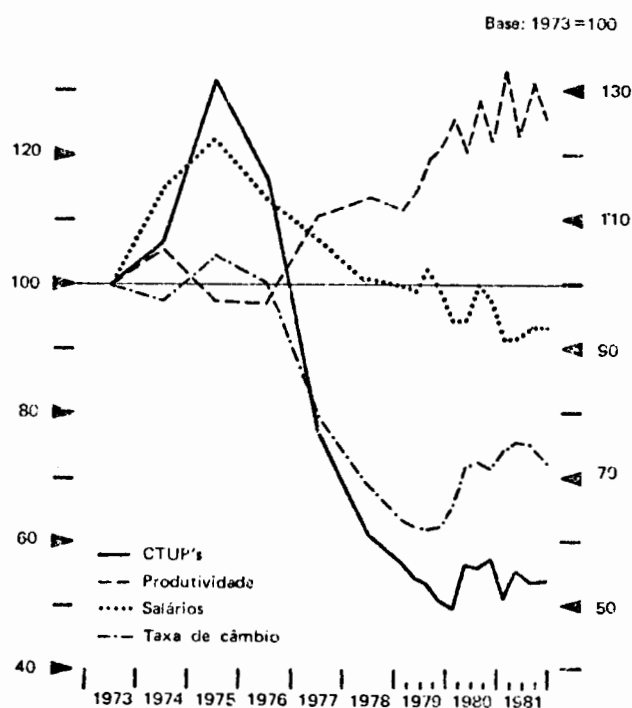


Gráfico III.2.4 — EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES RELATIVOS PORTUGAL/GRÉCIA



Na generalidade, a evolução desfavorável dos custos é confirmada pelo comportamento de outros indicadores de competitividade, como sejam os índices relativos de preços por grosso e no consumidor.

Da análise comparada dos valores unitários de exportação e do índice de preços por grosso, com os CTUP, conclui-se que o nosso sector exportador perdeu rentabilidade no ano findo, o que se reflectiu igualmente na descida da capacidade de produção utilizada.

Quando se analisa, em paralelo, a evolução da competitividade externa e das quotas do mercado, verifica-se que os dois fenómenos se encontram associados com desfaseamento de cerca de 1 ano;

Gráfico III.2.5 – EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES RELATIVOS PORTUGAL/ITÁLIA

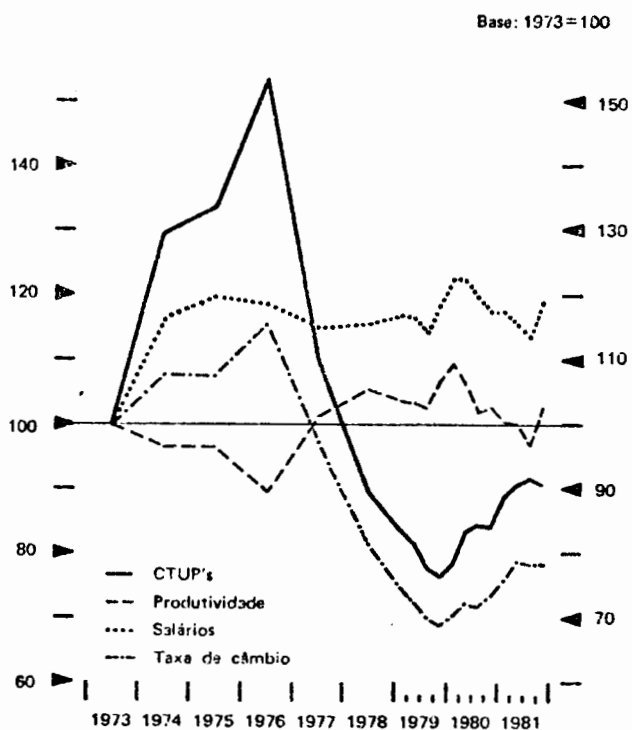
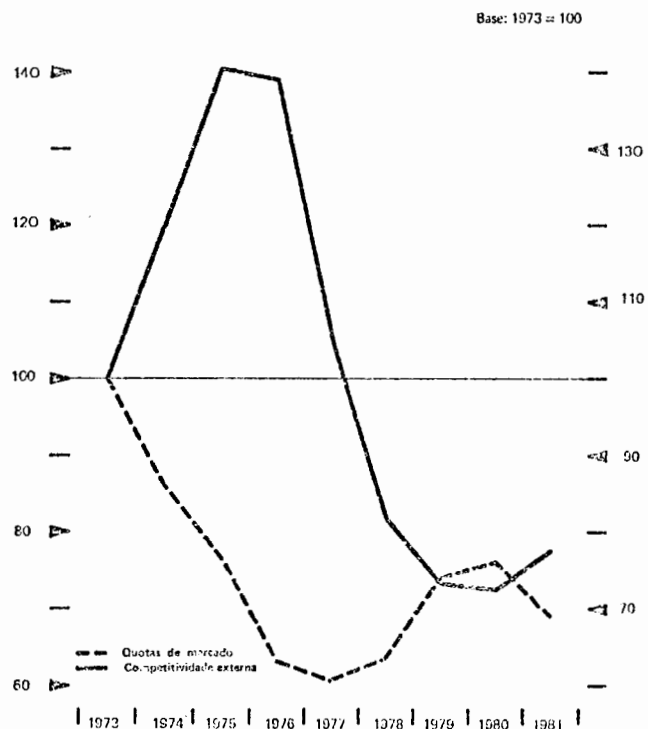


Gráfico III.2.6 – EVOLUÇÃO DA COMPETITIVIDADE EXTERNA E DAS QUOTAS DE MERCADO



isto é, embora a melhoria da posição externa medida pelos CTUP se tenha verificado a partir de 1977, só no ano seguinte se começou a reconquistar quotas de mercado, perdidas desde 1973. Esta recuperação continuou nos anos seguintes, tendo sido interrompida, como regra em 1981. Uma vez que a perda de competitividade sofrida por Portugal em 1980 não foi de grande amplitude, outros factores contribuíram para aquele resultado, entre os quais merece referência o aumento do protecçãoismo e o endurecimento da concorrência internacional, em especial por parte dos países em vias de desenvolvimento, que têm a vantagem, face a Portugal, de possuírem matérias primas para as suas indústrias (em especial os têxteis) e uma mão de obra abundante e mais barata.

3. Política Orçamental

3.1 Natureza da política orçamental

O Orçamento Geral do Estado para 1981 foi elaborado com o objectivo prioritário de conter o agravamento do défice corrente do sector público administrativo. Com essa finalidade, o Governo propôs continuar o esforço realizado no ano anterior no sentido de conseguir uma desaceleração do consumo público, em termos reais, e manter praticamente inalterado o valor dos subsídios às empresas públicas; no que respeita ao investimento, tentou conciliar as necessidades do seu financiamento com o não agravamento do défice global. Quanto à política fiscal, reafirmou a intenção de prosseguir a luta contra a evasão e fraude fiscais e de proceder ao desagravamento dos impostos sobre os rendimentos pessoais — profissional e complementar. Simultaneamente, propôs agravamentos nos impostos de capitais, de consumo sobre o tabaco e selo.

Definiu, assim, uma política orçamental que pretendia ser de natureza contraccionista, relativamente à do ano anterior, como de resto sugere a análise simplista do Quadro III.3.1. Este foi elaborado a partir das rubricas de receitas e despesas públicas que directa ou indirectamente afectam a procura agregada de produção interna, e apresenta os dados numa visão ex-ante e ex-pos.

No entanto, ao estudo da política orçamental interessam fundamentalmente as medidas deliberadas no domínio das receitas e despesas públicas, pelo que a natureza desta política só deve ser avaliada com base nas variações discricionárias daquelas variáveis instrumentais. Não se devem, portanto, considerar as

variações automáticas que resultam da evolução da actividade económica e que teriam ocorrido mesmo na ausência de alterações na política orçamental. Este aspecto é particularmente relevante para as receitas fiscais em que o montante cobrado depende do nível do rendimento nacional, sendo a política orçamental apenas directamente responsável pelo nível das taxas e outras medidas legislativas referentes ao sistema fiscal.

Quadro III.3.2 — SALDO ESTANDARDIZADO
OU AO NÍVEL DO RENDIMENTO INICIAL
PREÇOS 1963

Milhões de escudos	1981			
	1979	1980		
			Orçamento	Conta
Variação discricionária dos				
Impostos directos	-2 062.5	+3 918.4	+411.1	+3 288.6
Impostos indirectos				
menos subsídios	+1 707.3	+3 327.9	+455.8	+151.9
Despesas correntes em				
bens e serviços	-1 850.0	+1 031.0	+722.0	+2 756.0
Despesas de investimento . .	-293.0	+708.0	+756.0	+290.0
Transferências correntes . . .	-1 780.0	+4 642.0	-1 887.0	+422.0
Variação do saldo standardizado	-3 536.8	+865.3	+1 275.9	-27.5

Origem: Banco de Portugal com base em elementos fornecidos pelo Ministério das Finanças e do Plano e Dec. Lei n.º 96-A/81, de 29 de Abril.

Para fazer esta análise construiu-se o Quadro III.3.2, que enferma de algumas limitações, nomeadamente resultantes do facto da taxa média dos impostos directos ter sido calculada pela relação entre a receita cobrada e o PIB_{cf}, na ausência de informação quanto ao valor da matéria colectável, já que os últimos dados publicados são de 1978.

Quadro III.3.1 — SALDO ORÇAMENTAL EFECTIVO
Preços 1963

Milhões de escudos	1981				
	1978	1979	1980		
				Orçamento	Conta
Impostos directos	26 930	25 990	31 432	32 939	35 717
Impostos indirectos — subsídios	16 436	15 001	19 248	20 382	20 198
Despesas correntes em bens e serviços	35 577	37 427	38 458	39 309	41 214
Despesas de investimento	6 584	6 291	6 999	7 825	7 289
Transferências correntes	17 596	15 816	20 456	18 881	20 878
Saldo efectivo	-16 391	-18 543	-15 233	-12 694	-13 466
Variação do saldo efectivo	-	-2 152	+3 310	+2 539	+1 767

Origem: Banco de Portugal com base em elementos fornecidos pelo Gabinete de Estudos e Planeamento do Ministério das Finanças e do Plano e Dec. Lei n.º 96-A/81, de 29 de Abril.

Quadro III.3.3 — VARIAÇÕES DISCRICIONÁRIAS
E AUTOMÁTICAS DAS RECEITAS FISCAIS
PREÇOS 1963

	1979	1980	1981	
			Orçamento	Conta
Varição dos impostos directos				
Discricionária	-2 062.5	+3 918.4	+411.1	+3 288.6
Automática	+1 122.5	+1 523.6	+644.8	+996.4
Varição dos impostos indirectos menos subsídios				
Discricionária	-1 707.3	+3 327.9	+455.8	+151.9
Automática	+272.3	+919.1	+687.2	+798.1

A variação negativa do saldo estandardizado, revela que a política orçamental seguida em 1981 foi de natureza expansionista. Este resultado difere do proposto pelo Orçamento, basicamente por efeito das despesas em bens e serviços e das transferências correntes, cuja diferença em relação ao previsto não conseguiu ser compensada pelos impostos directos, apesar desta receita ter excedido largamente os valores orçamentados. Isto significa que, a despeito de medidas legislativas específicas no sentido de controlar e restringir o consumo público, tal como o estabelecido pelo Dec. Lei n.º 237-A/81, de 6 de Agosto, em que se proibiu a “utilização das disponibilidades existentes em 31 de Julho de 1981 nos duodécimos vencidos nas dotações corrigidas do Orçamento Geral do Estado sujeitas ao regime duodecimal ...”, esta rubrica cresceu mais do que o previsto. Tal facto ficou a dever-se à verificação de taxas de execução superiores às consideradas no orçamento e ainda, por certo, ao aumento de pessoal, particularmente a nível da Administração local.

As grandes variações relativamente ao ano anterior que explicam o carácter expansionista da política orçamental em 1981 verificaram-se nos impostos indirectos e no consumo público que compensaram a forte redução nas transferências correntes. Este facto tem efectivamente a ver com o comportamento dos impostos indirectos, uma vez que o dos subsídios não explica esta diferença; com efeito, estes sofreram um acréscimo de 28.6 por cento em 1980 e apenas de 16 por cento em 1981. De facto, se bem que a receita dos impostos indirectos não tenha baixado em termos reais, apenas 16 por cento desta receita foi de natureza discricionária, contrariamente ao que se verificou no ano anterior em que a correspondente percentagem foi de 78 por cento. Isto significa que em 1981 não foram tomadas medidas no sentido de aumentar esta receita, o que de resto não seria fácil dado o forte acréscimo verificado no ano anterior.

Pelo contrário, no domínio do imposto de transacções baixaram-se as taxas de alguns produtos que, se bem não tivessem tido grandes reflexos na cobrança final, foram por certo factor limitativo do crescimento da receita. Deste modo, a variação ocorrida nos impostos indirectos foi muito menor do que a verificada em 1980. A razão poderá estar em piores resultados no combate à evasão e fraude fiscais que se fazem sentir com muita acuidade no imposto de transacções.

Na realidade, desde 1977 a 1979 a receita do imposto de transacções representou cerca de 5 por cento do consumo privado; esse valor passou para 6.4 em 1980 e manteve aquela mesma percentagem (6.4 por cento) em 1981, o que faz prever não ter aumentado o ritmo de recuperação de receitas em atraso. Também nos impostos directos se verificou um menor acréscimo do que o ocorrido no ano anterior, resultante de uma menor variação da taxa média dos impostos.

Desta forma, a forte redução, em relação ao ano anterior, do acréscimo verificado nas transferências correntes e o menor acréscimo ocorrido no investimento, se bem que tenham mais do que compensado a variação positiva do consumo público, não foram suficientes para anular o efeito da redução verificada na variação da receita.

Os saldos atrás referidos são obtidos pela soma algébrica de receitas e despesas, o que pressupõe que todas as rubricas têm o mesmo efeito sobre a procura agregada. Esta hipótese não é correcta, pelo que iguais variações de saldo podem traduzir políticas orçamentais mais ou menos expansionistas ou contraccionistas consoante as rubricas cuja variação está na origem da variação do saldo. Para tomar em consideração este facto e avaliar mais correctamente o grau expansionista ou contraccionista da política orçamental, calcularam-se coeficientes de ponderação para as diferentes rubricas das despesas e das receitas, de forma a tentar exprimir o impacto de cada uma delas na procura de produção interna. Este cálculo será tanto mais correcto quanto mais aderente à realidade for o modelo económico subjacente à análise, de forma a desagregar as grandezas macroeconómicas donde derivem os respectivos coeficientes de ponderação.

Na ausência de um modelo devidamente quantificado para a economia portuguesa susceptível de ser utilizado para este fim, admitiu-se, no cálculo dos coeficientes de ponderação, que o conteúdo de importação referente à parcela do consumo público que não se refere a salários é extremamente reduzido,

Quadro III.3.4 – SALDO ESTANDARDIZADO PONDERADO
Preços 1963

Milhões de escudos	1979	1980	1981	
			Orçamento	Conta
Variação dos				
Impostos directos	-1 010.6	+2 311.9	+300.1	+2 400.7
Impostos indirectos-subsídios	-1 297.5	+2 529.2	+346.4	+115.4
Despesas correntes em bens e serviços	+1 850.0	+1 031.0	+722.0	+2 756.0
Despesas de investimento	-293.0	+708.0	+756.0	+290.0
Transferências correntes	-872.2	+2 738.8	-1 377.5	+308.1
Variação do saldo estandardizado ponderado	-2 992.9	+363.3	+546.0	-838.0

Nota: Do modelo utilizado resultaram os seguintes coeficientes de ponderação:
Impostos directos - $\alpha (1-t_i) (1-\beta_i)$; Impostos indirectos - $(1-\beta_i)$; Transferências correntes $\alpha (1-t_i) (1-\beta_i)$; Consumo público 1; Investimento 1.
Em que α - propensão marginal ao consumo; t_i - taxa média dos impostos indirectos e β_i - conteúdo de importação do consumo privado.
Origem: Banco de Portugal.

uma vez que se trata de aquisição de bens de consumo corrente e de serviços; a mesma hipótese foi considerada em relação ao investimento público, fundamentalmente constituído por despesas com construção.

Assim, os coeficientes de ponderação utilizados e os resultados obtidos foram os seguintes:

	1979	1980	1981
Impostos Indirectos	-0.76	-0.76	-0.76
Impostos Directos	-0.49	-0.59	-0.73
Transferências Correntes . .	+0.49	+0.59	+0.73
Investimento Público . . .	1	1	1
Consumo Público	1	1	1

Pelos valores apresentados no Quadro III.3.4 confirma-se que a política orçamental teve um carácter expansionista. Em oposição ao proposto pelo Orçamento e ao conseguido no ano anterior, isto resultou, por um lado, do acréscimo verificado no consumo público, o qual se repercutiu totalmente no nível da procura agregada de produção interna, e, por outro lado, do comportamento da receita fiscal, cuja repercussão ao nível da contenção de procura é inferior ao montante da sua variação. Resta acrescentar que a política orçamental só não teve um efeito mais expansionista sobre o nível da actividade económica por se tratar de um ano em que a propensão marginal à poupança foi negativa.

A política orçamental prosseguida resultou num elevado défice que, ao ser financiado basicamente por recurso à criação de moeda, terá tido repercussões no agravamento de tensões inflacionistas e foi um estímulo a um maior expansionismo da economia, na medida em que deu origem a um significativo alargamento da base monetária.

3.2 Sector público administrativo

Com a análise que se segue pretende-se avaliar a grandeza do sector público administrativo e o seu comportamento em 1981. Para satisfazer o primeiro dos objectivos, construiu-se o Quadro III.3.5 em que se apresenta a evolução de alguns dos indicadores usualmente utilizados para este fim.

Qualquer das medidas consideradas revela que o sector público administrativo tem vindo a aumentar a sua importância relativa na economia, nomeadamente a partir de 1974, importância essa que se manifesta nas suas múltiplas funções: como consumidor, como produtor e como distribuidor de rendimentos. Esta evolução está em parte ligada ao fenómeno universal do crescimento das despesas públicas resultante de forças sociais e económicas que através do processo político actuam nesse sentido.

Das variáveis exógenas que maior influência têm exercido nas grandezas orçamentais destacam-se o aumento da população e medidas de cunho social que visam proporcionar à generalidade da população serviços essenciais e contribuir para o aumento do seu nível de bem estar, bem como de carácter político, destinadas a assegurar o controlo por parte do Estado de áreas chave da economia.

Este crescimento das despesas públicas preocupa a generalidade dos governos e terá forçosamente de conduzir à mobilização de recursos adicionais ou ao decréscimo da despesa. No entanto, a experiência mostra que, por um lado, as tentativas para reduzir o crescimento das despesas nem sempre são bem sucedidas e que, por outro, as pressões sociais e económicas levam, a maioria das vezes, à adopção de políticas fiscais menos consequentes.

Quadro III.3.5 – GRANDEZA DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Despesas Públicas Totais	22.32	22.29	23.47	22.26	25.43	31.30	35.81	34.73	36.71	35.88	40.69	43.86
PNB _{pm}												
Despesas Públicas em bens e serviços	14.16	13.89	13.74	13.08	14.38	15.43	14.35	14.61	14.98	15.17	15.86	16.68
PNB _{pm}												
Valor acrescentado SPA	9.18	8.88	9.34	8.91	8.78	11.22	11.92	11.39	11.58	11.70	12.42	13.14
PNB _{cf}												
Salários e Ordenados +Transferências+Juros da dívida pública interna	13.12	12.62	13.91	13.83	14.01	18.30	22.41	20.89	20.96	20.24	22.23	24.47
Rendimento pessoal												

Com efeito os dados disponíveis indicam que o crescimento das despesas tem ultrapassado o das receitas — em 1981 estas aumentaram 23.7 por cento em relação ao ano anterior, enquanto aquelas sofreram um acréscimo de 27.2 por cento.

Deste modo, tem aumentado significativamente o défice orçamental e o concomitante recurso ao crédito do sistema bancário interno, acompanhado de expansão semelhante do crédito externo, justificando, assim, a prioridade que tem vindo a ser atribuída a uma eficaz política de redução do défice.

Para 1981, a previsão do défice corrente e global

do sector público administrativo era de 47.6 e de 133.0 milhões de contos, respectivamente.

Dados ainda provisórios respeitantes à execução orçamental revelam que os défices atrás referidos se vieram a cifrar em 80.2 e 166.2 milhões de contos, o que significa acréscimos, em relação ao ano anterior, e em termos reais, de 64.8 por cento e de 10.4 por cento, que contrastam com os decréscimos de 32.5 por cento e 0.9 por cento verificados em 1980. A percentagem do défice global no PIB_{pm} que, em 1980, era de 10.6 por cento, passou, em 1981, a ser de 11.4 por cento.

Quadro III.3.6 – CONTAS NACIONAIS DO

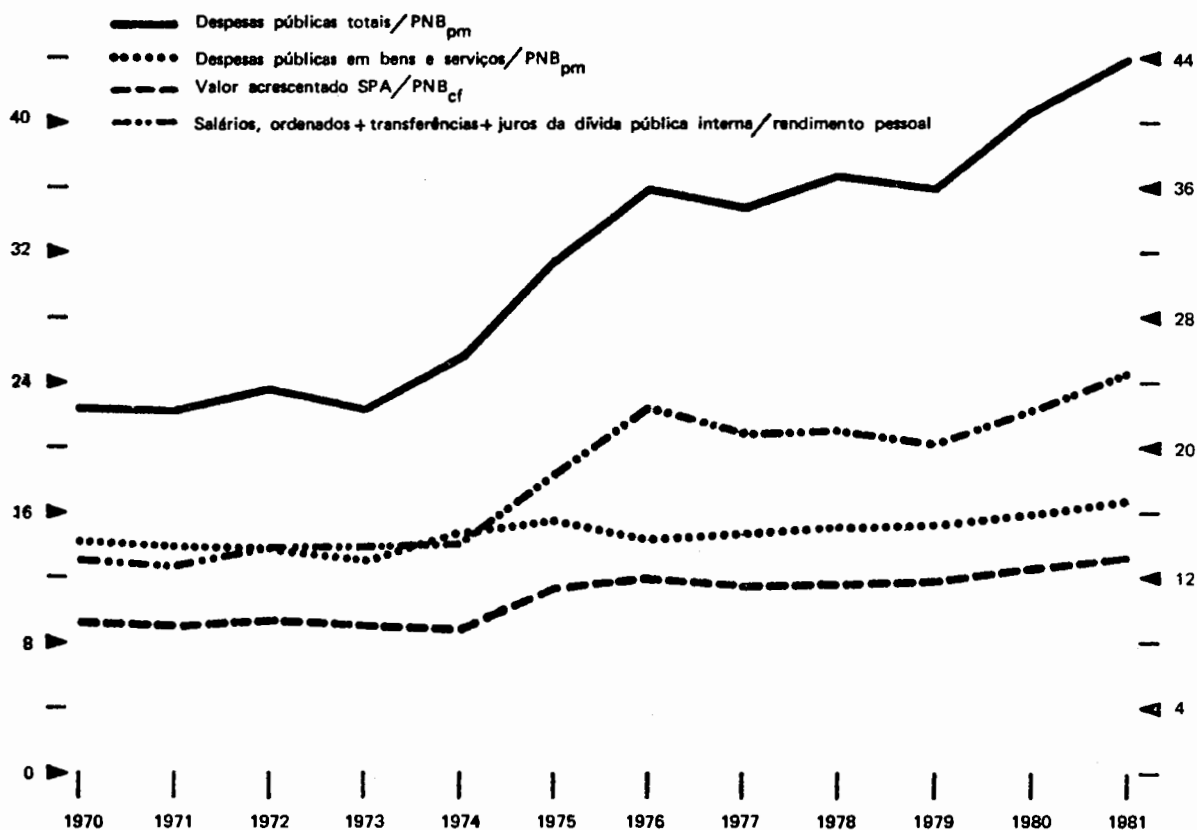
Milhões de contos

	1979 (1)					
	Administração central			Administração local	Segurança social	Total
	Estado (OGE)	Serviços autónomos	Fundos autónomos			
1. Receitas correntes	151.0	44.2	50.1	15.4	71.4	264.3
Impostos directos e contrib. p/ a Previdência .	48.3	—	6.2	4.9	64.6	124.0
Impostos indirectos	88.5	0.4	31.6	1.5	—	122.0
Outras	14.2	43.8	12.3	9.0	6.8	18.3
(Sendo: Transferências de outros subsectores)	(0.6)	(43.1)	(10.0)	(8.3)	(5.8)	*
2. Despesas correntes	196.2	43.1	45.8	13.9	71.0	302.2
Bens e serviços	94.6	30.5	2.1	13.6	6.8	147.6
Subsídios	11.1	1.6	33.8	—	—	46.5
Juros da dívida pública	26.6	0.1	1.5	0.3	—	28.5
Transferências correntes	63.9	10.9	8.4	—	64.2	79.6
(Sendo: Transferências p/outros subsectores).	(59.3)	(2.0)	(6.5)	(—)	(—)	*
3. Poupança corrente	-45.2	+1.1	+4.3	+1.5	+0.4	-37.9
4. Receitas de capital	5.5	1.1	0.4	15.3	1.1	4.2
(Sendo: Transferências de outros subsectores)	(1.5)	(1.0)	(0.4)	(15.3)	(1.0)	*
5. Despesas de capital	44.3	3.7	3.5	13.5	1.1	46.9
Formação bruta de capital fixo	18.1	2.9	0.8	13.5	1.1	36.4
Transferências de capital	26.2	0.8	2.7	—	—	10.5
(Sendo: Transferências p/outros subsectores).	(17.7)	(0.1)	(1.4)	(—)	(—)	*
6. Empréstimos concedidos (líquidos de reembolsos)	12.0	4.0	2.3	—	-0.3	18.0
(Sendo: Empréstimos a outros subsectores) .	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	*
7. Saldo global (3+4-5-6)	-96.0	-5.5	-1.1	+3.3	+0.7	-98.6

(1) Estimativa de execução.

Origem: Gabinete de Estudos e Planeamento do Ministério das Finanças e do Plano.

Gráfico III.3.1 – GRANDEZA DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO



SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO

1980 ⁽¹⁾						1981 ⁽¹⁾					
Administração central			Administração local	Segurança social	Total	Administração central			Administração local	Segurança social	Total
Estado (OGE)	Serviços autónomos	Fundos autónomos				Estado (OGE)	Serviços autónomos	Fundos autónomos			
200.2	52.6	71.4	23.0	100.8	362.6	259.1	70.8	84.3	26.2	122.5	447.1
62.4	0.0	7.6	7.4	90.7	168.1	90.6	0.0	10.5	6.8	112.9	220.8
125.9	1.1	44.0	2.0	..	173.0	160.1	1.4	48.3	2.2	..	212.0
11.9	51.5	19.8	13.6	10.1	21.5	8.4	69.4	25.5	17.2	9.6	14.3
(1.5)	(49.1)	(16.5)	(12.4)	(5.9)	*	(0.6)	(67.5)	(23.9)	(15.6)	(8.2)	*
256.0	52.0	65.7	16.4	99.9	404.6	348.7	69.2	77.2	19.9	128.1	527.3
118.5	41.2	3.2	14.8	7.9	185.6	143.5	53.0	5.7	19.5	9.1	230.8
11.2	..	48.6	..	..	59.8	14.6	0.1	54.7	..	..	69.4
36.6	0.2	1.7	0.3	..	38.8	74.9	0.2	4.2	0.4	..	79.7
89.7	10.6	12.2	1.3	92.0	120.4	115.7	15.9	12.6	..	119.0	147.4
(76.3)	(0.6)	(7.2)	(1.3)	(.)	*	(103.3)	(0.9)	(11.6)	(.)	(.)	*
-55.8	+0.6	+5.7	+6.6	+0.9	-42.0	-89.6	+1.6	+7.1	+6.3	-5.6	-80.2
11.6	1.3	0.3	18.0	1.7	5.8	16.7	1.8	1.5	19.8	1.9	8.5
(6.1)	(1.0)	(0.3)	(18.0)	(1.7)	*	(9.7)	(1.5)	(0.3)	(19.8)	(1.9)	*
60.9	3.4	8.1	23.5	1.3	70.1	63.3	4.0	13.3	27.0	2.1	76.5
20.8	3.2	0.6	23.5	1.3	49.4	27.3	3.8	2.3	27.0	2.1	62.5
40.1	0.2	7.5	..	..	20.7	36.0	0.2	11.0	..	..	14.0
(21.0)	(0.1)	(6.0)	(.)	(.)	*	(22.9)	(0.1)	(10.2)	(.)	(.)	*
18.7	0.4	2.3	..	-0.3	21.1	17.8	0.2	0.5	..	0.5	18.0
(-)	(-)	(-)	..	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	*
-123.8	-1.9	-4.4	+1.1	+1.6	-127.4	-154.0	-0.8	5.2	-0.9	-5.3	-166.2

O agravamento do défice tem a sua origem no comportamento da despesa corrente, uma vez que a receita foi superior à estimada em todos os subsectores. A diferença verificada entre o inicialmente proposto e o executado resulta, por um lado, da verificação de maiores taxas de execução orçamentais do que as previstas e, por outro, do comportamento de algumas das componentes da despesa ter excedido o programado.

Quadro III.3.7 — RELAÇÃO ENTRE O DÉFICE ⁽¹⁾ DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO E O PIBpm

Em percentagem

Países	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Alemanha . . .	3.3	2.7	1.9	2.0	1.9	1.9
Áustria	4.7	4.7	3.6	4.2	3.5	n.d.
Bélgica	4.7	5.1	5.9	6.0	6.5	8.0 ⁽²⁾
Espanha	1.9	2.1	1.6	2.3	3.0	n.d.
EUA	5.0	3.4	2.7	2.1	1.2	2.6
França	3.0	0.8	0.8	0.8	n.d.	0.0
Grécia	3.9	3.8	3.8	3.7	4.1	n.d.
Holanda	3.0	3.5	3.0	3.3	4.4	4.8
Itália	14.4	10.2	13.0	15.4	11.2	11.0
Jugoslávia . . .	2.0	1.9	1.7	n.d.	n.d.	n.d.
Portugal	4.9	7.1	7.4	11.4	9.9	10.6
Reino Unido . .	8.1	5.5	3.2	5.2	5.5	5.0
Suíça	1.3	1.0	0.9	0.0	1.5	n.d.

(1) Inclui os empréstimos concedidos líquidos de reembolsos.

(2) Em percentagem do PNBpm.

Origem: FMI, *International Financial Statistics*, 1981.

Com efeito, nas projecções do sector público administrativo para 1981, constantes da proposta de Lei do Orçamento, foram considerados, relativamente ao subsector Estado, níveis de realização da despesa baseados em resultados médios de anos anteriores, e a tendência, à semelhança do ocorrido em 1980, foi para taxas de execução superiores.

Das componentes da despesa merece atenção especial o consumo público, na medida em que contribui de modo determinante para o défice global do sector público. O seu acréscimo, em termos reais, programado no início do ano para 1.5 por cento, acabou por exceder 6 por cento, apesar da tomada de medidas concretas no sentido de conter o seu crescimento, como a estabelecida no já referido Dec. Lei n.º 237-A/81, de 6 de Agosto. De notar que o deflacionador utilizado — 16.7 por cento — tomou em consideração que as despesas em bens e serviços não incluem apenas salários sendo, por isso, superior ao aumento médio dos funcionários públicos.

O crescimento em termos reais não poderá deixar de ser fundamentalmente explicado como se disse

pelo aumento de pessoal que se deve ter localizado na Administração local, conforme é sugerido por dados da ADSE. Também no sector da "Educação" o pessoal docente sofreu um aumento, no ano lectivo de 1980/81, de cerca de 5000 funcionários, para além de uns mil de pessoal não docente.

O acréscimo em termos reais poderá também, ser explicado, em parte, pelo aumento das transferências para o Montepio dos servidores do Estado e para a Caixa Nacional de Pensões, em virtude do aumento das pensões de reforma, transferências essas que são classificadas nas despesas correntes em bens e serviços, e também pelo aumento dos encargos com a saúde.

Os subsídios representaram 13.2 por cento das despesas correntes e 32.7 por cento dos impostos indirectos e destinaram-se à contenção dos preços de bens de primeira necessidade e às empresas públicas. Trata-se fundamentalmente dos subsídios concedidos pelo Fundo de Abastecimento, que atingiram valores que rondam os 50 milhões de contos. Para além destes, há os que se destinam a obviar aos défices de exploração de empresas públicas fornecedoras de serviços de carácter social, nomeadamente à CP.

Os juros de dívida pública representam 15.1 por cento da despesa corrente, sendo essa percentagem no ano anterior de 9.6 por cento. Esta importância crescente dos juros nos gastos correntes está relacionada com a necessidade de financiar os défices orçamentais dos últimos anos e por tal não será de esperar a sua redução.

O principal subsector responsável pelo montante das despesas com transferências é a segurança social; deste modo, o crescimento desta rubrica — 22.5 por cento — é fundamentalmente explicado pelo alargamento e melhoria dos esquemas de previdência.

O investimento público representou cerca de 20 por cento da FBCF total. Depois de uma quebra em 1979, assistiu-se a um crescimento de 11.3 por cento em 1980 e de 3.6 por cento em 1981.

Os dados indicam que a Administração local é o subsector em que o investimento apresenta crescente importância relativa. Esta afirmação deve, contudo, ser feita com precaução, dadas as deficiências de informação sobre despesas da Administração local, que suscitam dúvidas quanto à correcção das rubricas classificadas como investimento.

A dimensão do défice corrente do sector público administrativo não está apenas relacionada com a evolução da despesa, mas também com o comporta-

mento da receita, nomeadamente da receita fiscal que representa mais de 90 por cento do total da receita corrente.

Quadro III.3.8 – NÍVEL DE FISCALIDADE
PIB por habitante e Receitas Fiscais por habitante

	Total das receitas fiscais em percentagem do PIB ⁽¹⁾				1979	
	1970	1974	1979	1980 ⁽²⁾	PIB por habitante (em dol.)	Receitas fiscais por habit. (em dol.)
Austrália	25.49	28.56	29.82	—	8 373	2 630
Áustria	35.66	38.41	41.36	41.54	9 115	3 770
Bélgica	35.96	38.31	44.69	42.49	10 995	5 033
Canadá	32.00	33.90	31.01	32.81	9 582	3 081
Dinamarca	40.23	43.97	44.09	45.14	12 943	5 702
Finlândia	32.18	33.70	35.03	34.46	8 693	3 046
França	35.58	36.33	41.16	42.51	10 682	4 398
Alemanha	32.80	36.32	37.34	37.23	12 450	4 648
Grécia	24.30	23.99	27.69	—	4 062	1 132
Irlanda	31.23	32.11	33.82	37.54	4 394	1 485
Itália	27.91	28.32	30.09	—	5 688	1 712
Japão	19.72	23.01	24.77	25.85	8 722	2 170
Luxemburgo	31.94	36.35	46.17	47.56	11 636	5 255
Holanda	39.89	44.39	47.42	46.19	10 624	5 038
Nova Zelândia	26.39	31.41	31.18	—	6 786	2 134
Noruega	39.19	44.71	46.06	47.36	11 356	5 285
Portugal	23.21	22.58	25.82	29.78	2 072	535
Espanha	17.22	18.24	23.27	23.16	5 310	1 236
Suécia	40.89	43.20	50.27	49.87	12 822	6 445
Suíça	23.81	27.31	31.12	30.74	14 967	4 657
Turquia	17.63	17.91	20.84	—	1 558	324
Reino Unido	37.51	35.37	34.02	35.91	7 165	2 438
EUA	30.01	30.22	31.32	30.69	10 653	3 168
Média (3)	30.47	32.55	35.15	—	8 853	3 275

(1) Refere-se à totalidade das receitas fiscais da Administração Pública.

(2) Valores provisórios.

(3) Média não ponderada.

Origem: Estatísticas das receitas públicas dos países da OCDE, 1965/1980; Contas Nacionais dos países da OCDE, 1950/1979—Vol. I.

Como já atrás foi referido, o aumento da receita fiscal enfrenta resistências de natureza social e política, tanto mais difíceis de ultrapassar quanto é certo que o nível de fiscalidade em Portugal ronda os 30 por cento, o que se pode considerar elevado tendo em conta o nível relativamente baixo do nosso produto por habitante. Assim sendo, e dada a tendência para o desagravamento da carga fiscal sobre os rendimentos pessoais, há que, por um lado, combater eficazmente a fraude e evasão fiscais e, por outro, analisar com profundidade o problema das despesas fiscais.

Em 1981, assistiu-se a uma diminuição do peso relativo da receita dos impostos indirectos no total da receita fiscal, fenómeno que está ligado a um aumento artificial da receita dos impostos directos resultante da antecipação da receita do imposto profissional correspondente à primeira prestação. Esta apenas deveria ser entregue pelas entidades patro-

Quadro III.3.9 – FINANCIAMENTO DO
SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO

Milhões de contos

	1979	1980	1981
Saldo global	98.6	127.4	166.2
(-) Ajustamento do período complementar	1.9	3.7	4.1
(+) Passivos financeiros ⁽¹⁾	3.5	1.6	1.6
(+) Reembolsos de obrigações (indenizações)	—	—	1.1
(+) Outros ⁽²⁾	-1.1	-1.2	0.3
Total a financiar	99.1	124.1	165.1
Empréstimos Externos líquidos	18.2	22.7	31.0
Empréstimos contraídos	19.7	24.2	33.1
(-) Amortização	1.5	1.5	2.1
Financiamento interno não bancário líquido	4.2	10.1	3.5
Subscrição pública	6.7	14.6	16.0
(-) Amortização	2.5	4.5	12.5
Financiamento do sistema bancário líquido	76.7	91.3	130.6
Total	99.1	124.1	165.1

(1) Encargos com descolonização e com riscos de câmbio.

(2) Valor obtido por resíduo.

nais nos cofres do Estado no 1.º trimestre de 1982 e foi nos finais de 1981.

Desta forma foi possível reduzir o défice em cerca de 5 milhões de contos, os quais teriam de ser financiados pelo sistema bancário que, mesmo assim, contribuiu com 79.8 por cento do total do défice a financiar. Destes, 57 por cento foram obtidos por recurso ao Banco de Portugal, de que resultou uma expansão da base monetária de montante correspondente.

Na análise do financiamento do sector público administrativo chegou-se a um valor residual que é suficientemente baixo — 0.3 milhões de contos — para parecer de aceitar o valor do défice estimado para 1981. O mesmo não sucedeu no ano anterior em que o correspondente valor era de 6.3 milhões de contos. Tal facto levou a presumir uma sobreavaliação do défice, o que está agora a ser confirmado com base em dados mais definitivos, nomeadamente os referentes à segurança social. O valor de 130.6 correspondente ao financiamento do sistema bancário foi obtido do Quadro III.3.9 do crédito líquido ao sector público com algumas correcções, de modo a torná-lo compatível com o universo abrangido pelo saldo global do sector público administrativo. Assim, foi retirado o valor do crédito líquido concedido às Regiões Autónomas da Madeira e dos Açores. Quanto à variação do crédito líquido ao Fundo de Fomento da Habitação, a mesma foi insignificante, uma vez que o crédito aumentou 4 milhões de contos em 1981 e os depósitos 4.06 milhões de contos.

3.3 Estado

A análise da actividade financeira do subsector "Estado", feita com base na informação disponível fornecida pela Direcção-Geral da Contabilidade Pública, revela que do comportamento das receitas e despesas orçamentais verificado em 1981 resultou um défice de execução orçamental de 173.3 milhões de contos, que corresponde a um acréscimo de 27.4 por cento relativamente ao ano anterior e representa 11.9 por cento do PIB_{pm}. Este défice ultrapassou em cerca de 10 milhões de contos o valor orçamentado e ficou a dever-se fundamentalmente a um acréscimo das despesas correntes superior às previsões (+13 por cento) com especial relevo para os juros da dívida pública, subsídios às empresas públicas, e transferências para outros subsectores da administração, o qual não foi suficientemente compensado pela evolução muito favorável das receitas. Com efeito, o total das receitas cobradas, excluindo contas de ordem, aumentou cerca de 34 por cento, excedendo em cerca de 9 pontos percentuais os valores orçamentais e mantendo o ritmo de crescimento verificado no ano anterior, apesar da desaceleração verificada nas receitas fiscais – 33.6 por cento de aumento contra 37.9 por cento em 1980. Estas aumentaram de 1.7 por cento o seu peso no PIB, mas, ao contrário da tendência evidenciada no ano anterior, evoluíram no sentido de um aumento da importância relativa dos impostos directos (37.9 por cento do total das receitas fiscais

em 1981 e 35.2 por cento em 1980) em detrimento dos indirectos. Esta evolução resultou do acréscimo de 43.8 por cento verificado nos primeiros contra apenas 28.0 por cento nestes últimos.

O imposto de capitais foi aquele que teve o maior crescimento percentual (+68.1 por cento). O aumento registado de mais de 9 milhões de contos resultou da elevação da taxa do imposto sobre os juros dos depósitos bancários de 15 para 18 por cento, com efeitos desde Abril de 1981, os quais representam cerca de 85 por cento das cobranças deste imposto. Verificou-se, além disso, um aumento da matéria colectável resultante do crescimento dos depósitos a prazo e de emigrantes.

Quadro III.3.11 – RECEITAS FISCAIS DO ESTADO

Milhões de escudos			
	1979	1980	1981 ⁽¹⁾
Impostos directos	52 371	67 872	97 575
Impostos indirectos	87 525	125 030	160 099
Receitas fiscais	139 896	192 902	257 674
Rácios (percentagem)			
Impostos directos	37.4	35.2	37.9
Receitas fiscais			
Impostos indirectos	62.6	64.8	62.1
Receitas fiscais			
Receitas fiscais	14.1	16.0	17.7
PIB _{pm}			

(1) Valores provisórios.

Origem: Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro III.3.10 – SÍNTESE DA CONTA GERAL DO ESTADO E DA TESOURARIA

Milhões de escudos						
	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ⁽¹⁾
1. Receitas efectivas ⁽²⁾	77 684	109 904	133 710	170 519	238 837	333 235
2. Despesas efectivas ⁽³⁾	122 387	155 582	210 548	273 312	364 790	481 406
3. Défice (1-2)	-44 703	-45 678	-76 838	-102 793	-125 953	-148 171
4. Amortizações da dívida	-2 302	-3 159	-4 254	-7 347	-10 040	-25 134
5. Necessidades de financiamento (3 + 4)	-47 005	-48 837	-81 092	-110 140	-135 993	-173 305
6. Produto da emissão de empréstimos para aplicação na execução orçamental	42 237	54 978	73 087	122 959	142 927	195 988
6.1. Dívida interna	42 094	54 935	52 213	108 151	122 834	162 878
6.2. Dívida externa	143	43	20 874	14 808	20 093	33 110
7. Outras operações de tesouraria e transferências de fundos ⁽⁴⁾	+8 903	-3 878	-9 372	-5 174	+1 554	-20 870
8. Variação de disponibilidades ⁽⁵⁾ (5+6+7)	+4 135	+2 263	-17 377	+7 645	+8 488	+1 813

(1) Valores provisórios.

(2) Não inclui a utilização do produto da emissão de empréstimos.

(3) Não inclui os encargos com a amortização da dívida.

(4) Valor líquido de entradas e saídas correspondentes às operações de tesouraria e transferência de fundos, com exclusão das entradas relativas à emissão de empréstimos para aplicação na execução orçamental e das saídas relativas às aplicações do produto da emissão de empréstimos por via orçamental.

(5) Abrange as disponibilidades nos cofres públicos e no Banco de Portugal, como caixa geral do Tesouro.

Origem: Conta Geral do Estado de 1978 e Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro III.3.12 — RECEITAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO

Milhões de escudos

	1979	1980	1981				
			Orçamento		Conta (4)		
			Inicial (2)	Revisto (3)	Valor	Total %	1981/1980
Receitas correntes	157 305	208 194	257 997	283 708	276 466	83.0	+68 272
Impostos directos	52 371	67 872	86 200	93 700	97 575	29.3	+29 703
Contribuição industrial	10 141	20 999	25 500	28 500	28 141	8.4	+7 142
Imposto profissional	16 024	18 119	24 400	25 400	27 822	8.3	+9 703
Imposto de capitais	9 146	13 586	18 300	21 800	22 842	6.9	+9 256
Imposto complementar	7 229	8 447	10 000	10 000	11 289	3.4	+2 842
Imposto s/as sucessões e doações	727	858	1 100	1 100	1 297	0.4	+439
Sisa	3 001	4 128	5 500	5 500	5 173	1.6	+1 045
Imposto extraordinário	4 884	605	—	—	85	0.0	-520
Outros	1 216	1 130	1 400	1 400	926	0.3	-204
Impostos indirectos	87 525	125 030	153 100	164 650	160 099	48.1	+35 069
Direitos de importação	5 820	7 094	9 800	9 800	8 730	2.6	+1 636
Sobretaxa de importação	4 731	5 013	6 100	6 800	6 870	2.1	+1 857
Taxa de salvação nacional	2 494	2 552	2 500	2 500	2 532	0.8	-20
Selos e estampilhas	16 761	22 386	29 600	29 600	28 746	8.6	+6 360
Imposto de transacções	36 951	56 931	68 600	73 200	71 665	21.5	+14 734
Imposto de consumo s/o tabaco	8 885	12 010	15 100	15 800	15 974	4.8	+3 964
Imposto sobre venda de automóveis	7 085	11 759	12 500	17 200	16 492	5.0	+4 733
Outros	4 798	7 285	8 900	9 750	9 090	2.7	+1 805
Rendimentos de propriedade	12 722	7 212	11 296	17 957	12 800	3.8	+5 588
Outras receitas correntes	4 687	8 080	7 401	7 401	5 992	1.8	-2 088
Receitas de capital (1)	1 834	6 513	10 211	10 211	10 089	3.0	+3 576
Reposições não abatidas nos pagamentos	3 120	2 492	3 300	5 720	5 100	1.5	+2 608
Contas de ordem	8 260	21 638	49 972	49 972	41 580	12.5	+19 942
Total das receitas	170 519	238 837	321 480	349 611	333 235	100.0	+94 398

(1) Exclui os valores relativos à utilização de empréstimos públicos (passivos financeiros).

(2) Dec. Lei n.º 96-A/81, de 29 de Abril.

(3) Dec. Lei n.º 354-B/81, de 30 de Dezembro.

(4) Valores provisórios.

Origem: Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Para que a receita do imposto profissional seja comparável com a do ano anterior, ter-se-á de excluir 4.5 milhões de contos correspondentes ao valor estimado da receita, cuja entrada nos cofres do Estado foi pela primeira vez antecipada para Dezembro, com base no Dec. Lei n.º 324/81, de 4 daquele mês, que alterou o art.º 29.º do Código do Imposto Profissional. Com esta correcção, a receita do imposto profissional aumentou cerca de 28 por cento, variação essa compatível com a verificada na matéria colectável — cerca de 21 por cento — uma vez que se trata de um imposto progressivo. De salientar que a alteração introduzida no regime deste imposto pelo Dec. Lei n.º 132/80, de 28 de Maio, que aumentou o limite de isenção de 105 para 126 contos, não deve ter tido grandes reflexos no montante da receita cobrada.

Quanto ao imposto complementar, apesar da diminuição do adicional de 10 por cento e das descidas das taxas para os escalões compreendidos entre 350 e 650 contos estabelecida pelo Dec. Lei n.º 134/81, de 29 de Maio, registou um aumento de cerca de 33.6 por cento.

No que respeita à contribuição industrial, o au-

mento de 34 por cento registado em 1981 está de acordo com o acréscimo verificado na poupança das empresas e fica a dever-se não só ao aumento da matéria colectável, como à recuperação de atrasados referentes a processos pendentes em alguns bairros fiscais. Além disso, também se devem ter reflectido na receita as medidas legislativas estabelecidas pelo Dec. Lei n.º 137/81, de 29 de Maio, e referentes à passagem de alguns contribuintes do grupo C para o grupo A ou B, bem como à actualização de alguns valores que se consideravam desajustados no domínio da determinação da matéria colectável.

O imposto sobre sucessões e doações, com o adicional de 15 por cento que se manteve em 1981, teve uma evolução de 51.2 por cento. O comportamento irregular deste imposto e a sua reduzida importância retiram significado a esta taxa. Todavia, a dificuldade inerente ao seu processamento e o esforço realizado durante 1981 no sentido da sua liquidação — em alguns casos por pressão dos próprios contribuintes — poderá justificar, em parte, este acréscimo.

A sisa teve, por sua vez, um acréscimo de 25.3 por cento, evolução inferior ao aumento de 33.5 por cento nos preços de venda das casas de habitação. De notar, contudo, que as alterações introduzidas em Junho de 1980 e Setembro de 1981 (Dec. Lei n.º 260-B/81, de 2 de Setembro) neste imposto, elevaram o limite de isenção relativamente às aquisições de habitação para residência permanente e estabeleceram diferentes taxas conforme o valor do prédio, as quais, não podendo exceder 10 por cento, podem estar na base desta discrepância.

No que concerne aos impostos indirectos, a sua variação de 28 por cento, apesar de ser superior às previsões orçamentais (+22.5 por cento), ficou bastante aquém da registada em 1980 (+42.9 por cento). O principal responsável por esta situação é o imposto de transacções, cuja variação passou de 54.1 por cento em 1980 para 25.9 por cento em 1981. Enquanto a elevada taxa de crescimento registada em 1980 se ficou a dever em grande parte aos resultados conseguidos na recuperação de atrasados e no combate à fraude e evasão fiscais, o crescimento de 1981 estará mais de acordo com a evolução dos preços e das transacções efectuadas. As descidas que tiveram lugar na taxa de alguns produtos poucos reflexos terão tido na cobrança total, devido não só ao seu fraco peso no conjunto do imposto, como também ao desincentivo à evasão fiscal que porventura tenham provocado.

Os valores do imposto sobre a venda de automóveis — o imposto indirecto que revelou um maior crescimento — reflectem o dinamismo deste mercado.

Quanto ao imposto do selo, a principal alteração residiu na sua incidência sobre os juros cobrados por instituições bancárias referentes a empréstimos concedidos. Este facto, aliado a alterações de algumas taxas da Tabela Geral do Imposto do Selo e ainda ao ritmo de transacções efectuadas em 1981, provocou um acréscimo na receita cobrada de 31.8 por cento.

Como tem acontecido em anos anteriores, o imposto sobre o consumo do tabaco sofreu novo agravamento, variável com a categoria e o tipo de tabaco, até um máximo de 25 por cento, com reflexo imediato nas cobranças realizadas.

Por último, no que respeita ao comportamento dos impostos aduaneiros, a sua evolução é compatível com a da respectiva matéria colectável.

No âmbito das restantes receitas refira-se, em primeiro lugar, os rendimentos de propriedade, com um valor de 12.8 milhões de contos, ultrapassando em cerca de 5.6 milhões de contos os resultados apurados

em 1980. Este acréscimo representa, na sua quase totalidade, a transferência dos excedentes de uma conta especial de operações de tesouraria. Essa conta, autorizada pelo Dec. Lei n.º 49 240, de 15/9/1969, resulta dos juros provenientes da aplicação de receitas depositadas nos cofres públicos e outras disponibilidades existentes na Caixa Geral do Tesouro, os quais podem ser transferidos como recurso para o OGE, mediante autorização por despacho do Ministro das Finanças. Essa receita, que não havia sido prevista no OGE, viria a concretizar-se, quando da revisão do mesmo pelo Dec. Lei n.º 354-B/81, de 30 de Dezembro, e totalizaria cerca de 7.2 milhões de contos. O restante valor desta rubrica corresponde a remunerações de capital estatutário e a participação de lucros em instituições de crédito.

Nas receitas de capital são de realçar as transferências, constituídas na sua quase totalidade pelos montantes transferidos pelo Fundo de Desemprego para o OGE, os quais se destinaram ao financiamento de investimentos do Plano.

Passando agora para a análise das despesas do Estado, verifica-se que passaram de 28.3 por cento do PIB_{pm} em 1979, para 31.1 por cento em 1980 e 34.9 por cento em 1981.

Quadro III.3.13 — DESPESAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO⁽¹⁾
Classificação económica

Milhões de escudos	1980	1981 ⁽²⁾
Despesas correntes	261 844	358 136
Pessoal	99 655	127 793
Bens e serviços	25 111	28 751
Juros	36 561	74 930
Transferências	86 342	112 585
Subsídios	11 177	14 589
Outras despesas correntes	2 998	3 488
Despesas de capital	91 662	108 128
Investimento	20 788	27 478
Transferências	40 121	35 957
Activos financeiros	19 002	18 003
Passivos financeiros	11 751	26 690
Contas de ordem	21 638	41 580
Total	375 144	507 844

(1) Despesas autorizadas.

(2) Dados provisórios.

Origem: Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Para a expansão dos gastos do Estado contribuíram, sobremaneira, as despesas correntes e, em particular, os juros, cujo aumento, para mais do dobro, resultou não só do contínuo crescimento da dívida pública — provocado pelos défices acumulados em anos anteriores — como da subida da cotação do dólar e das taxas de juro internacionais.

No que respeita aos subsídios às Empresas públicas, a sua evolução (+30.5 por cento), contraria a intenção inicial, expressa no orçamento, de manter o valor desta rubrica. Foram as principais responsáveis por este acréscimo as empresas de transporte (80 por cento do total de subsídios concedidos) com destaque para os Caminhos de Ferro de Portugal, EP.

A inclusão no OGE, a partir de 1978, dos encargos com os Serviços Médico-Sociais, assim como a aplicação, desde 1977, da lei das Finanças Locais — de que resultou a transferência para as autarquias de recursos sensivelmente superiores aos atribuídos nos anos antecedentes — provocou, principalmente a partir de 1978, um elevado crescimento nas transferências correntes do Estado que perdurou em 1981 (+30.4 por cento). Neste ano continuaram a destacar-se as transferências destinadas ao Serviço Nacional de Saúde, com mais cerca de 10 milhões de contos do que no ano transacto, ao Fundo de Abastecimento, cuja verba inicialmente prevista de 13 milhões de contos viria a ser reforçada com mais 5 milhões de contos, e às transferências para as Autarquias locais com o valor de cerca de 15.6 milhões de contos. As despesas com o pessoal — 34.6 por cento do total das despesas correntes — aumentaram 24.2 por cento, o que significa uma desaceleração relativamente ao ano anterior (+30.6 por cento). O comportamento relativamente a 1980 explica-se pelo facto de, nesse ano, se terem feito sentir com grande acuidade os resultados decorrentes das reclassificações dos funcionários públicos decididas em 1979.

O aumento das despesas com pessoal verificado em 1981 é muito elevado quando comparado com o crescimento médio nominal dos vencimentos dos funcionários públicos, de cerca de 16 por cento. A causa desta diferença deverá estar na admissão de novos funcionários, na subida de categoria de vários outros provocada pela criação de novos quadros em diversos organismos da Administração pública, nos novos esquemas de promoção automática dos docentes, bem como em desfasamentos na aplicação do Dec. Lei n.º 191-C/79, de 25 de Junho, que para alguns serviços só entrou em vigor em 1981.

O crescimento de 14.5 por cento nas restantes despesas em bens e serviços sugere que o Dec. Lei n.º 237-A/81, de 6 de Agosto, proibindo a utilização das disponibilidades existentes em 31 de Julho de 1981, dos duodécimos vencidos das dotações corrigidas do OGE, sujeitas ao regime duodecimal e com cobertura em receitas gerais do Estado, possa ter tido efeitos positivos.

No âmbito das despesas de capital, o comportamento das suas componentes foi muito diverso. Os passivos financeiros, quase exclusivamente constituídos por amortizações da Dívida pública, passaram para mais do dobro, enquanto as transferências e os activos financeiros tiveram ligeiras descidas.

A política seguida, no que se refere à emissão de obrigações por algumas empresas públicas, justifica, em certa medida, a diminuição dos activos financeiros, nomeadamente a parcela respeitante às dotações de capital. Por outro lado, mais de metade das transferências de capital continuaram a destinar-se às Autarquias locais. Além destas, beneficiaram destas transferências do Estado as Regiões Autónomas, o Gabinete da Área de Sines, a Junta Autónoma das Estradas, o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, os Serviços Autónomos do Ministério dos Assuntos Sociais e os do Ministério da Educação e Cultura.

Quadro III.3.14 — DESPESAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO ⁽¹⁾
Agrupadas segundo as principais finalidades

Milhões de escudos	1979	1980	1981 ⁽²⁾
Encargos da dívida pública	36 360	47 453	101 146
Defesa e segurança	37 522	48 062	57 961
Investimentos do plano	37 380	39 615	40 931
Operações financeiras	24 339	35 069	46 584
Subsídios a empresas	11 079	11 177	14 589
Subsídio à Caixa Nacional de Pensões ⁽³⁾	1 120	1 300	1 860
Descolonização e cooperação	2 890	1 260	104
Outras	122 014	169 570	203 089
Contas de ordem	8 260	21 638	41 580
Total	280 964	375 144	507 844

(1) Despesas autorizadas.

(2) Dados provisórios.

(3) Destina-se ao pagamento de pensões de reforma a aposentados da CP.

Origem: Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

As despesas com investimentos do Plano, financiadas com dotações do OGE, tiveram um crescimento bastante reduzido (+3.3 por cento) e uma taxa de execução de 92.3 por cento. Do valor dispendido — 40.9 milhões de contos — cerca de metade destinou-se ao Ministério da Habitação e Obras Públicas; no remanescente destacam-se os investimentos no Gabinete da Área de Sines, na Agricultura, Saúde e Segurança Social e os Investimentos Intermunicipais.

A análise empreendida permite concluir que, de todas as rubricas, apenas os juros e os passivos financeiros passaram a ter um maior peso na composição da despesa do Estado. Assim, de 1980 para 1981 o

Quadro III.3.15 – DESPESAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO
Classificação orgânica

Millhões de contos

	1981						
	1979	1980	Orçamento		Conta		
			Inicial (2)	Revisto (3)	Valor (4)	% total	Variação 81/80
Encargos Gerais da Nação	3 263	5 624	3 841	3 941	3 296	0.6	-41.4
Defesa Nacional	28 217	36 571	44 082	44 082	43 119	8.5	+17.9
EMGFA e Departamento da Força Aérea	8 864	12 258	14 429	14 429	13 579	2.7	+10.8
Departamento do Exército	12 685	15 702	18 881	18 881	18 828	3.7	+19.9
Departamento da Marinha	6 668	8 611	10 772	10 772	10 712	2.1	+24.4
Finanças e Plano	89 680	118 958	174 101	207 082	194 614	38.3	+63.6
Administração Interna	32 300	41 206	48 426	48 426	48 747	9.6	+18.3
Justiça	1 913	3 632	3 494	3 494	3 462	0.7	+31.5
Negócios Estrangeiros	2 534	3 444	4 264	4 264	3 881	0.8	+12.7
Reforma Administrativa	6 327	4 797	3 279	3 279	4 036	0.8	-15.9
Agricultura e Pescas	8 210	9 552	12 288	12 288	10 485	2.1	+9.8
Indústria e Energia	1 465	1 713	2 577	2 273	2 043	0.4	+19.3
Comércio e Turismo	2 855	4 151	5 501	5 487	5 007	1.0	+20.6
Trabalho	589	11 241	25 394	25 394	18 449	3.6	+64.1
Educação e Ciência	35 699	48 473	56 269	56 269	60 963	12.0	+25.8
Assuntos Sociais	36 734	46 561	52 253	57 267	57 782	11.4	+24.1
Transportes e Comunicações	9 582	11 250	11 700	11 603	14 680	2.9	+30.5
Habituação e Obras Públicas	20 243	28 447	40 851	41 111	36 010	7.1	+26.6
Qualidade de Vida	1 354	469	1 556	1 547	1 205	0.2	+156.9
Integração Europeia	—	55	141	141	65	—	+18.2
Total	280 965	375 144	490 017	527 948	507 844	100.0	+35.4

(1) Despesas autorizadas.

(2) Dec. Lei n.º 96-A/81, de 29 de Abril.

(3) Lei n.º 38/81, de 30 de Dezembro.

(4) Valores provisórios.

Origem: Boletins mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

valor percentual destas rubricas passou de 10.3 por cento e 3.3 por cento, respectivamente, para 16.1 por cento e 5.7 por cento, o que sugere a necessidade premente de se conter o défice orçamental.

A classificação orgânica das despesas (ver Quadro III.3.15) indica que as referentes ao Ministério das Finanças e do Plano (194.6 milhões de contos) tiveram um acréscimo de 63.6 por cento. Este aumento justifica-se por as verbas incluídas neste Ministério englobarem, além das despesas próprias, os encargos com a Dívida pública (101.1 milhões de contos), subsídios às Empresas públicas (14.6 milhões de contos), transferências para o Fundo de Abastecimento (18 milhões de contos), aumentos de capital estatutário das Empresas públicas (18 milhões de contos), pensões e reformas, e despesas gerais da Administração.

O Ministério da Educação e Ciência, com elevadas despesas com pessoal, e o Ministério dos Assuntos Sociais, com as transferências para o Serviço Nacional de Saúde, continuam a deter um papel proeminente no conjunto dos Ministérios. O aumento significativo do Ministério do Trabalho, relativamente a 1980, é influenciado pelo crescimento das verbas do orçamento do Fundo de Desemprego, que passaram a ser incluídos em "Contas de ordem", a partir de 1980.

3.4 Serviços e fundos autónomos da Administração central

Os dados referentes aos serviços e fundos autónomos da Administração central estão considerados na óptica da Contabilidade Nacional, o que significa que não incluem aqueles serviços e fundos que, segundo aquele critério, são considerados empresas públicas. Destes, destacam-se o Gabinete da Área de Sines, o Fundo de Fomento da Habitação, a Junta Autónoma das Estradas, os estabelecimentos fabris militares, as administrações dos portos, a Lotaria Nacional e as Apostas Mútuas Desportivas. A ausência de informação estatística sobre a actividade destes serviços e fundos impede a realização de uma análise mais pormenorizada.

Segundo os dados da Contabilidade Nacional (Quadro III.3.16), o saldo global da actividade financeira dos serviços autónomos foi de -0.8 milhões de contos, ou seja, um pouco superior ao estimado (-2.1 milhões de contos) em virtude da receita corrente ter sido superior em 11.9 milhões de contos ao inicialmente previsto, tendo conseguido assim superar o aumento que se verificou na despesa corrente (+10.6 milhões de contos).

Quadro III.3.16 – CONTAS NACIONAIS DOS SERVIÇOS E FUNDOS AUTÓNOMOS DA ADMINISTRAÇÃO CENTRAL

Milhões de escudos

	1980		1981			
			Serviços autónomos		Fundos autónomos	
	Serviços autónomos	Fundos autónomos	Serviços autónomos	Fundos autónomos	Serviços autónomos	Fundos autónomos
	Execução	Execução	Orçamento	Execução ^P	Orçamento	Execução ^P
Receitas correntes	52 600	71 400	58 900	70 800	78 100	84 300
Impostos directos	0	7 600	0	0	10 100	10 500
Impostos indirectos	1 100	44 000	1 400	1 400	47 900	48 300
Outras receitas correntes	51 500	19 800	57 500	69 400	20 100	25 500
(Sendo: transferências de outros subsectores)	(49 100)	(16 500)	(55 600)	(67 500)	(18 500)	(23 900)
Despesas correntes	52 000	65 700	58 600	69 200	70 700	77 200
Despesas correntes em bens e serviços	41 200	3 200	45 500	53 000	5 700	5 700
Subsídios a empresas		48 600	100	100	49 700	54 700
Juros da dívida pública	200	1 700	5 900	200	1 800	4 200
Transferências correntes	10 600	12 200	7 100	15 900	13 500	12 600
(Sendo: transferências para outros subsectores)	(600)	(7 200)	(900)	(900)	(12 500)	(11 600)
Saldo corrente	600	5 700	300	1 600	7 400	7 100
Receitas de capital	1 300	300	1 800	1 800	4 500	1 500
(Sendo: transferências de outros subsectores)	(1 000)	(300)	(1 500)	(1 500)	(300)	(300)
Despesas de capital	3 400	8 100	4 000	4 000	14 800	13 300
Formação bruta de capital fixo	3 200	600	3 800	3 800	2 300	2 300
Transferências de capital	200	7 500	200	200	12 500	11 000
(Sendo: Transferências para outros subsectores)	(100)	(6 000)	(100)	(100)	(11 300)	(10 200)
Empréstimos concedidos (líquidos de reembolsos)	400	2 300	200	200	1 800	500
(Sendo: Empréstimos a outros subsectores)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
Saldo total	-1 900	-5 700	-2 100	-800	-4 700	-5 200

Origem: Elementos fornecidos pelo Gabinete de Estudos e Planeamento do Ministério das Finanças e do Plano e Dec. Lei n.º 96-A/81, de 29 de Abril.

Das receitas correntes 97.3 por cento foram constituídas por transferências do OGE, basicamente destinadas aos Serviços Médico-Sociais e aos Hospitais civis, escolares e distritais.

Quanto à despesa corrente é praticamente apenas consumo público — despesas com pessoal e aquisição de bens e serviços — e apresentou um acréscimo em termos reais de 7.2 por cento relativamente ao ano anterior, valor que é superior ao verificado para o conjunto do sector. Os motivos desta discrepância serão fundamentalmente dois.

Em primeiro lugar, é nos serviços autónomos que se verifica o maior peso relativo das despesas com a aquisição de bens e serviços, que representam praticamente 50 por cento do consumo público deste subsector, dado incluírem verbas destinadas aos serviços de saúde. Assim sendo, é provável que o deflacionador utilizado para o consumo público do conjunto do sector seja baixo para o caso dos serviços autónomos, se bem que na sua construção tenha sido tomado em consideração o índice geral de preços, para atender ao facto de o consumo público não englobar apenas pagamentos de vencimentos.

Em segundo lugar, foi no sector da saúde, nomeadamente os Serviços Médico-Sociais e os estabelecimentos hospitalares, que se verificou maior aumento do número de funcionários.

As transferências correntes destinaram-se a particulares e tiveram fundamentalmente origem no Instituto de Acção Social Escolar.

O orçamento de capital envolveu montantes reduzidos, em que nas despesas sobressaem os investimentos do sector da saúde e nas receitas as transferências destinadas a serviços dependentes do Ministério dos Assuntos Sociais.

Quanto aos Fundos Autónomos, o valor da despesa corrente é determinado pelo comportamento da rubrica de subsídios, que apresenta um acréscimo em relação ao ano anterior de 6.1 milhões de contos e é superior em 5 milhões de contos ao valor orçamentado, correspondente ao reforço a favor do Fundo de Abastecimento feito no final do ano, quando da revisão do Orçamento Geral do Estado. Desta rubrica destacam-se os subsídios concedidos pelo Fundo de Abastecimento e pelo Fundo de Desemprego, os quais ascenderam a 50 milhões de contos e 4 milhões de contos, respectivamente. No entanto, os pagamentos efectuados pelo Fundo de Abastecimento que envolvem verbas respeitantes a encargos contraídos em anos anteriores — nomeadamente encargos financeiros — foram superiores a 61 milhões de contos.

Os produtos que em 1981 absorveram maiores montantes de subsídios foram os energéticos (mais de 50 por cento dos subsídios concedidos), os cereais

e os adubos, à semelhança do que aconteceu no ano anterior, por serem aqueles cuja evolução dos preços é determinante para o controlo da inflação, pela repercussão que têm nos preços de outros produtos, nomeadamente agrícolas. Quanto aos produtos energéticos, o Fundo de Abastecimento financiou os diferenciais de preços de produtos vendidos abaixo do custo — fuel-óleo e gasóleo — bem como parte das despesas com transporte de forma a que os combustíveis possam ser vendidos em todo o continente ao mesmo preço.

Para além destes produtos, merecem destaque os subsídios ao leite e lacticínios, ao açúcar e ao óleo e oleaginosas.

O Fundo de Abastecimento e o Fundo de Renovação da Marinha Mercante são os responsáveis pela verba referente a juros.

O saldo corrente dos Fundos Autónomos apresentou um acréscimo de 1.7 milhões de contos em relação ao ano anterior, em virtude do comportamento da receita corrente, cujo aumento de 12.9 milhões de contos foi mais do dobro do acréscimo previsto no Orçamento. Esta receita tem a sua origem nos impostos indirectos cobrados pelo Fundo de Abastecimento e nos directos e indirectos cobrados pelo Fundo de Desemprego. Com efeito, o Fundo de Abastecimento obtem a sua receita dos produtos energéticos, em especial das gasolinas, que são vendidas acima do preço do custo; esses diferenciais de preços revertem a favor daquele Fundo e em 1981 foram superiores a 48 milhões de contos. Por outro lado, o Fundo de Abastecimento conta com transferências do Orçamento Geral do Estado, que no início do ano se previu serem da ordem dos 13 milhões de contos e que acabaram por ser 18 milhões de contos. Assim, 7 por cento das receitas correntes do Orçamento Geral do Estado destinaram-se ao Fundo de Abastecimento, não tendo sido possível cumprir o objectivo estabelecido no Orçamento de manter as transferências para os Fundos Autónomos a nível semelhante ao de 1980.

A evolução das despesas de capital determinou um saldo global negativo de 5.2 milhões de contos e foi determinado por transferências efectuadas pelo Fundo de Desemprego para o Orçamento Geral do Estado, especialmente destinadas a financiar investimentos do Plano.

Na óptica da Contabilidade Pública, os resultados referentes aos Serviços e Fundos Autónomos divergem dos acabados de apresentar em especial nos seguintes aspectos:

- As receitas correntes dos serviços autónomos são superiores às referidas no Quadro III.3.16 visto o Gabinete da Área de Sines contar com transferências do OGE;
- As despesas correntes são empoladas por despesas em bens e serviços dos estabelecimentos fabris militares e especialmente pelas transferências para particulares que se localizam basicamente na Lotaria Nacional e nas Apostas Mútuas Desportivas;
- O Gabinete da Área de Sines conta ainda com transferências de capital do Orçamento Geral do Estado, sendo de destacar o valor dos seus investimentos orçamentados em cerca de 6 milhões de contos;
- As despesas de capital dos Fundos Autónomos incluem verbas destinadas a investimentos a realizar pelo Fundo de Fomento da Habitação orçamentados em 3 milhões de contos.

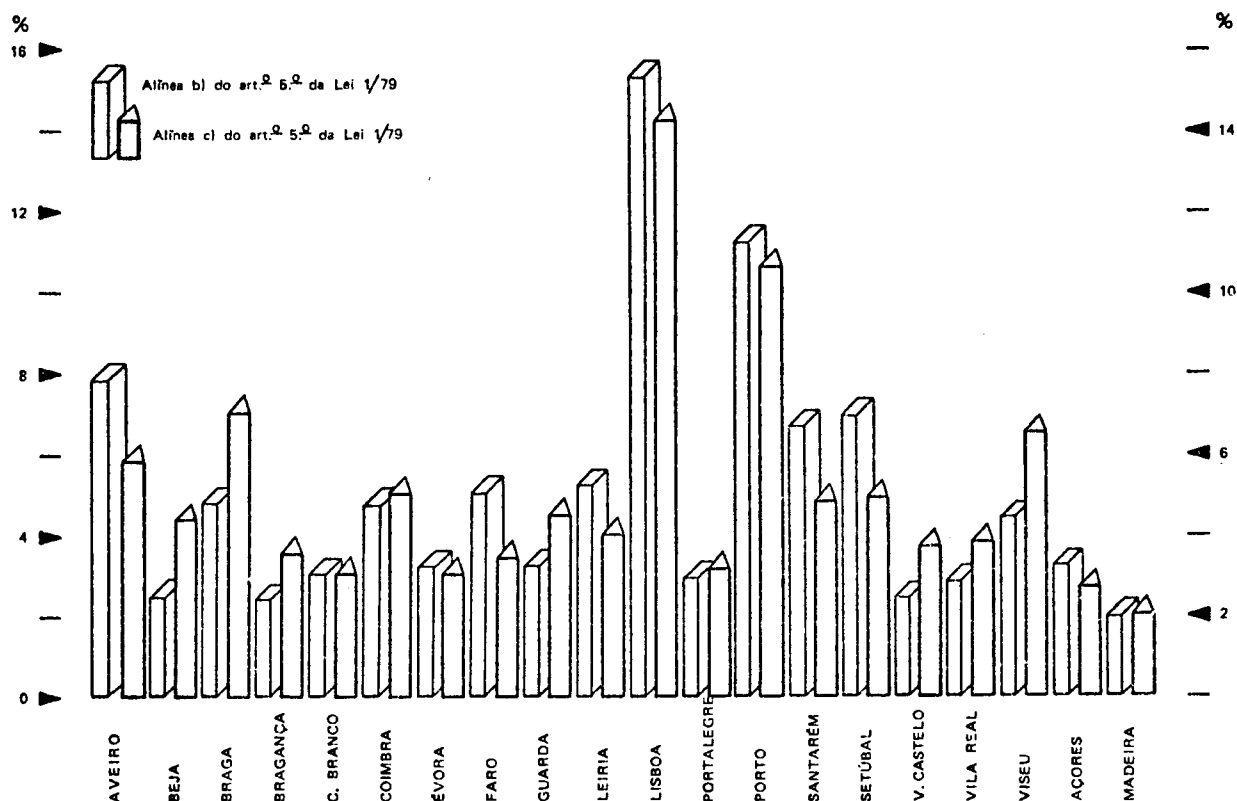
Em relação a este Fundo merece destaque o montante de empréstimos contraídos, que foram orçamentados em 14 milhões de contos, mas cujos levantamentos só ascenderam a 11.3 milhões de contos por conta de empréstimos obtidos desde 1978. Em 1981, o Fundo de Fomento da Habitação contraíu um empréstimo junto da Caixa Geral de Depósitos de 500 mil contos e firmou contratos de empréstimos com a Direcção-Geral do Tesouro no montante de 7 milhões de contos, alguns deles apenas dependentes da obtenção de empréstimos de instituições de crédito, nomeadamente do Crédito Predial Português.

3.5 Administração local

Os principais recursos financeiros da Administração local tiveram origem nas transferências do Orçamento Geral do Estado, em cumprimento da Lei das Finanças locais. Estas verbas, superiores a 35 milhões de contos, foram compostas por transferências para os municípios, nos termos das alíneas b) e c) do art.º 5.º da Lei n.º 1/79, nos montantes de 15 264 e 19 550 mil contos, respectivamente, e por 363 mil contos, ao abrigo do art.º 22.º da mesma Lei, estes com destino às Assembleias distritais.

A primeira daquelas verbas constitui receita corrente da Administração local e correspondeu a 15.8 por cento da receita dos impostos profissional, complementar, capitais, sucessões e doações e sisa; relativamente à verba equivalente transferida em 1980, representa um acréscimo de 25.8 por cento. O valor

Gráfico III.3.2 — REPARTIÇÃO POR MUNICÍPIOS DAS PARTICIPAÇÕES
AO ABRIGO DA LEI DAS FINANÇAS LOCAIS



global foi repartido pelos municípios segundo critérios estabelecidos na lei, de que resultou a distribuição percentual apresentada no Quadro III.3.17.

A verba de 19 550 mil contos, referente ao Fundo de Equilíbrio Financeiro, traduz um acréscimo de 8.6 por cento em relação à transferida no ano anterior e foi distribuída pelas autarquias de acordo com os princípios do n.º 2 do art.º 9.º (Quadro III.3.17). Deste montante, 2331 mil contos destinaram-se a obras comparticipadas (1), em cumprimento do art.º 23.º da Lei n.º 1/79, segundo o qual é possível ao Estado ou a outros institutos públicos participar em “Obras ou outros empreendimentos cujas participações hajam sido concedidas até à entrada em vigor da presente lei”. O montante da comparticipação é deduzido à verba de Fundo de Equilíbrio Financeiro

Quadro III.3.17 — REPARTIÇÃO POR MUNICÍPIOS DAS
PARTICIPAÇÕES AO ABRIGO DA LEI DAS FINANÇAS LOCAIS

Milhares de escudos

Câmaras Municipais dos Distritos de:	Alínea b) do art.º 5.º da Lei n.º 1/79		Alínea c) do art.º 5.º da Lei n.º 1/79	
	Valor	%	Valor	%
Aveiro	1 188 771	7.8	1 007 298	5.8
Beja	480 150	3.1	756 099	4.4
Braga	729 762	4.8	1 210 432	7.0
Bragança	365 106	2.4	611 404	3.5
Castelo Branco	453 359	3.0	519 513	3.0
Coimbra	716 761	4.7	864 615	5.0
Évora	492 773	3.2	516 957	3.0
Faro	759 662	5.0	580 460	3.4
Guarda	484 810	3.2	776 557	4.5
Leiria	789 770	5.2	708 322	4.1
Lisboa	2 336 043	15.3	2 446 985	14.2
Portalegre	450 481	2.9	528 270	3.1
Porto	1 711 794	11.2	1 821 588	10.6
Santarém	1 009 975	6.6	830 341	4.8
Setúbal	1 052 541	6.9	835 991	4.9
Viana do Castelo	372 999	2.4	630 600	3.7
Vila Real	420 534	2.8	694 370	3.8
Viseu	669 444	4.4	1 113 938	6.5
Açores	490 826	3.2	469 113	2.7
Madeira	288 439	1.9	341 108	2.0
Total	15 264 000	100.0	17 218 961	100.0

Origem: Com base em elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Acção Regional e Local.

(1) Obras cujos compromissos financeiros foram assumidos antes da entrada em vigor da Lei n.º 1/79.

Quadro III.3.18 – TRANSFERÊNCIAS EFECTUADAS EM 1981

Milhares de escudos

Câmaras Municipais							Total Câmaras Municipais	CCR's Para finan- ciamento dos GAT's e CCR's	Assembleias Distritais Part. nos termos do art.º 22.º Lei n.º 1/79
Alínea b)	FEF "Livre"	Comparti- cipações	Comparticipações do Fundo de Desemprego						
			Saldo de anos anteriores	Compensação	Aeródros- mos				
Dotação orçamental .	15 264 000	17 218 961	2 331 039	695 337.2	314 947	87 000	35 911 284.2	500 662	363 050
Verbas transferidas . .	15 264 000	17 218 961	2 297 145	695 337.2	314 947	87 000	35 877 390.2	500 663	363 050
Saldo	-	-	33 894	-	-	-	33 894.0	-	-

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral de Acção Regional e Local

atribuído ao respectivo município, tendo este, no entanto, de dispor de pelo menos 50 por cento dessa verba. Se este limite for ultrapassado, a diferença terá de vir a ser coberta com outros meios de financiamento. Em 1981, coube ao Fundo de Desemprego financiar esta parte, que ascendeu a 314.9 mil contos.

Ao Fundo de Desemprego coube ainda transferir 87 mil contos destinados a obras em aeródromos, o que, a adicionar a 695.3 mil contos referentes a saldos de compromissos de anos anteriores, significa que aquele Fundo em 1981 pôs à disposição dos municípios verbas superiores a 1 milhão de contos. Do OGE ainda foram transferidas para as Comissões de Coordenação Regional verbas no valor de 500 mil contos. Por outro lado, no programa de investimentos do Plano foi ainda incluída a verba de 2 milhões de contos destinada ao financiamento de investimentos intermunicipais.

Além das transferências, constituíram receitas das autarquias as verbas previstas na alínea a) do art.º 5.º da Lei n.º 1/79 compostas fundamentalmente pelo produto da cobrança da contribuição predial rústica e urbana e do imposto sobre veículos, as quais apresentaram um acréscimo em relação ao ano anterior de 11 por cento. Foi ainda reforçada a linha de crédito criada no ano anterior a favor dos municípios para financiamento de investimentos no domínio da habitação social, saneamento básico, viação rural e construção de estabelecimentos de ensino básico, o que implicou a inscrição de uma verba de 400 mil contos no OGE para bonificação de juros.

Os elevados recursos financeiros das autarquias impõem a necessidade de apresentação de contas, a fim de se conhecer a aplicação de tais recursos. No entanto, a despeito de já terem sido publicados relatórios relativos a 1980, estes não contém infor-

mação suficiente sobre esta matéria. Por maioria de razão, relativamente a 1981, apenas se dispõe de estimativas globais que não tornam possível qualquer apreciação da aplicação dos recursos atrás referidos.

De acordo com as estimativas disponíveis, as despesas correntes, praticamente constituídas por despesas com pessoal e em bens e serviços, aumentaram 32 por cento em 1981, quando em 1980 apenas tinham sofrido um acréscimo de 9 por cento, o que sugere ter havido significativo aumento de pessoal neste subsector público.

Daqui resultou uma poupança corrente positiva para a Administração local, se bem que levemente inferior à verificada no ano anterior. No entanto, o comportamento do orçamento de capital implicou um défice global de 0.9 milhões de contos, uma vez que as despesas classificadas sob a rubrica "Investimentos" foram de molde a absorver os recursos do fundo de equilíbrio financeiro e, ainda, a poupança corrente.

Quadro III.3.19 – RECEITAS E DESPESAS DE ADMINISTRAÇÃO LOCAL

Milhões de contos

	1980	1981 (1)
1. Receitas correntes	21.7	26.2
Impostos directos	6.1	6.8
Impostos indirectos	2.0	2.2
Transferências OGE	12.4	15.6
Outras receitas	1.2	1.6
2. Despesas correntes	15.1	19.9
Bens e serviços	14.8	19.5
Juros	0.3	0.4
3. Poupança corrente (1-2)	+6.6	+6.3
4. Receitas de capital	18.0	19.8
Transferências OGE - fundo de equilí- brio financeiro	18.0	19.6
Outras	-	0.2
5. Despesas de capital	23.5	27.0
Investimentos	23.5	27.0
7. Saldo total (3+4-5)	+1.1	-0.9

(1) Dados provisórios.

Origem: Ministério da Administração Interna.

3.6 Segurança social

Este subsector é o segundo em importância relativa no conjunto do sector público administrativo, tanto em termos de receitas cobradas como de despesas pagas.

De acordo com os dados provisórios apurados pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, este sector apresentou em 1981 saldo corrente e global negativos, facto que não ocorria desde 1978, ano em que se transferiu para o OGE os encargos com a saúde, e que pode ser sintoma de uma situação financeira em deterioração.

O acréscimo verificado nas despesas com a prestação e funcionamento do equipamento social — de certa forma reveladoras do valor dos serviços oferecidos aos utentes — aumentaram, em termos reais, apenas 7.8 por cento em relação ao ano anterior, enquanto em 1980 esse acréscimo tinha sido de 23.2 por cento.

A situação deficitária é também resultante do comportamento da receita, cujo aumento de 21.5 por cento contrasta com 41.1 por cento verificado no ano anterior.

Admite-se que a recuperação de dívidas em atraso não deve ter continuado a tendência iniciada em 1980, pois a circunstância de a receita de contribuições ter sido superior em 2.5 milhões de contos ao valor orçamentado, tem a ver com o facto das previsões orçamentais terem sido elaboradas no

pressuposto de que o acréscimo salarial seria de 17 por cento e ele ter sido da ordem dos 20 por cento. Além disto, parte do aumento verificado naquela rubrica resulta do acréscimo do número de contribuintes registado em 1981 — superior a 200 mil.

Uma outra importante fonte de receita resulta de transferências provenientes de outros subsectores. Destas, ressaltam as do Gabinete de Gestão do Fundo de Desemprego, no valor de 5.3 milhões de contos — inferior em cerca de um milhão de contos ao orçamentado — que se destinaram ao pagamento do subsídio de desemprego. Para além destas, há a considerar as transferências do OGE, especialmente as destinadas a cobrir parte do défice do regime especial de abono de família (nos termos do Dec. Lei n.º 471/75, de 25 de Agosto) que passaram de 113 milhares de contos para 444, e as destinadas ao pagamento de pensões aos beneficiários dos regimes especiais dos ferroviários, que atingiram, por sua vez, 1.86 milhões de contos, ou seja, mais 43.1 por cento do que no ano anterior.

O valor de quase um milhão de contos nas outras receitas representa, na sua maior parte, rendimentos normais do património existente. Estes não são comparáveis aos do ano anterior, dado que em 1980 a rubrica inclui as receitas cobradas ao abrigo da Lei n.º 80/77, de 26 de Outubro (juros capitalizados e rendimentos por indemnização da nacionalização de acções). Das restantes transferências, registou-se uma ligeira diminuição da Misericórdia de Lisboa (Totobola) e do Fundo de Socorro Social.

Quadro III.3.20 — RECEITAS E DESPESAS DA SEGURANÇA SOCIAL

	1979	1980	1981	
			Orçamento ⁽¹⁾	Execução orçamental ^P
Receitas	72 628	102 790	125 121	127 857
Correntes	71 194	100 782	120 423	122 490
Contribuições	65 130	90 719	110 500	112 904
Transferências	4 617	6 518	8 915	8 160
Rendimentos	978	3 050	640	978
Outras	469	495	332	448
De capital	1 434	2 008	4 698	5 367
Transferências	1 093	1 669	1 941	1 897
Amortizações	341	285	257	470
Outras	—	54	2 500	3 000
Despesas	72 309	101 173	125 196	130 185
Correntes	69 845	99 857	122 839	128 098
Prestações e funcionamento do equipamento social	63 724	91 965	113 639	118 966
Administração	6 121	7 892	9 200	9 132
De capital	2 464	1 316	2 357	2 087
Equipamento e serviços	1 102	1 245	—	2 022
Empréstimos — Lei n.º 2092	1	3	—	1
Amortização de empréstimos contraídos	1 352	—	—	—
Outras	9	68	—	64
Saldo	+319	+1 617	-75	-2 328

(1) Lei n.º 4/81, de 24 de Abril.

Origem: Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social.

Quadro III.3.21 — DESPESAS CORRENTES DA SEGURANÇA SOCIAL COM PRESTAÇÃO E FUNCIONAMENTO DE EQUIPAMENTO SOCIAL

Milhões de escudos

	1979		1980		1981 ^P		
	Valor	Participação (%)	Valor	Participação (%)	Orçamento	Execução Valor	Participação (%)
Infância e Juventude	7 973	12.5	10 376	11.3	13 216	14 639	12.3
Abono de família	5 514	(69.2)	6 590	(63.5)	8 208	9 342	(63.8)
Subsídios de nascimento, aleitação e frequência de estabelecimentos	824	(10.3)	1 144 ⁽¹⁾	(11.0)	1 989 ⁽¹⁾	1 730 ⁽¹⁾	(11.8)
Outros	1 635	(20.5)	2 642	(25.5)	3 019	3 567	(24.4)
População activa	10 443	16.4	13 469	14.6	16 564	17 125	14.4
Subsídios por doença e maternidade	7 425	(71.1)	9 158	(67.1)	10 249	11 864	(69.3)
Subsídio de desemprego	3 018	(28.9)	4 491	(32.9)	6 315	5 261	(30.7)
Família e comunidade	6 403	10.0	8 447	9.2	10 644	11 192	9.4
Pensões de sobrevivência	4 241	(66.2)	5 891	(69.7)	7 807	8 170	(73.0)
Subsídios por morte e funeral, casamento e outros	2 162	(33.8)	2 556	(30.3)	2 837	3 022	(27.0)
Invalidez e reabilitação	12 225	19.2	18 581	20.2	22 458	24 305	20.4
Pensões	12 001	(98.2)	18 195	(97.9)	22 024	23 322	(96.0)
Outros	224	(1.8)	386	(2.1)	434	983	(4.0)
Terceira idade	26 680	41.9	41 092	44.7	50 757	51 705	43.5
Pensões	26 009	(97.5)	40 083	(97.5)	49 676	49 676	(96.1)
Outros	671	(2.5)	1 009	(2.5)	1 081	2 029	(3.9)
Total	63 724	100.0	91 965	100.0	113 639	118 966	100.0

(1) Inclui os subsídios para frequência de estabelecimento de ensino especial.
Origem: Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social.

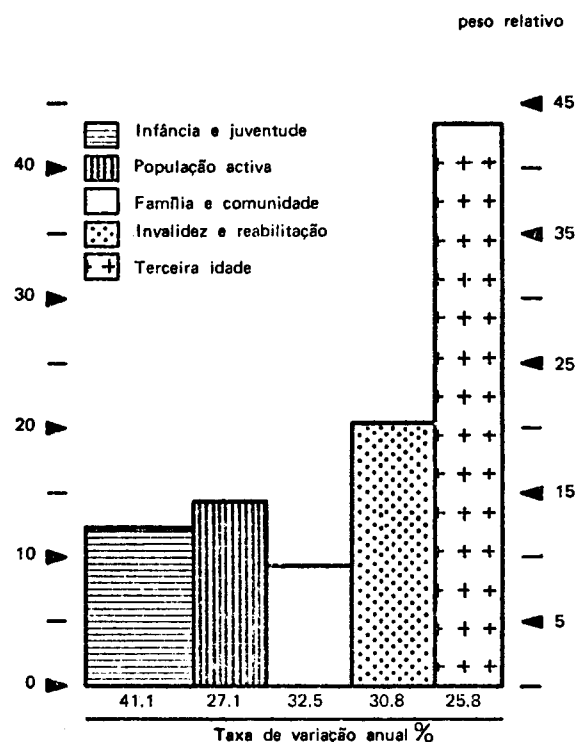
Nas receitas de capital, além das transferências provenientes do OGE e destinadas fundamentalmente a Investimentos do Plano, destacam-se 3 milhões de contos referentes a um empréstimo contraído no final de 1981.

No âmbito das despesas correntes, o seu aumento de 28.2 por cento — superior ao previsto — fez com que o défice corrente, que tinha sido orçamentado em 2.4 milhões de contos, se elevasse a 5.6 milhões de contos. O aumento registado nestas despesas não é apenas reflexo da política seguida em 1981, mas também de algumas medidas tomadas mais para o final do ano anterior, cuja repercussão só se fez sentir na totalidade no ano seguinte. Foi o caso das medidas aprovadas em Outubro e Dezembro de 1980, referentes à actualização das pensões de invalidez, velhice e sobrevivência.

Em 1981 registaram-se actualizações nos valores das prestações familiares concedidas pela Segurança social, por força do Decreto Regulamentar n.º 26/81, de 12 de Junho, com efeitos a partir de 1 do mesmo mês, assim como dos valores das pensões de invalidez, velhice e sobrevivência, com efeitos a partir de 1 de Dezembro de 1981 (Decreto Regulamentar n.º 52/81, de 11 de Novembro). Com o primeiro daqueles diplomas o Governo cumpriu o objectivo que a si próprio tinha fixado de actualizar as prestações de segurança social no prazo de um ano após a última actualização. Estes aumentos, de um modo geral, foram superiores à taxa de inflação e abrange-

ram o abono de família, o abono complementar a crianças e jovens deficientes, o subsídio de nascimento, de aleitação e de casamento.

Gráfico III.3.3 — DESPESAS CORRENTES DA SEGURANÇA SOCIAL COM PRESTAÇÃO E FUNCIONAMENTO EQUIPAMENTO SOCIAL EM 1981



O aumento das pensões de invalidez, velhice e sobrevivência situou-se em 16.6 por cento, ou seja, em percentagem igual à taxa de inflação em 1980 e traduziu-se num acréscimo de encargos estimado em 14 milhões de contos. A actualização destas pensões abrangeu não só os beneficiários do regime geral como também os do regime especial, regulamentar dos rurais e dos regimes não contributivos ou equiparados. No mesmo diploma procedeu-se à actualização do valor do complemento de pensão por cônjuge a cargo e do suplemento de pensão a grandes inválidos, o qual foi tornado extensivo aos pensionistas de sobrevivência.

Numa análise mais pormenorizada das despesas correntes destacam-se, pelo aumento registado, os abonos de família, que passaram de 6.5 para 9.1 milhões de contos. Esta evolução ficou a dever-se não só às actualizações já referidas, como também ao aumento de cerca de 5.5 por cento do número de abonos processados. Todas as rubricas de despesas referentes à infância e juventude tiveram um crescimento bastante superior à média, passando a sua importância relativa, no conjunto das despesas correntes, de 10.3 por cento para 11.5 por cento.

Nas prestações destinadas à população activa merecem relevo especial os subsídios por doença — 10 milhões de contos — os quais aumentaram 33.4 por cento. Este montante envolve um acréscimo de 5 por cento no número de dias subsidiados, aspecto que deve traduzir um agravamento do absentismo.

É ainda de referir o subsídio de desemprego no valor de 5.3 milhões de contos, correspondente a um aumento de 17.1 por cento. No final de 1981, os beneficiários deste subsídio eram em número de 58 869, o qual reflecte uma quase estagnação quando comparado com o período homólogo do ano anterior, apesar de se ter verificado um ligeiro aumento no número de dias subsidiados (+1.8 por cento).

Nas transferências para as famílias destacam-se as pensões de sobrevivência, com um valor de cerca de 8.2 milhões de contos, ou seja, mais 2.3 milhões de contos do que em 1980. Ao longo do ano assistiu-se a um aumento do número de pensionistas, traduzido num acréscimo de 8 por cento em relação ao ano anterior.

As pensões por invalidez, no total de 17.5 milhões de contos, registaram também significativo aumento, resultante da acção conjugada da actualização das pensões e aumento do número de pensionistas. As pensões de velhice, quase 50 milhões de contos, continuaram a corresponder à rubrica com maior peso

no conjunto das despesas da Segurança social. Contudo, deve-se ter em consideração que o acréscimo verificado no regime geral das pensões de invalidez e de terceira idade, de 26.9 por cento e 26.3 por cento respectivamente, não terá sido suficiente para repor o poder de compra dos pensionistas tendo em atenção que o índice de preços no consumidor cresceu 20 por cento e o número dos referidos pensionistas aumentou de 9.2 por cento e 10.1 por cento.

No que respeita às despesas de funcionamento deste subsector classificadas sob a rubrica de Administração verifica-se que se conseguiu uma ligeira diminuição do consumo público, em termos reais.

As despesas de capital, na sua quase totalidade integradas no PIDDAC, registaram um aumento de cerca de 60 por cento, com uma distribuição semelhante à do ano anterior, onde são de referir, pela sua importância, as relativas ao sector da infância e juventude e da terceira idade.

Assim, os 3.3 milhões de contos de superáve das operações de capital não foram suficientes para compensar o saldo corrente negativo, resultando num défice global de 2.3 milhões de contos. Esta situação requer atenção, até pela existência de elevado montante de despesas (cerca de 30 por cento do total das transferências correntes) com regimes não contributivos, ou reduzidamente contributivos (rurais), os quais têm uma cobertura por parte das receitas de apenas 4.3 por cento.

Em suma, pode concluir-se que durante 1981 se manteve a política encetada no ano anterior no sentido de actualizar anualmente as prestações sociais e de englobar o maior número de portugueses num esquema de previdência social.

3.7 Dívida pública

O saldo da dívida pública, em 31 de Dezembro de 1981, era de 753.7 milhões de contos, o que corresponde a um aumento de 168 milhões de contos, ou seja, +28.7 por cento do que o correspondente valor no final do ano anterior. Este montante inclui a dívida directa relativa às Promissórias do Fundo Monetário Internacional e do Banco Interamericano de Desenvolvimento e resulta da utilização de novos empréstimos para financiar o défice do sector público administrativo, da venda de títulos na posse do Estado ao Banco de Portugal no montante de 5 milhões de contos e de amortizações no valor de 24.4 milhões de contos. Para além disto, inclui a redução

Quadro III.3.22 – SITUAÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA
1981

Milhões de escudos	31/12/1980	31/12/1981 ⁽¹⁾
Dívida interna	407 360	483 924
Directa	361 009	432 149
Consolidada	5 119	5 096
Certificados especiais da dívida pública	198	198
Renda perpétua	195	195
Outros	4 726	4 704
Amortizável	355 890	427 053
Obrigações do Tesouro	351 530	419 553
Certificados de aforro	2 225	3 374
Promissórias do Fomento Nacional	—	—
Promissórias do Tesouro	—	—
Cabora Bassa ⁽²⁾	2 005	4 044
Caixa Geral de Depósitos	130	82
Garantida	46 351	51 775
Empréstimos internos garantidos pelo Estado	—	415
Outros empréstimos garantidos pelo Estado (avales)	—	51 360
Dívida externa	183 663	269 968
Directa	117 141	165 159
Promissórias do FMI	6 058	10 176
Promissórias do BID	238	228
Cabora Bassa ⁽²⁾	21 002	11 007
Empréstimos ao abrigo do Plano Marshall	359	326
Outros	—	143 422
A cargo da JCP	} 89 484	5 893
A cargo da DGT		137 529
Garantida	66 522	104 809
Soma	591 023	753 892
(-) Títulos na posse do Estado ⁽³⁾	5 235	200
Total	585 788	753 692

(1) Dados provisórios a partir de elementos fornecidos pela Direcção-Geral do Tesouro.

(2) Valores não comparáveis por se ter alterado o critério de classificação destas operações que consistiu em reclassificar uma parcela como dívida interna e em excluir a parte dos juros a vencer até ao final do empréstimo.

(3) A redução de títulos na posse do Estado resulta da venda de títulos ao Banco de Portugal.

de 10 milhões de contos na dívida externa directa, em virtude de se ter alterado o critério de contabilização das operações referentes a Cabora Bassa.

Apesar daquela redução na dívida externa, esta foi responsável por 51.4 por cento do acréscimo total da dívida pública ao aumentar 86.3 milhões de contos, dos quais 38.3 milhões de contos são dívida garantida. A dívida interna directa representava no

final do ano 57 por cento da dívida pública total, contra 61.6 por cento em 1980; em contrapartida aumentou a importância relativa da dívida externa directa — 21.9 por cento e 20 por cento em 1981 e 1980, respectivamente — apesar da referida diferença relativa a Cabora Bassa. O aumento da dívida garantida interna foi de 5.4 milhões de contos.

O aumento de 19.7 por cento da dívida pública directa interna ficou a dever-se exclusivamente à dívida amortizável, uma vez que a dívida consolidada é constituída por tipos de empréstimos de que já não se fazem novas emissões — certificados especiais da dívida pública — ou não oferecem qualquer atractivo — renda perpétua.

A variação da dívida amortizável resultou de movimentos nos certificados de aforro e nas obrigações do Tesouro, cujo saldo registou uma variação de 68 milhões de contos e engloba o produto líquido dos seguintes empréstimos:

- empréstimo interno amortizável de 110 milhões de contos, integralmente subscrito pelo Banco de Portugal;
- Obrigações do Tesouro, curto prazo, 1981, 1.^a e 2.^a séries, no montante de 10 milhões de contos para cada série;
- Obrigações do Tesouro, FIP — 81, no montante de 7 milhões de contos;
- Obrigações do Tesouro, Segur 81, no montante de 3 milhões de contos;
- Obrigações do Tesouro Triannual, 1981, no valor de 20 milhões de contos;

e ainda

- Obrigações do Tesouro, curto prazo, 1980, no montante de 1568 mil contos, que apenas vieram a ser subscritas em 1981.

Quadro III.3.23 – MOVIMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA EXTERNA DIRECTA
1981

Milhares de dólares

	Utilizações	Juros	Amortização	Posição final em 1981	
				Em dívida	Saldo por utilizar
Export-Import Bank of the U.S.	—	985	5 900	33 513	—
South Africa Reserve Bank	—	1 461	2 811	60 359	—
United States Government	—	6 332	10 167	186 948	—
AID	19 742	3 066	383	76 748	13 930
Council of Europe Resettlement Fund	—	7 278	—	118 033	—
BIRD	9 389	—	3 923	15 171	237 906
Consórcios Bancários	500 000	267 328	—	1 600 000	—
Kreditanstalt für Wiederaufbau	20 164	849	2 268	61 498	50 388
Outros	12 284	3 047	361	31 829	14 841
Total	561 579	290 346	25 813	2 184 099	317 065

Nota: Câmbios relativos a 31/12/1981.

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral do Tesouro e Direcção-Geral da Junta de Crédito Público.

Quadro III.3.24 — DÍVIDA PÚBLICA EXTERNA GARANTIDA
Contratos firmados em 1980

Mutuantes	Mutuários	Finalidades	Montantes contratuais (em milhares)	Prazos				Taxas de juro	Forma de amortização
				Total (anos)	De utilização (de / a)	De diferimento da amortização	De amortização (de / a)		
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 7 500	6	82 a Abril de 85	—	Outubro de 83 a Abril de 87	0.5 % acima da Libor	8 semestralidades
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 52 500	14	Maio de 81 a Abril de 85	—	Outubro de 83 a Abril de 95	0.625 % acima da Libor até Março de 89, de Março de 89 até ao final 0.75 % acima da Libor	Reembolso único
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 55 000	1	Maio de 81	1 ano	Dezembro de 82	0.5 % acima da Libor	Reembolso único
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 90 000	10	Dezembro de 82 a Abril de 85	1 ano	Abril de 86 a Outubro de 91	0.375 % acima da Libor	12 semestralidades baseadas em cada utilização
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 85 000	13	Dezembro de 82	4 meses	Abril de 83 a Abril de 94	7.75 %	
Consórcio Bancário	Transportes Aéreos Portugueses, EP	Compra de aviões	US\$ 60 000	13	Dezembro de 82 a Julho de 84	6 anos	25 de Outubro de 90 a 25 de Abril de 94	8 %	8 semestralidades
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	Banco de Fomento Nacional	Projectos de investimentos aprovados pelo IBRD	US\$ 100 000	14	29 de Junho de 81 a Julho de 84	—	15 de Junho de 84 a 15 de Dezembro de 95	9.25 %	24 semestralidades
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	Petrogal — Petróleos de Portugal, EP	Prospecção petrolífera	US\$ 20 000	15	Dezembro de 81 a 31 de Dezembro de 83	1 ano	1 de Novembro de 84 a 1 de Maio de 96	9.6 %	24 semestralidades
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Banco de Fomento Nacional	Financiamento de pequenos e médios projectos de investimento industriais	DM 27 000	21	Junho de 82 a 31 de Dezembro de 84	3 anos	31 de Março de 87 a 31 de Março de 2002	4.5 %	31 semestralidades
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Radiotelevisão Portuguesa, EP	Compra de equipamento de televisão	DM 25 000	20	Abril de 82 a 30 de Junho de 84	9 anos	30 de Junho de 93 a 31 de Dezembro de 2001	4.5 %	18 semestralidades
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Radiotelevisão Portuguesa, EP	Compra de equipamento de televisão	DM 15 000	11	Abril de 82 a 30 de Junho de 84	6 meses	31 de Dezembro de 84 a 30 de Junho de 92	8 %	16 semestralidades
European Investment Bank CEE	Banco de Fomento Nacional	Financiamento de pequenas e médias explorações industriais e turismo	ECU 30 000	12	Julho de 82 a 17 de Dezembro de 82	3 anos	31 de Maio de 85 a 30 de Novembro de 93	10.2 %	18 semestralidades
Consórcio Bancário	Companhia Nacional de Petroquímica, EP	Construção de trabalhos da petroquímica em Sines	US\$ 100 000	8	29 de Dezembro de 81	5 anos	17 de Dezembro de 86 a 17 de Dezembro de 89	0.5 % acima da Libor	7 semestralidades

Quanto aos empréstimos externos, há a salientar o de 500 milhões de dólares outorgado por um consórcio bancário com o objectivo de financiar investimentos do Plano e outros projectos produtivos e que foi totalmente utilizado. Foi ainda firmado um contrato de 30 milhões de UCE do BEI, destinado à construção da Estrada Lisboa/Algarve, que não foi utilizado.

Também foram utilizadas verbas em 1981 relativas a empréstimos contraídos em anos anteriores de que se destacam 20 milhões de dólares do *Kreditanstalt für Wiederaufbau* respeitantes a acordos celebrados em 1978 e 1979 e cujas verbas ainda não ficaram totalmente utilizadas. Por outro lado, estão ainda por utilizar os quatro empréstimos concedidos em 1980 por aquela entidade, num total de 41 milhões

Quadro III.3.25 — ENCARGOS COM A DÍVIDA PÚBLICA
DIRECTA

Milhões de escudos

	1980	1981
Dívida interna	41 848	60 168
Juros e outros encargos	29 711	37 493
Amortizações	12 137	22 675
Dívida externa	7 988	20 332
Juros e outros encargos	6 625	18 535
Amortizações	1 363	1 797
Total da dívida directa	49 836	80 470
Juros e outros encargos	36 336	56 028
Amortizações	13 500	24 422

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Junta do Crédito Público e pela Direcção-Geral do Tesouro.

de DM, destinados ao alargamento do Porto de Olhão, à construção de um parque industrial na Covilhã, a equipamento ferroviário e ao financiamento de estudos de viabilidade económica de empresas. Ainda de referir a utilização de 20 milhões de dólares concedidos pela AID e referentes a empréstimos obtidos em 1975 e 1977.

Quanto à dívida externa garantida, o seu aumento teve origem em avales prestados pelo Estado a várias empresas, das quais se destacam a TAP, a Rádio Televisão Portuguesa, a Petrogal e a Companhia Nacional de Petroquímica, bem como ao Banco de Fomento Nacional.

Do montante da dívida pública directa resultaram elevados encargos para o Orçamento Geral do Estado em 1981, em que o pagamento de juros sofreu um acréscimo de 54 por cento, determinado pelo aumento verificado nos juros da dívida externa que quase triplicaram, em relação a 1980, basicamente por se ter começado a vencer os juros do elevado empréstimo contraído no ano anterior, agravados pela valorização do dólar.

As amortizações, embora tenham representado menos de metade dos encargos com juros, registaram um aumento de 80.9 por cento, influenciadas pelas amortizações da dívida interna. Quanto aos juros são de referir dois aspectos. Por um lado, a existência de empréstimos externos obtidos em condições favoráveis, já que vencem taxas de juro mais baixas do que as que vigoram no mercado, mas cujos montantes estão total ou parcialmente por utilizar. Por outro lado, existem factores exógenos, como a valorização do dólar, que afecta o contravalor em escudos dos juros e amortizações de empréstimos a efectuar naquela moeda e que, à medida que se vão vencendo, constituem encargos mais elevados; este facto afecta negativamente os resultados do sector público administrativo, nomeadamente os do Orçamento Geral do Estado, na medida em que contribui para o empolamento do défice e, conseqüente necessidade de novos empréstimos. Tentou-se avaliar o impacto da valorização do dólar nos encargos com a dívida, para o que se calculou o montante dos juros e das amortizações que teriam sido pagos caso a taxa de câmbio fosse a mesma que vigorava na data da celebração do acordo que deu origem ao empréstimo.

Da análise do Quadro III.3.26 conclui-se que 4.6 milhões de contos do aumento com os encargos da dívida têm origem na valorização do dólar; o aumento resultante da apreciação desta moeda durante 1981 foi de 4 milhões de contos, o que não é de estranhar, uma vez que é em 1980 que surge o primeiro vultoso empréstimo externo e é em 1981 que se verifica a maior revalorização do dólar.

O elevado peso da dívida pública, que representa 54.1 por cento do PNB_{pm}, e os respectivos encargos com juros, que ascendem a 10.8 por cento das despesas totais do sector público administrativo, têm

Quadro III.3.26 — DÍVIDA EXTERNA PAGÁVEL EM DÓLARES

Milhões de escudos

	Montante pago (1)	Valor do pagamento calculado à taxa de câmbio da data do acordo (2)	Diferença (3) = (1)-(2)	Valor do pagamento calculado à taxa de câmbio médio de 1980 (4)	Diferença (5) = (1)-(4)
Amortização	1 300.4	651.2	649.2	1 030.8	269.6
Juros	17 780.8	13 829.9	3 950.9	14 068.8	3 712.0
Total	19 081.2	14 481.1	4 600.1	15 099.6	3 981.5

Origem: Banco de Portugal com base em elementos fornecidos pela Direcção-Geral do Tesouro.

vindo a preocupar os responsáveis, dada a rigidez destes encargos, o seu reflexo no défice do Orçamento e a dificuldade em se obterem receitas fiscais adicionais, face ao nível de fiscalidade atingido entre nós e às pressões para o reduzir.

O Banco Central financiou o Tesouro em 68 por cento do total dos meios financeiros de que necessitou, o que significa uma menor importância relativa do que a verificada no ano anterior, em que esta percentagem foi de 77.4 por cento. Com efeito, assistiu-se a uma maior participação por parte de Instituições de Crédito e Companhias de Seguros, que obrigatoriamente tiveram de subscrever títulos a elas destinadas. Também as empresas acorreram às emissões de Títulos da Dívida Pública um pouco mais do que no ano transacto — 1.5 milhões de contos e 0.3 milhões de contos em 1981 e 1980, respectivamente.

O Estado lançou de novo Obrigações do Tesouro — curto prazo com o objectivo de dispor de melhores mecanismos de controlo monetário e, simultaneamente, de captar a poupança de particulares. Estes, que no ano anterior tinham ocorrido com um certo interesse aos títulos da dívida pública, reduziram o montante subscrito, o qual se cifrou num decréscimo de 10.2 por cento.

Em conclusão, o Estado tem continuado a obter os meios financeiros de que carece para cobrir o défice global do seu sector administrativo, basicamente junto do Banco de Portugal, através de empréstimos amortizáveis; em 1981, estes ascenderam a 110 milhões de contos e, à semelhança do que tem acontecido nos últimos anos, ocorreu fundamentalmente no final do ano.

Com efeito, o maior volume de pagamentos orçamentais tem tradicionalmente lugar em Dezembro, o que tem conduzido a uma concentração de despesas que não é benéfica. Seria, por isso, desejável que o ritmo de realização da despesa acompanhasse mais de

Quadro III.3.27 — PRODUTO E TOMADORES DOS EMPRÉSTIMOS INTERNOS

Milhões de escudos	1980	1981
Produtos de emissão		
Certificados de Aforro	660	1 200
Obrigações do Tesouro, FIP-1970	3 418	—
Obrigações do Tesouro, FIP-1980	15 000	—
Obrigações do Tesouro, FIP-1981	—	7 000
Obrigações do Tesouro, Triannual, 1981	—	20 000
Obrigações do Tesouro, curto prazo-1980	8 432	1 568
Obrigações do Tesouro, curto prazo-1981 (1.ª série)	—	10 000
Obrigações do Tesouro, curto prazo-1981 (2.ª série)	—	10 000
Obrigações do Tesouro, Segur 81	—	3 000
Empréstimo interno amortizável (Dec. Lei n.º 224/80)	94 000	—
Empréstimo interno amortizável (Dec. Lei n.º 342-A/81)	—	91 900
Empréstimo interno amortizável (Dec. Lei n.º 354-A/81)	—	18 100
Total	121 510	162 768
Tomadores		
Instituições financeiras		
Banco de Portugal	94 000	110 000
Instituições de Crédito	12 570	35 667
Companhias de Seguros	2 262	4 267
Fundo de renda vitalícia	56	82
Fundo de regularização da dívida pública	271	412
Particulares	12 037	10 813
Empresas	314	1 527
Total	121 510	162 768

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Junta do Crédito Público.

perto o ritmo de cobrança das receitas, a fim de evitar uma concentrada injeção de liquidez na economia originada pelo financiamento junto do Banco Central, actuação que facilitaria o controlo monetário.

Por outro lado, o Estado vem recorrendo, para além da dívida externa, às subscrições de dívida pública interna destinadas às Instituições Financeiras, já que os particulares e empresas continuam a participar em reduzida percentagem naquele financiamento.

CAPÍTULO IV

FINANCIAMENTO DA ECONOMIA

1. Mercado de Títulos

1.1 Introdução

O desenvolvimento económico de Portugal pressupõe o aumento do investimento produtivo, basicamente financiado por recursos gerados internamente. A concretização deste importante objectivo exige o fomento da poupança interna e a sua mobilização para empreendimentos produtivos, o que passa pelo desenvolvimento do mercado de capitais.

A dinamização do mercado de capitais depende não só do comportamento dos agentes económicos intervenientes, mas também da variedade de instrumentos financeiros oferecidos. Nos últimos anos até 1980, este mercado tinha-se praticamente limitado ao crédito bancário a médio e longo prazos e à emissão de títulos da dívida pública. Em 1981, porém, assistiu-se à emissão de obrigações pelas empresas públicas e ao aparecimento de novas instituições financeiras não monetárias, o que constituiu um novo incentivo ao mercado de títulos e à criação de condições mais propícias ao seu desenvolvimento.

Em particular, refira-se a autorização de constituição de uma sociedade de investimento, cujo objectivo consiste na realização de operações financeiras, com destaque para a concessão de crédito a médio e longo prazos e a prestação de serviços conexos.

O mercado de acções manteve reduzida dimensão e pouca importância no financiamento das empresas.

A situação, sinteticamente descrita, aponta para a conveniência em se criarem novos instrumentos financeiros suficientemente atractivos, em termos de

risco e liquidez, e compatíveis com os índices de inflação actualmente existentes.

1.2 Mercado de acções

O estudo do mercado de acções envolve a análise do mercado primário e do mercado secundário. Por outro lado, se bem que apenas uma pequena parcela dos títulos representativos do capital das sociedades anónimas se integrem no mercado de acções, os valores respeitantes à constituição e aumentos de capital destas empresas não deixam de ter certa relevância, enquanto indicadores do potencial deste mercado num contexto dinâmico.

Durante o ano de 1981, o número de sociedades anónimas constituídas teve um ligeiro aumento relativamente ao ano anterior, verificando-se, todavia, um acréscimo comparativamente muito maior no número das dissoluções ocorridas. Este comportamento é reflexo de uma situação de crise. Os aumentos de capital, que haviam atingido elevado montante em 1980 (23.6 milhões de contos) — como resultado fundamentalmente da incorporação de reservas, na sequência da revalorização de activos imobilizados autorizada pelo Dec. Lei n.º 430/78, de 27 de Dezembro — baixaram para menos de metade, continuando a incorporação de reservas a ocupar a maior parcela do total dos aumentos de capital.

Idêntica descida registaram os aumentos de capital por subscrição particular, em consequência da redução das emissões realizadas por entidades públicas que, em 1981, se restringiram apenas ao Instituto de Participações do Estado. Por sua vez, os quantitativos

Quadro IV.1.1 – CONSTITUIÇÃO, DISSOLUÇÃO E AUMENTOS DE CAPITAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS⁽¹⁾

	1980 ⁽²⁾	1981 ⁽³⁾
1. Constituição	426	461
2. Dissolução	145	272
3. Diferença (1-2)	281	189
4. Aumentos de capital (milhares de contos)	23 581	11 262
4.1 Por incorporação de reservas	16 294	6 174
4.2 Por subscrição particular	7 238	5 086
Entidades públicas	4 844	2 401
Entidades privadas	2 394	2 685
4.3 Por subscrição pública	49	2

(1) Valores provisórios.

(2) Inclui publicações efectuadas até final do 3.º trimestre de 1981.

(3) Inclui publicações efectuadas até final do 1.º trimestre de 1982.

Origem: Boletim Trimestral das Estatísticas Monetárias e Financeiras do INE e do Boletim Oficial de Cotações das Bolsas de Valores de Lisboa e Porto.

de acções destinadas à subscrição pública continuaram a ser insignificantes, com reflexos negativos no mercado secundário de acções, apesar do relativo dinamismo deste mercado, traduzido pelo aumento da quantidade de acções transaccionadas fora da Bolsa. Este movimento não se verificou na Bolsa de Valores de Lisboa onde a partir de 1980 se vinha assistindo a uma certa animação deste mercado, mesmo atendendo à sua reduzida dimensão — apenas 26 sociedades com acções cotadas — o qual não se manteve durante todo o ano de 1981, notando-se uma quebra quer do índice de transacções efectuadas, quer das cotações, principalmente a partir do 2.º trimestre, como se pode verificar nos Quadros IV.1.3 e IV.1.4.

Esta situação traduz a cada vez menor influência da Bolsa de Valores de Lisboa no mercado de acções, onde a quantidade destas transaccionadas fora dela passou de 88.8 por cento em 1980, para 92 por

Quadro IV.1.2 – POSIÇÃO E MOVIMENTO DE ACÇÕES

	1979	1980	1981
Número de sociedades c/ acções cotadas	24	26	24
Quantidade de acções cotadas (10 ³ unidades)	8 441	9 706	12 342
Valor de acções cotadas (10 ³ contos) ⁽¹⁾	4 338	10 000	10 604
Quantidade de acções transaccionadas (10 ³ unidades)	1 176.8	1 156	2 055
Na Bolsa	38.2	129	165
Fora da Bolsa	1 138.6	1 027	1 890
Acções cotadas	159.5	151	247
Acções não cotadas	979.1	876	1 643
Valor das acções transaccionadas (10 ³ contos)	896.4	992	1 859
Na Bolsa	11.6	98	120
Fora da Bolsa	884.8	894	1 739
Acções cotadas	28.5	105	170
Acções não cotadas	856.3	789	1 569

(1) Valor calculado a partir da última cotação quando tenha havido movimento durante o ano, ou com base no valor nominal no caso contrário.

Origem: Boletim da Bolsa de Valores de Lisboa, de Gabinete de Estudos e Relações Públicas da Bolsa de Valores de Lisboa.

Quadro IV.1.3 – ÍNDICE DE QUANTIDADES DE TÍTULOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA ACÇÕES

	Indústrias transformadoras		Outras	Total
	Ligeiras	Pesadas		
1980 ⁽¹⁾	720.2	1 326.2	308.7	680.2
1.º trimestre	1 078.5	2 004.2	389.4	987.8
2.º trimestre	474.6	680.3	262.8	425.7
3.º trimestre	380.4	603.2	178.5	340.9
4.º trimestre	947.6	2 016.3	403.9	966.4
1981 ⁽²⁾	81.3	154.7	119.0	127.9
1.º trimestre	107.1	261.8	225.7	214.1
2.º trimestre	69.6	192.9	92.0	139.0
3.º trimestre	79.5	105.2	70.0	90.8
4.º trimestre	69.1	58.8	88.7	67.8

(1) Base: Média anual de 1978 = 100.

(2) Base: Média anual de 1980 = 100.

Origem: Banco de Portugal a partir de elementos obtidos no Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa.

cento em 1981. Assim, as medidas tomadas no sentido de dinamizar o mercado de capitais, e mais especificamente o mercado secundário de acções, tais como a admissão à cotação das empresas em que o Estado é detentor maioritário, não surtiram os efeitos desejados. Tal facto resulta não só do receio de que as transacções na Bolsa provoquem grandes flutuações nas cotações, face à estreiteza do mercado, como também a que elas levem a alterar significativamente a composição do capital e modificar substancialmente os detentores do poder de decisão das empresas. Por outro lado, as maiores empresas foram nacionalizadas, não se tendo, desde então, praticamente realizado aumentos de capital por subscrição pública. Acresce que a dinamização deste mercado dependerá sempre da resolução da nossa actual problemática económica.

Quadro IV.1.4 – ÍNDICE DE COTAÇÕES DE TÍTULOS DE RENDIMENTO VARIÁVEL TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA ACÇÕES

	Indústrias transformadoras		Outras	Total
	Ligeiras	Pesadas		
1980 ⁽¹⁾	254.4	221.4	393.0	249.1
1.º trimestre	218.0	315.6	352.7	279.5
2.º trimestre	229.4	181.4	315.1	212.6
3.º trimestre	229.6	160.4	358.7	200.6
4.º trimestre	279.5	210.4	491.9	258.1
1981 ⁽²⁾	89.3	67.3	126.6	80.8
1.º trimestre	121.5	81.8	153.0	103.6
2.º trimestre	84.8	75.2	149.0	90.5
3.º trimestre	69.5	56.5	93.5	64.6
4.º trimestre	64.5	51.0	90.1	59.5

(1) Base: Média anual de 1978 = 100.

(2) Base: Média anual de 1980 = 100.

Origem: Banco de Portugal a partir de elementos obtidos no Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa.

1.3 Mercado de obrigações

No que se refere ao mercado primário, as emissões de obrigações efectuadas em 1981 merecem destaque especial as feitas por empresas do sector empresarial do Estado, destinadas à subscrição pública — as primeiras do género realizadas após 1974.

Estas emissões tiveram como objectivo contribuir para a dinamização do mercado de capitais, diversificando os instrumentos oferecidos aos potenciais aforradores e canalizando a poupança para o financiamento do investimento produtivo. Pretendeu-se, também, reduzir o recurso ao crédito bancário, assim como diminuir as despesas do Estado, nomeadamente na rubrica de activos financeiros. Os particulares revelaram grande interesse pelas emissões destes títulos, tendo havido necessidade de proceder a rateio em todas as emissões, já que a procura atingiu cerca de 1.8 vezes a oferta. No entanto, não se pode afirmar que se tenha assistido a uma verdadeira diversificação da aplicação da poupança, pois o seu montante — 7.9 milhões de contos — é pouco expressivo quando comparado com o aumento dos depósitos a prazo efectuados em 1981 (340.7 milhões de contos).

A grande procura destes títulos poderá ter ficado a dever-se às condições atractivas em que foram emitidos, em especial quanto ao nível do rendimento. Todas estas obrigações, à excepção das emitidas pelo Banco de Fomento Nacional (com um período de maturidade de 3 anos, e com a taxa de juro dos depósitos a um ano, deduzida de 3 pontos percentuais, livre de impostos), têm a duração máxima de 6 anos e a amortização efectuada por sorteio, em cinco anuidades, sendo cada uma delas acrescida de um prémio de reembolso de valor crescente. São remuneradas a uma taxa correspondente à taxa básica de desconto do Banco de Portugal, em vigor no primeiro dia de cada período de vencimento de juros, acrescida do diferencial de 2 pontos percentuais. Além disso, estão isentas do imposto de capitais e complementar. As emissões foram realizadas pelas seguintes empresas públicas: EDP, CTT, Quimigal, Cimpor, Petrogal, Siderurgia Nacional e Lisnave. As empresas Setenave e Fábrica Escola Irmãos Stephens, EP, também emitiram empréstimos obrigacionistas, para saneamento financeiro, subscritos por instituições de crédito.

Quadro IV.1.5 — TOMADORES DOS TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA

Milhões de escudos

	Instituições de crédito	Companhias de seguros	Particulares	Empresas	Outras	Total
1980						
FIP — 1979	679	439	2 249	51	—	3 418
FIP — 1980	8 263	1 421	5 236	80	—	15 000
Certificados de Aforro	—	—	660	—	—	660
Obrigações do Tesouro						
— Curto prazo	3 615	402	4 219	183	—	8 419
Total	12 557	2 262	12 364	314	—	27 497
Total em percentagem	45.7	8.2	45.0	1.1	—	100.0
1981						
Obrigações do Tesouro						
— Curto prazo — 1980	1 568	—	—	—	—	1 568
FIP — 1981	3	965	4 919	488	625	7 000
Certificados de Aforro	—	—	1 200	—	—	1 200
Obrigações do Tesouro						
— Curto prazo — 1.ª série — 1981	4 096	302	4 694	786	122	10 000
Obrigações do Tesouro						
— Curto prazo — 2.ª série — 1981	10 000	—	—	—	—	10 000
Obrigações do Tesouro						
— Trienal	20 000	—	—	—	—	20 000
Obrigações do Tesouro						
— Seguro	—	3 000	—	—	—	3 000
Total	35 667	4 267	10 813	1 274	747	52 768
Total em percentagem	67.6	8.1	20.5	2.4	1.4	100.0

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Junta do Crédito Público.

À semelhança do que tem acontecido em anos anteriores, também o Estado emitiu vários empréstimos obrigacionistas, que a seguir se descrevem:

1. Obrigações do Tesouro — FIP — 1981, no montante de 7 milhões de contos, com a taxa de juro correspondente à taxa básica de desconto do Banco de Portugal, em vigor no primeiro dia de cada período semestral de contagem de juro, acrescida de 2 pontos percentuais, sendo amortizadas ao par, por sorteio, em cinco anuidades iguais, realizando-se o primeiro 3 anos após a sua emissão.

2. Obrigações do Tesouro — Curto prazo, divididas em duas séries, cada uma no montante de 10 milhões de contos; a primeira, oferecida à subscrição pública, vencendo uma taxa de juro de 18 por cento e a segunda, colocada junto das instituições de crédito e vencendo juros a uma taxa mais baixa (15 por cento).

3. Também junto das instituições de crédito foram colocadas Obrigações do Tesouro, trienal, que vencem juros à taxa de redesconto e são amortizadas ao par, de uma só vez, na sua totalidade, 3 anos após a sua emissão.

4. Obrigações do Tesouro — Segur — 81, totalizando 3 milhões de contos, colocadas junto das Companhias de Seguros, a taxa de juro igual à taxa básica de desconto e com amortização efectuada em três anuidades, a primeira das quais pagável 3 anos após a emissão.

5. Durante 1981 registou-se ainda a emissão de 1200 mil contos de Certificados de Aforro, exclusivamente subscritos pelos particulares.

No período em apreço, apesar do aumento dos títulos referentes à dívida amortizável, a parcela referente ao público teve uma diminuição quer em valor absoluto quer relativo (cerca de 20 por cento do total, enquanto no ano anterior havia ultrapassado os 40 por cento). O facto de se terem emitido pela primeira vez Obrigações do Tesouro apenas destinadas às Instituições de Crédito e às Companhias de Seguros, contribuiu para a perda de importância relativa dos particulares na subscrição de Títulos da dívida pública.

De notar, que tanto os FIP como as Obrigações emitidas pelas empresas públicas se podem considerar títulos de rendimento variável, assumindo a forma de obrigações indexadas, uma vez que a sua remuneração é determinada em função da taxa de redesconto.

Este tipo de obrigações pretende proteger os credores quando as taxas sobem — compensando-os assim dos efeitos da inflação — e os devedores quando estas descem — evitando que continuem a pagar taxas mais elevadas do que as correntes do mercado. A questão que se levanta é se a taxa de redesconto será o índice de referência adequado. De facto, as variações da taxa de redesconto nem sempre têm acompanhado as alterações administrativas das taxas de juro.

Foram ainda, emitidos em 1981 cerca de 42 milhões de contos de títulos, no âmbito da Lei n.º 80/77 relativa às indemnizações. Deste montante, cerca de 9.3 milhões de contos foram entregues aos possuidores de títulos FIDES (Fundo de Investimento para o Desenvolvimento Económico e Social) e FIA (Fundo de Investimento Atlântico).

A revitalização do mercado de obrigações verificada em 1980, nomeadamente no que respeita às Obrigações do Tesouro, manteve-se durante o ano de 1981, como se pode verificar pelo Quadro IV.1.6. No

Quadro IV.1.6 — POSIÇÃO E MOVIMENTO DE OBRIGAÇÕES⁽¹⁾

	1980	1981
N.º de empréstimos obrigacionistas cotados	177	195
Títulos definitivos	177	166
Cautelas de obrigações	—	29
Quantidade de obrigações vivas cotadas (10 ³ unidades) (2)	61 201	199 381
Títulos definitivos	61 201	69 170
Cautelas de obrigações	—	130 211
Valor das obrigações vivas cotadas (10 ³ contos) (2)	61 850	199 275
Títulos definitivos	61 850	69 064
Cautelas de obrigações	—	130 211
Quantidade de obrigações transaccionadas (10 ³ unidades)	1 759	2 235
Na bolsa	434	728
Dívida pública	397	498
Outros fundos públicos e equiparados	12	4
Diversas	25	16
Cautelas de obrigações	—	210
Fora da Bolsa	1 325	1 607
Cotadas	70	952
Não cotadas	1 255	655
Valor das obrigações transaccionadas (10 ³ contos)	1 777	2 531
Na Bolsa	443	679
Dívida pública	416	519
Outros fundos públicos e equiparados	9	4
Diversas	18	10
Cautelas de obrigações	—	146
Fora da Bolsa	1 334	1 852
Cotadas	79	954
Não cotadas	1 255	898

(1) Exclui Fomento Ultramarino-Moçambique, Tesouro-Angola e Tesouro-Moçambique, por aguardarem normas conducentes à definição do novo plano de amortização.

(2) Exclui Consolidados, por a Junta do Crédito Público não ter ainda elementos disponíveis para determinar a sua posição.

Nota: Foram consideradas as Cautelas de obrigações como títulos cotados, embora estejam só admitidos no mercado officioso.

Origem: Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa e Gabinete de Estudos e Relações Públicas da Bolsa de Valores de Lisboa.

**Quadro IV.1.7 — ÍNDICES DE QUANTIDADES DE TÍTULOS DE RENDIMENTO FIXO
TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA
OBRIGAÇÕES**

	Dívida pública				Outros fundos públicos e equiparados	Principais obrigações de empresas	Total
	Consolidados e externos	Obrigações do Tesouro	Outros	Total			
1980 (1)	172.2	220.7	75.2	211.5	76.6	96.1	191.2
1.º trimestre	302.1	224.1	49.1	225.7	138.0	152.8	212.7
2.º trimestre	143.5	229.5	75.0	216.6	37.1	96.7	192.8
3.º trimestre	109.5	117.8	61.6	115.2	90.9	33.5	110.5
4.º trimestre	133.5	311.2	115.3	288.5	40.6	51.5	248.9
1981 (2)	131.2	124.6	140.9	125.2	35.7	30.3	117.5
1.º trimestre	94.0	173.0	241.8	167.9	19.5	49.4	157.2
2.º trimestre	50.2	131.7	82.1	125.1	40.8	24.1	117.1
3.º trimestre	250.2	117.0	81.6	126.5	19.5	19.5	117.6
4.º trimestre	130.2	76.5	158.1	81.5	63.0	28.3	78.0

(1) Base: Média anual de 1978 = 100.

(2) Base: Média anual de 1980 = 100.

Origem: Banco de Portugal a partir de elementos obtidos no Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa.

4.º trimestre o aumento registado ficou a dever-se às cautelas transaccionadas, referentes quer a títulos emitidos pelas empresas públicas quer da dívida pública. Destes destacam-se as já referidas Obrigações do Tesouro — nacionalizações e expropriações e FIDES e FIA. No entanto, esta evolução não se reflecte no comportamento dos índices de quantidade dos títulos de rendimento fixo — nomeadamente no 4.º trimestre — o que resulta das transacções das cautelas não terem sido tomadas em consideração para a determinação desses índices (Quadro IV.1.7 e Quadro IV.1.8). Esta situação é mais saliente nas Obrigações do Tesouro e das empresas públicas.

De notar que continua a existir acentuada discre-

pância entre a taxa de juro aparente e a taxa de juro em função da vida média. No entanto, no que respeita às Obrigações do Tesouro — aquelas que têm maior peso no conjunto dos títulos transaccionados — essa diferença teve uma grande redução. Esta evolução poderá reflectir um melhor conhecimento do mercado bolsista por parte dos investidores, que os leve a ter em consideração, nas suas transacções, não só a taxa de juro, mas também a mais-valia que poderão arrecadar no período de vencimento. Para os títulos aparentemente pouco atractivos, mesmo com uma taxa de juro em função da vida média bastante elevada, continuou a registar-se uma reduzida procura.

**Quadro IV.1.8 — ÍNDICES DE COTAÇÕES DE TÍTULOS DE RENDIMENTO FIXO
TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA
OBRIGAÇÕES**

	Dívida pública				Outros fundos públicos e equiparados	Principais obrigações de empresas	Total
	Consolidados e externos	Obrigações do Tesouro	Outros	Total			
1980 (1)	109.1	132.0	127.0	130.7	116.8	117.6	129.2
1.º trimestre	101.3	123.8	115.8	122.3	114.6	115.7	121.6
2.º trimestre	103.7	132.6	124.7	131.0	117.6	118.0	129.8
3.º trimestre	111.8	136.2	132.5	135.0	120.0	120.4	133.3
4.º trimestre	110.1	144.2	131.3	142.1	118.7	122.4	139.9
1981 (2)	101.3	104.5	110.1	104.6	104.6	108.0	104.6
1.º trimestre	103.7	107.7	110.7	107.7	103.9	108.5	107.7
2.º trimestre	105.0	106.3	119.2	106.6	105.4	107.7	106.6
3.º trimestre	101.5	103.4	113.5	103.5	106.6	106.9	103.6
4.º trimestre	101.7	96.2	109.9	96.8	106.5	108.1	95.8

(1) Base: Média anual de 1978 = 100.

(2) Base: Média anual de 1980 = 100.

Origem: Banco de Portugal a partir de elementos obtidos no Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa.

Quadro IV.1.9 – COTAÇÕES E TAXAS DE RENDIMENTO DAS OBRIGAÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS NA BOLSA DE LISBOA

		1980				
	Valor de reembolso (Escudos)	Última cotação efectuada (Escudos)	Cotação média (Escudos)	Taxa de juro aparente (1)	Taxa de juro em função da vida média (2)	Obr. Transaccionadas Obr. vivas
Dívida pública						
Tesouro 20 1/2%, 1975/78/83	530\$00	555\$00	538\$89	18.47	15.46	0.77
Tesouro 23 1/2%, 1976/79/84 (3)	1 000\$00	1 150\$00	1 075\$93	19.57	12.59	0.84
Tesouro-Fip, classe A-1.ª fase, 23%, 1977/80/84	1 000\$00	1 160\$00	1 091\$13	19.83	12.79	0.56
Tesouro-Fip, 22%, 1978/81/85	1 000\$00	1 140\$00	1 076\$37	19.30	14.46	1.05
Tesouro-Fip, 21%, 1979/82/86	1 000\$00	1 130\$00	1 073\$44	18.58	15.10	0.28
Tesouro-Fip, 21%, 1980/83/87	1 000\$00	-	-	-	-	-
Outros fundos públicos e equiparados						
Águas de Lisboa-1.ª fase, 6%, 1969/75/84	1 000\$00	790\$00	769\$23	6.76	18.86	0.23
C. C. Ferro Portugueses, 4 1/2%, 1959/65/85	1 000\$00	695\$00	678\$43	6.47	25.47	0.13
C. C. Ferro Portugueses, 4 1/2%, 1965/68/87	1 000\$00	590\$00	585\$19	7.63	26.51	0.18
C. C. Ferro Portugueses, 5 1/2%, 1968/71/90	1 000\$00	550\$00	550\$72	10.00	25.14	0.18
C. C. Ferro Portugueses, 4.ª série, 6 3/4%, 1972/75/85	1 000\$00	680\$00	685\$71	9.43	29.37	0.19
Metropolitano de Lisboa-1.ª série, 6 3/4%, 1973/76/88	1 000\$00	630\$00	614\$98	10.18	24.64	0.71
Diversas						
Gás e Electricidade, 5%, 1959/60/84	1 000\$00	780\$00	702\$97	3.97	20.37	4.82
Gás e Electricidade, 7%, 1972/76/87	1 000\$00	660\$00	662\$46	9.44	24.46	2.45
União Eléctrica Portuguesa, 5%, 1957/58/88	100\$00	55\$00	56\$76	5.63	24.97	0.25
Banco Fom. Nacional, 1.ª fase, 6 1/2%, 1973/76/83	1 000\$00	890\$00	853\$99	7.30	17.73	5.01
Banco Fom. Nacional, XX aniv., 19%, 1981/-/84	1 000\$00	-	-	-	-	-
C. União Fabril, 6%, 1967/71/82	1 000\$00	840\$00	811\$99	6.07	24.08	1.11
Crédito Predial Português, 5%, 1953/55/2014	90\$00	-	-	-	-	-

(1) Taxa de juro aparente: $Tj = \frac{J}{C}$ com J – Juro líquido anual e C – Última cotação efectuada.

(2) Taxa de juro em função da vida média: $Tm = \frac{J + \frac{Vr-C}{n}}{C}$ com Vr – Valor de reembolso (normalmente igual ao valor nominal) e n – Número médio de anos que faltam para o vencimento do título.

(3) A partir de 15 de Maio de cada ano têm uma bonificação de 1%.

Origem: Banco de Portugal a partir de elementos obtidos no Boletim Oficial de Cotações da Bolsa de Valores de Lisboa.

		1981				
	Valor de reembolso (Escudos)	Última cotação efectuada (Escudos)	Cotação média (Escudos)	Taxa de juro aparente (1)	Taxa de juro em função da vida média (2)	Obr. Tran- saccionadas Obr. vivas
Dívida pública						
Tesouro 20 1/2%, 1975/78/83		545\$00	555\$16	18.81	17.98	0.57
Tesouro 23 1/2%, 1976/79/84 (3)		1 040\$00	1 131\$98	22.60	19.79	0.88
Tesouro-Fip, classe A-1.ª fase, 23%, 1977/80/84 ...		1 050\$00	1 157\$46	21.90	18.64	0.70
Tesouro-Fip, 22%, 1978/81/85		1 040\$00	1 126\$87	21.15	19.27	1.13
Tesouro-Fip, 21%, 1979/82/86		1 060\$00	1 097\$95	19.81	17.79	1.45
Tesouro-Fip, 21%, 1980/83/87		1 060\$00	1 051\$53	19.81	18.22	0.33
Outros fundos públicos e equiparados						
Águas de Lisboa-1.ª fase, 6%, 1969/75/84		760\$00	760\$71	7.03	26.02	1.28
C. C. Ferro Portugueses, 4 1/2%, 1959/65/85		720\$00	722\$74	6.25	28.10	0.10
C. C. Ferro Portugueses, 4 1/2%, 1965/68/87		640\$00	624\$14	7.03	24.99	0.15
C. C. Ferro Portugueses, 5 1/2%, 1968/71/90		580\$00	569\$81	9.48	24.49	0.30
C. C. Ferro Portugueses, 4.ª série, 6 3/4%, 1972/75/85		730\$00	729\$03	8.78	29.11	1.55
Metropolitano de Lisboa-1.ª série, 6 3/4%, 1973/76/88		630\$00	634\$43	10.18	27.05	1.08
Diversas						
Gás e Electricidade, 5%, 1959/60/84		730\$00	771\$57	4.24	36.12	4.08
Gás e Electricidade, 7%, 1972/76/87		730\$00	723\$46	8.53	22.44	1.87
União Eléctrica Portuguesa, 5%, 1957/58/88		57\$00	57\$89	5.43	25.97	0.43
Banco Fom. Nacional, 1.ª fase, 6 1/2%, 1973/76/83 ..		900\$00	911\$45	7.22	16.72	0.93
Banco Fom. Nacional, XX aniv., 19%, 1981/-/84 ...		1 030\$00	1 007\$45	16.50	15.14	0.42
C. União Fabril, 6%, 1967/71/82		900\$00	880\$09	5.67	26.09	2.61
Crédito Predial Português, 5%, 1953/55/2014		25\$00	25\$11	11.14	23.72	3.69

1.4 Conclusões

A análise efectuada anteriormente permite distinguir dois aspectos diferentes da evolução do mercado primário de títulos em 1981. Por um lado, continuou a assistir-se a uma atrofia e inércia do mercado primário de acções, reflexo duma situação que se tem vindo a viver desde a reabertura da Bolsa de Valores de Lisboa, em 28 de Fevereiro de 1977, e que os agentes económicos não parecem dispostos a ultrapassar, apesar de algumas tentativas de estímulo empreendidas nesse sentido pelas autoridades económicas. Esta situação pode resumir-se pela quase inexistência da emissão de subscrições públicas de acções, aliada a um muito reduzido número de sociedades cujas acções estão cotadas na Bolsa. Por outro lado, o mercado primário obrigacionista sofreu novo impulso com a emissão, por parte de empresas do sector empresarial do Estado, de títulos postos à subscrição pública, cuja procura excedeu largamente a oferta. A entrega de títulos correspondentes às indemnizações das nacionalizações realizadas em 1975 foi outro

factor dinamizador do mercado, nomeadamente no final do ano.

A emissão de Obrigações do Tesouro postas à subscrição pública foi ainda diminuta, tendo em conta o duplo objectivo do Estado em dinamizar o mercado de capitais e recorrer a formas diversificadas de financiamento do défice, que não constituam fonte de agravamento das tensões inflacionistas.

A criação de duas sociedades de *leasing* em 1981, e de uma sociedade de investimento, poderá constituir indícios de novas vias para o financiamento de parte das necessidades das empresas e simultaneamente contribuir para o desenvolvimento do Mercado de Capitais, caso essas sociedades estimulem a formação de poupança, que captem através da emissão de títulos destinados à subscrição pública.

Em suma, pode concluir-se que se o desenvolvimento do Mercado de Capitais está bastante aquém do desejável, existem potencialidades para o seu crescimento, caso se verifiquem ofertas suficientemente diversificadas de activos financeiros competitivos a nível de rentabilidade, liquidez e risco como sugere o sucesso obtido com a emissão das Obrigações das empresas públicas.

2. Financiamento da Economia

Os problemas relativos ao financiamento da economia portuguesa serão analisados, em primeiro lugar, na perspectiva do equilíbrio real e em seguida, da sua contrapartida no domínio financeiro. Assim, analisar-se-á o equilíbrio entre investimento e poupança dos diferentes agentes económicos, bem como o equilíbrio financeiro entre origens e aplicações de fundos dos diferentes sectores institucionais. Para isso, dispõe-se da informação estatística que serviu de base às análises precedentes, nomeadamente no que respeita às contas nacionais, ao sector público administrativo, à balança de pagamentos e à situação monetária.

2.1 Investimento e poupança

As necessidades totais de financiamento interno reflectem a procura de investimento adicionada ao valor absoluto da respectiva poupança corrente negativa dos vários agentes económicos deficitários (empresas — privadas e públicas — e sector público administrativo), estando a sua satisfação condicionada à possibilidade de mobilizar a poupança interna dos agentes económicos superavitários (famílias) e os recursos externos indispensáveis ao financiamento do défice da balança de pagamentos correntes.

Quadro IV.2.1 — SÍNTESE DOS

1980						
Famílias e empresas				Sector público administrativo	Sector monetário	Sector externo
Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	Total			
48.0	109.3	97.9	255.2	53.8	—	—
48.0	75.7	75.0	198.7	53.8	—	—
—	33.6	22.9	56.5	—	—	—
295.0	9.0	-5.3	298.7	-52.5	—	62.8
-247.0	100.3	103.2	-43.5	106.3	—	-62.8
I. Défices (+) ou superáves (-) dos sectores não monetários						
1. Investimento bruto						
Formação bruta de capital fixo (FBCF)						
Variação de existências ⁽¹⁾						
2. Poupança corrente bruta ⁽²⁾						
3. Défices (+) superáves (-) (1-2)						
II. Variações do balanço: Aplicações (+); Origem (-)						
4. Moeda M ₂						
Circulação monetária ⁽³⁾						
Depósitos à ordem						
Depósitos a prazo de residentes						
Depósitos a prazo de emigrantes						
5. Depósitos do sector público administrativo						
6. Crédito bancário interno						
Aplicações financeiras						
Carteira comercial, empréstimos e outros créditos						
7. Amortização de dívida pública por contrapartida da revalorização do ouro na posse do Banco de Portugal.						
8. Activos financeiros						
Títulos da dívida pública (líquido de amortizações)						
Outros activos financeiros						
9. Operações de capital com o exterior						
A médio e longo prazos						
A curto prazo ⁽⁵⁾						
10. Disponibilidades líquidas sobre o exterior						
Sistema bancário						
Tesouro público						
11. Ajustamento período complementar						
12. Flutuações cambiais						
13. Diversos						

(1) Repartição com base no predomínio de empresas privadas e públicas nos sectores de actividade em que se considera ter ocorrido maior acumulação de stocks.

(2) Não se trata apenas do défice do orçamento corrente que figura nas contas nacionais do sector público administrativo (42.0 e 80.2 milhões de contos em 1980 e 1981, respectivamente) mas também de outras despesas de capital que, na óptica das contas nacionais, não são consideradas formação bruta de capital fixo (FBCF). Por outras palavras, trata-se de défice total abatido da FBCF do sector público considerado nas contas nacionais.

(3) Repartição proporcional à variação dos depósitos à ordem por sectores.

(4) Valor estimado, tendo em conta a distribuição sectorial do crédito.

(5) Repartição de acordo com a distribuição do crédito concedido por filiais de bancos portugueses no estrangeiro a empresas públicas e privadas nacionais, principal componente das operações de capital a curto prazo com o exterior.

Do Quadro IV.2.1 ressalta o nível atingido pelo défice na balança de transacções correntes, o qual traduz um acréscimo na poupança externa de 160 por cento. Tal facto contrasta com o reduzido crescimento da poupança interna, para o que contribuiu de forma decisiva, não só o comportamento do sector público administrativo, já anteriormente referido, mas também a evolução muito desfavorável da poupança gerada nas empresas — privadas e públicas.

O sector das empresas, tanto públicas como privadas, contribuiu de forma bastante negativa para o nível da poupança interna. Verifica-se que a poupança das empresas privadas sofreu um decréscimo em 1981 (traduzido numa poupança negativa de

—25.6 milhões de contos), consequência de níveis de rentabilidade das empresas cada vez mais baixos; para isso têm contribuído diversos factores, dos quais se salienta o aumento dos preços das importações e dos factores produtivos, em particular, dos salários. Para além disto, a necessidade de implementar uma política económica mais restritiva, face ao contínuo agravamento do défice externo, deve-se ter reflectido negativamente nas expectativas dos empresários, com reflexo na produção; por sua vez, as empresas viradas para a exportação enfrentaram provavelmente a evolução desfavorável dos preços relativos face ao exterior.

Quanto às empresas públicas, que em 1980 apre-

FLUXOS LÍQUIDOS DE FUNDOS

	1981						
	Famílias e empresas				Sector público administrativo	Sector monetário	Sector externo
	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	Total			
I. Défices (+) ou superáves (–) dos sectores não monetários							
1. Investimento bruto	67.9	134.0	125.7	327.6	67.0	–	–
Formação bruta de capital fixo (FBCF)	67.9	90.5	96.7	255.1	67.0	–	–
Variação de existências ⁽¹⁾	–	43.5	29.0	72.5	–	–	–
2. Poupança corrente bruta ⁽²⁾	377.5	–25.3	–39.5	312.7	–81.2	–	163.1
3. Défices (+) superáves (–) (1–2)	–309.6	159.3	165.2	14.9	148.2	–	–163.1
II. Variações do balanço: Aplicações (+); Origem (–)							
4. Moeda M ₂	368.8	18.7	–3.9	383.6	–	–383.6	–
Circulação monetária ⁽³⁾	25.1	4.8	–5.2	24.7	–	–24.7	–
Depósitos à ordem	16.4	4.1	–4.4	16.1	–	–16.1	–
Depósitos a prazo de residentes	205.0	9.8	5.7	220.5	–	–220.5	–
Depósitos a prazo de emigrantes	122.3	–	–	122.3	–	–122.3	–
5. Depósitos do sector público administrativo	–	–	–	–	28.1	–28.1	–
6. Crédito bancário interno	–64.6	–160.7	–45.3	–270.6	–162.5	433.1	–
Aplicações financeiras	–	–0.3	–6.0	–6.3	–153.6	159.9	–
Carteira comercial, empréstimos e outros créditos	–64.6	–160.4	–39.3	–264.3	–8.9	273.2	–
7. Amortização de dívida pública por contrapartida da revalorização do ouro na posse do Banco de Portugal	–	–	–	–	–	–	–
8. Activos financeiros	8.7	1.4	–21.9	–11.8	11.8	–	–
Títulos da dívida pública (líquido de amortizações)	0.8	1.4	4.0	6.2	–6.2	–	–
Outros títulos financeiros	7.9	–	–25.9	–18.0	18.0	–	–
9. Operações do capital com o exterior	–	–15.4	–90.8	–106.2	–32.9	–19.1	158.2
A médio e longo prazos	–	–2.6	–26.1	–28.7	–32.9	–19.1	80.7
A curto prazo ⁽³⁾	–	–12.8	–64.7	–77.5	–	–	77.5
10. Disponibilidades líquidas sobre o exterior	–	–	–	–	–2.4	72.3	–69.9
Sistema bancário	–	–	–	–	–	72.3	–72.3
Tesouro público	–	–	–	–	–2.4	–	2.4
11. Ajustamento período complementar	–	–	–	–	4.1	–4.1	–
12. Flutuações cambiais	–	–	–	–	–	–71.4	71.4
13. Diversos	–3.3	–3.3	–3.3	–9.9	5.6	0.9	3.4

sentavam uma poupança de -5.3 milhões de contos, vêem esse valor cifrar-se em -39.5 milhões de contos em 1981, a despeito do recurso aos subsídios do Orçamento Geral do Estado, cuja evolução (+30.5 por cento) contrariou a intenção de manter inalterado o valor desta rubrica.

O recurso ao financiamento externo por parte das empresas públicas fez-se em condições desvantajosas de custo, visto o diferencial de juro se ter mantido durante todo o ano bastante desfavorável. Contudo, as empresas públicas viram-se obrigadas a recorrer ao financiamento externo das suas importações nas referidas condições, em virtude dos condicionalismos resultantes da pressão sobre as reservas determinada pela forte deterioração da balança de transacções correntes. Estes encargos financeiros adicionais tiveram por certo reflexos negativos na sua rentabilidade.

A poupança interna apresenta-se, assim, em 1981, totalmente dependente da poupança das famílias, em que têm peso relevante as remessas dos emigrantes, o que a torna muito dependente de condicionalismos externos, tais como os diferenciais de taxas de juro, o crescimento dos salários e a situação económica nos países de destino.

Apesar disto, e da desaceleração verificada em 1981, no crescimento dos salários nominais nos países de imigração, o rácio entre as remessas e os salários nominais aumentou, implicando idêntico acréscimo na propensão ao envio de remessas.

O acréscimo verificado, em 1981, na poupança das famílias (28.0 por cento) foi inferior à taxa de aumento registada no ano anterior, o que fica por certo a dever-se à quase estagnação dos salários reais e ao aumento das expectativas inflacionistas ocorrida neste ano.

O investimento deve ter crescido em 1981 a uma taxa que se estima em 5 por cento, quando em 1980 tinha aumentado 9 por cento em termos reais. Apesar da desaceleração verificada — em parte explicada pelos condicionalismos que rodearam a política monetária — a expansão ainda foi suficientemente significativa para ter tido, por certo, os seus reflexos negativos no saldo da balança de transacções correntes, dado o forte conteúdo de importação daqueles bens.

O investimento em casas de habitação deve ter acelerado em 1981 — apresentando uma taxa de crescimento real de quase 6 por cento, quando em 1980 tinha sido de 3 por cento — em resultado das alterações introduzidas no sistema de crédito à habitação, visando o estímulo à aquisição de casa própria.

No que se refere à variação de existências, admitiu-se nos cálculos efectuados que elas tenham sofrido os maiores aumentos nos sectores virados para a exportação.

Em síntese, agravou-se a situação de desequilíbrio interno, com repercussões a nível externo, uma vez que a poupança interna é cada vez mais insuficiente para cobrir as necessidades de financiamento do investimento; esta situação, só por si, não seria grave se o consequente défice externo não atingisse valores que se devem considerar preocupantes, face aos montantes envolvidos com o serviço da dívida, e ao facto de ele ter vindo a possibilitar um consumo excessivo, só em parte se traduzindo no financiamento de projectos com elevada rentabilidade.

2.2 Origens e aplicações de fundos

No Quadro IV.2.1 pretende-se identificar e quantificar os agentes económicos e sectores institucionais que necessitam de financiamento — porque investem mais do que poupam e, portanto, se endividam — e aqueles que, tendo disponibilidades financeiras, adquirem activos com as suas poupanças.

Para o conjunto da economia, ao equilíbrio real, à posteriori, entre poupança e investimento corresponde o equilíbrio financeiro entre a variação do total dos activos e do total dos passivos.

No que respeita ao sector público administrativo, o valor residual não coincide exactamente com o apresentado no quadro do financiamento do défice, no capítulo respectivo, na medida em que o valor do investimento aqui considerado foi retirado do Quadro I.4 e engloba organismos não incluídos na “Conta consolidada do sector público administrativo”, tais como o Fundo de Fomento da Habitação.

Da leitura do Quadro IV.2.1 verifica-se a forte dependência do financiamento da economia do sistema bancário e do exterior. As famílias, para além da aquisição de obrigações das empresas públicas no valor de 7.9 milhões de contos, praticamente não fizeram aplicações de fundos em activos financeiros, mas apenas em activos monetários. As empresas privadas recorreram na sua quase totalidade ao financiamento bancário, uma vez que o recurso ao crédito externo e ao interno não bancário é pouco menos de 10 por cento daquele financiamento; para o sector público administrativo, aquela percentagem foi de 25 por cento. Verifica-se, por sua vez, um crescimento da componente externa do crédito à economia, tendo sido o seu principal responsável o

sector empresarial do Estado; deste modo, o saldo do crédito concedido pelo sistema bancário nacional a este sector perdeu importância relativa face ao crédito externo, merecendo realce especial o peso do recurso ao crédito externo a curto prazo por parte das empresas públicas.

As necessidades de financiamento do sector público administrativo absorveram parcela crescente do crédito total — 37.5 por cento em 1981 contra 36.3 em 1980 — tendo também aumentado o recurso ao crédito externo por parte deste sector.

Foram emitidos títulos de dívida pública a curto prazo, à semelhança do que tinha acontecido no ano anterior, com o objectivo de captar poupança dos particulares, mas estes subscreveram menos de metade do valor total, o que pode significar, ou um *timing* menos correcto nas emissões de títulos, ou a falta de habituação do público a aplicar as suas disponibilidades naquele tipo de títulos.

Em conclusão:

- A forte dependência da poupança interna dos recursos gerados no sector das famílias, o que faz ressaltar os cuidados a ter para que se criem as condições favoráveis à formação da poupança neste sector.

- O elevado peso negativo na poupança interna do défice corrente do sector público administrativo, o que suscita a necessidade de o reduzir o mais possível, porquanto tem contribuído para absorver poupança formada noutros sectores da economia, particularmente através do sistema bancário, pelo que poderá ser considerado um entrave ao crescimento do sector privado, tanto mais que tem beneficiado de tratamento preferencial na obtenção de meios de financiamento em detrimento de outros sectores.

- As empresas públicas cobriram 55.0 por cento das suas necessidades de financiamento com recursos obtidos externamente, percentagem essa que em relação às empresas privadas foi apenas de 9.7 por cento.

ANEXO ESTATÍSTICO

Índice

1. PRODUÇÃO E PREÇOS

A – 1. 1	Conta da despesa nacional, a preços correntes	218
A – 1. 2	Despesa interna, a preços constantes de 1963	218
A – 1. 3	Despesas dos consumidores em bens e serviços	218
A – 1. 4	Inquérito ao comércio por grosso	219
A – 1. 5	Inquérito ao comércio a retalho	220
A – 1. 6	Indicadores da oferta de equipamentos	221
A – 1. 7	Vendas de materiais ao sector da construção	222
A – 1. 8	Edifícios novos concluídos e licenças concedidas	223
A – 1. 9	Índice de rentabilidade do investimento em casas de habitação	223
A – 1. 10	Produto interno bruto, a preços correntes	224
A – 1. 11	Produto interno bruto, a preços constantes de 1963	224
A – 1. 12	Produto interno bruto da indústria transformadora, a preços constantes de 1963	224
A – 1. 13	Produção agrícola e pecuária no Continente	225
A – 1. 14	Índice de produção industrial – Indústria transformadora	225
A – 1. 15	Índice de produção industrial	226
A – 1. 16	Grau de utilização da capacidade produtiva na indústria transformadora	226
A – 1. 17	Transportes	227
A – 1. 18	Distribuição percentual do emprego por classes de remuneração	227
A – 1. 19	Índice de remunerações médias e de salários médios	228
A – 1. 20	Índice de preços médios, no produtor, de produtos de origem vegetal	228
A – 1. 21	Índice de preços por grosso em Lisboa	229
A – 1. 22	Índice de preços no consumidor	229

2. BALANÇA DE PAGAMENTOS

A – 2. 1	Balança de pagamentos externos de Portugal	232
A – 2. 2	Comércio especial da Metrópole	233
A – 2. 3	Disponibilidades e responsabilidades em ouro e divisas das instituições monetárias em relação ao exterior	234/235
A – 2. 4	Recebimentos do exterior por serviços e transferências unilaterais	234
A – 2. 5	Pagamentos ao exterior por serviços e transferências unilaterais	235
A – 2. 6	Remessas de emigrantes	236
A – 2. 7	Importações de capitais privados, a médio e longo prazos, em Portugal	236
A – 2. 8	Exportações de capitais privados, a médio e longo prazos, de Portugal	237
A – 2. 9	Operações de capitais dos outros sectores, a médio e longo prazos, de Portugal com o exterior	237
A – 2. 10	Investimentos directos e empréstimos financeiros em Portugal	238
A – 2. 11	Investimentos directos estrangeiros em Portugal – Distribuição por sectores de actividade económica	238
A – 2. 12	Investimentos directos estrangeiros em Portugal – Distribuição por países de origem	239
A – 2. 13	Investimentos directos estrangeiros no capital das empresas em Portugal	239
A – 2. 14	Empréstimos financeiros em Portugal por países de origem	240
A – 2. 15	Operações de capitais a médio e longo prazos – Sector público	240

3. POLÍTICA MONETÁRIA, CAMBIAL E ORÇAMENTAL

A — 3. 1	Situação monetária global	242/243
A — 3. 2	Principais rubricas da síntese da situação monetária	244/245
A — 3. 3	Estrutura consolidada do sector monetário	246/251
A — 3. 4	Base monetária	252/253
A — 3. 5	Balanço das OIM's	254/255
A — 3. 6	Distribuição sectorial do crédito em 1981 — Saldos em fim de trimestre — Bancos comerciais	254/255
A — 3. 7	Distribuição sectorial do crédito em 1981 — Saldos em fim de trimestre — Bancos de poupança e de investimento	256/257
A — 3. 8	Distribuição sectorial do crédito em 1981 — Crédito concedido — — Bancos comerciais	256/257
A — 3. 9	Distribuição sectorial do crédito em 1981 — Crédito concedido — — Bancos de poupança e de investimento	258/259
A — 3. 10	Taxas de câmbio efectiva do escudo — Médias mensais	259
A — 3. 11	Cotações no mercado de Lisboa em 1981 — Divisas — Valores médios . .	260/261
A — 3. 12	Cotações no mercado de Lisboa em 1981 — Divisas — Valores médios em fim de período	260/261
A — 3. 13	Cotações no mercado de Lisboa em 1981 — Ouro, notas e moedas estran- geiras — Valores médios	262
A — 3. 14	Cotações no mercado de Lisboa em 1981 — Divisas — Valores em fim de período	263
A — 3. 15	Despesas da Administração pública (consolidado) — Classificação funcional — 1979	263
A — 3. 16	Estrutura fiscal em percentagem do PIB — 1980	264
A — 3. 17	Estrutura fiscal em percentagem do PIB para um conjunto seleccionado de países — 1979	264
A — 3. 18	Estrutura da despesa pública em percentagem do PIB — 1979	265
A — 3. 19	Estrutura das despesas correntes, seu peso relativo no PIB e nas receitas correntes — Em percentagem — 1979	265
A — 3. 20	Crédito líquido ao Sector público	266
A — 3. 21	Receitas orçamentais cobradas em cada mês	267
A — 3. 22	Despesas orçamentais pagas em cada mês	267
A — 3. 23	Despesas orçamentais — Percentagem das autorizações de pagamento emitidas e não pagas em relação ao total das despesas autorizadas em cada mês	267
A — 3. 24	Evolução do saldo orçamental	268
A — 3. 25	Saldo de compromissos — 1981	268
A — 3. 26	Avaes do Estado por sectores — 31/12/1981	268

4. FINANCIAMENTO DA ECONOMIA

A — 4. 1	Prédios transaccionados, hipotecas e crédito hipotecário	271
A — 4. 2	Constituição e dissolução de sociedades	271
A — 4. 3	Mercado de títulos de rendimento fixo — Dívida pública	272/273
A — 4. 4	Mercado de títulos de rendimento fixo — Outros fundos públicos e equiparados	274/275
A — 4. 5	Mercado de títulos de rendimento fixo — Principais obrigações de empresas	276/277
A — 4. 6	Mercado de títulos de rendimento fixo — Cautelas de obrigações	278/279
A — 4. 7	Mercado de títulos de rendimento variável — Acções	280/281
A — 4. 8	Índice de quantidades e cotações de títulos de rendimento fixo transac- cionados na Bolsa de Lisboa — Obrigações	282/283
A — 4. 9	Índice de quantidades e cotações de títulos de rendimento variável transaccionados na Bolsa de Lisboa — Acções	284/285
A — 4. 10	Actividade seguradora — Balanço agregado	286
A — 4. 11	Actividade seguradora — Desdobramento da conta de resultados	286

**1 - PRODUÇÃO
E PREÇOS**

Quadro A – 1.1 – CONTA DA DESPESA NACIONAL, A PREÇOS CORRENTES

Milhões de escudos

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Consumo privado	303 768	367 179	470 223	576 436	727 844	893 500	1 109 700
Bens duradouros	31 168	40 105	50 742	52 240	63 567	—	—
Bens não duradouros	272 600	327 074	419 481	524 196	664 277	—	—
Consumo público	57 983	66 122	90 200	114 700	147 600	185 600	230 800
Civil	41 242	51 949	72 223	92 900	119 700	—	—
Militar	16 741	14 173	17 977	21 800	27 900	—	—
Investimento bruto	61 471	97 333	157 936	182 000	221 300	309 600	394 500
Formação bruta de capital fixo	73 992	88 931	125 500	156 500	189 900	252 500	322 100
da qual: Casas de habitação	14 316	16 355	22 329	28 200	35 700	—	—
Investimento do sector produtivo	50 608	59 802	84 851	106 300	128 200	—	—
Investimento público (Estado)	9 068	12 774	18 320	22 000	26 000	—	—
da qual: Construção	47 914	59 868	82 414	101 950	102 000	137 100	174 200
Equipamentos	26 078	29 062	43 086	54 550	87 900	115 400	147 900
Variação de existências	-12 521	8 402	32 436	25 500	31 400	57 100	72 400
Exportação de bens e serviços	74 067	78 679	110 984	155 611	256 579	335 700	385 700
Importação de bens e serviços	121 050	141 658	205 109	248 447	358 911	518 000	667 600
Produto interno bruto a preços de mercado	376 239	467 655	624 234	780 300	994 412	1 206 400	1 453 100
Saldo dos rendimentos do Resto do Mundo	-369	-4 021	-6 872	-14 540	-21 361	-30 800	-60 200
Produto nacional bruto a preços de mercado	375 870	463 634	617 362	765 760	973 057	1 175 600	1 392 900
Menos: Impostos indirectos	41 741	61 681	79 300	97 500	122 000	167 000	212 000
Mais: Subsídios	7 640	16 660	20 900	30 900	46 500	59 800	69 400
Produto nacional bruto ao custo de factores	341 769	418 613	558 962	699 160	897 551	1 068 400	1 250 300

Origem: 1975, INE, "Contas Nacionais"; 1976 a 1981 estimativas do Banco de Portugal e do Departamento Central de Planeamento.

Quadro A – 1.2 – DESPESA INTERNA, A PREÇOS CONSTANTES DE 1963

Milhões de escudos

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Consumo privado	136 096	140 859	141 704	142 271	144 690	151 925	157 242
Consumo público	28 057	30 021	33 563	35 577	37 427	38 438	40 974
Civil	19 885	22 659	25 907	27 720	29 189	—	—
Militar	8 172	7 362	7 656	7 857	8 242	—	—
Investimento bruto	22 615	29 321	39 487	37 631	36 841	42 257	44 412
Formação bruta de capital fixo	28 406	28 639	32 076	33 359	32 825	35 779	37 568
Variação das existências	-5 791	632	7 411	4 272	4 032	6 009	6 346
Exportação de bens e serviços	32 715	32 715	34 645	39 703	50 542	54 737	48 442
Importação de bens e serviços (menos)	48 909	50 572	56 641	55 622	59 961	67 636	71 829
Discrepância estatística	—	—	-198	-838	-1 875	-1 881	2 520
Produto interno bruto a preços de mercado	170 574	182 344	192 560	198 722	207 664	217 840	221 761

Origem: 1975, INE, "Contas Nacionais"; 1976 a 1981 estimativas do Banco de Portugal e do Departamento Central de Planeamento.

Quadro A – 1.3 – DESPESAS DOS CONSUMIDORES EM BENS E SERVIÇOS

Milhões de escudos

	1979				1980				1981			
	Valor a preços constantes do ano anterior	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços constantes dos anos anteriores	Taxa de crescimento dos preços %	Valor a preços constantes do ano anterior	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços constantes dos anos anteriores	Taxa de crescimento dos preços %	Valor a preços constantes do ano anterior	Taxa de crescimento em volume %	Valor a preços constantes dos anos anteriores	Taxa de crescimento dos preços %
Alimentação e bebidas	318.3	0.9	407.5	28.0	437.5	7.4	484.4	10.7	486.9	0.5	582.0	19.5
das quais:												
Cereais	26.2	2.5	32.4	23.7	35.2	8.5	42.7	21.5	47.3	10.7	60.8	28.6
Tubérculos, legumes e frutas	44.6	-1.3	50.9	13.9	48.9	-4.0	53.0	8.5	47.7	-10.0	59.0	23.7
Carnes	61.1	-4.5	85.2	39.5	98.2	15.2	143.3	46.0	143.3	0.0	157.6	10.0
Pescado	33.8	0.0	42.9	27.1	46.7	8.9	52.0	11.3	53.6	3.1	70.1	30.7
Óleos alimentares	16.1	2.9	19.4	20.9	18.3	-5.6	22.2	21.1	23.0	3.9	27.2	18.0
Ovos, leite e derivados do leite	13.4	15.0	16.0	19.1	18.2	13.7	19.6	8.0	21.8	11.2	28.2	29.1
Açúcar	5.1	5.0	5.6	8.3	5.5	-0.4	6.9	24.7	6.9	1.0	9.0	31.3
Vinho e cerveja	82.2	5.0	110.2	34.1	142.2	29.0	118.0	-17.0	106.9	-9.4	125.9	17.8
Vestuário e calçado	57.9	1.5	72.5	25.1	73.2	1.0	98.4	34.4	101.3	3.0	122.1	20.5
Despesas da habitação	37.7	7.5	42.6	13.1	46.0	8.0	58.1	26.3	63.2	8.8	76.1	20.4
Gasolina e outras despesas c/ a utilização de veículos	27.8	2.0	34.4	23.9	34.7	0.9	46.8	34.7	49.9	6.8	57.7	15.6
Bens duradouros	49.6	1.5	53.9	8.7	59.0	9.5	66.0	11.8	75.9	15.0	85.0	12.0
Sub-Total	491.3	1.8	610.9	—	650.4	6.5	753.7	—	777.2	3.1	922.9	—
Outros bens e serviços	145.8	1.3	180.4	23.7	180.4	0.0	217.5	20.6	228.0	4.8	283.4	24.3
Total, c/exclusão das rendas da habitação	637.1	1.7	791.3	24.2	830.8	5.0	971.2	16.9	1 005.2	3.5	1 206.3	20.0

Origem: Banco de Portugal.

Quadro A – 1.4 – INQUÉRITO AO COMÉRCIO POR GROSSO
Saldo das respostas extremas⁽¹⁾

Volume de vendas efectuadas relativamente ao trimestre anterior												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	-8.2	5.2	-13.1	31.6	23.1	-0.1	-2.1	56.8	6.8	-13.2	-10.9	29.6
Bens de consumo duradouros (3) .	-21.4	26.7	-8.5	52.6	24.8	22.7	-12.0	67.0	12.2	29.9	-5.7	68.0
Bens de investimento (4)	-0.3	1.0	-0.1	0.9	1.2	1.3	0.3	0.8	0.4	-0.4	-0.6	1.2
Produtos intermédios (5)	-26.9	42.3	14.3	43.5	34.1	27.0	33.5	0.7	-25.9	14.2	3.7	-30.2
Total	-17.0	23.0	-3.0	39.0	27.0	14.0	8.0	39.0	-3.0	5.0	-5.0	18.0

Perspectivas do volume de vendas no trimestre seguinte												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	5.9	-17.6	39.6	6.0	-7.3	-5.9	45.4	-17.9	3.1	12.9	44.5	-5.0
Bens de consumo duradouros (3) .	-18.5	-51.5	39.3	-14.0	8.7	-12.8	58.3	-36.3	34.3	0.4	55.0	-32.9
Bens de investimento (4)	1.1	-1.0	-1.0	-0.1	1.1	-0.5	0.2	-0.5	0.9	-1.2	0.5	-0.8
Produtos intermédios (5)	29.5	-7.5	-16.2	10.4	-1.5	7.0	-13.0	-7.2	33.5	9.4	-11.5	-8.7
Total	10.0	-21.0	19.0	3.0	-1.0	-3.0	28.0	-18.0	20.0	8.0	28.0	-12.0

Nível actual das existências em armazém												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	5.2	5.6	-14.9	-1.0	2.1	6.8	-7.3	9.4	17.5	10.6	23.4	-1.0
Bens de consumo duradouros (3) .	22.8	27.7	22.8	-2.8	4.0	11.8	15.9	2.8	4.8	17.6	19.9	10.3
Bens de investimento (4)	0.5	0.5	0.6	0.4	0.2	0.1	1.0	0.3	0.7	1.1	1.0	0.5
Produtos intermédios (5)	-3.7	-2.3	3.6	-10.0	-1.5	2.4	7.6	-0.4	6.4	35.5	3.1	21.0
Total	6.0	8.0	..	-4.0	2.0	4.0	3.0	6.0	11.0	21.0	16.0	9.0

Encomendas aos fornecedores relativamente ao trimestre anterior												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	-6.0	2.0	-12.5	34.2	24.5	-3.9	-9.7	52.4	12.5	-10.7	6.5	22.7
Bens de consumo duradouros (3) .	-0.5	10.1	-7.7	49.0	32.3	14.7	1.7	40.5	39.5	13.5	-9.1	25.7
Bens de investimento (4)	-0.4	0.5	-0.3	0.2	1.4	0.5	-0.1	0.7	0.7	-0.6	-1.5	-0.2
Produtos intermédios (5)	22.9	37.5	17.0	37.9	1.5	18.5	1.3	14.8	-13.7	14.9	-44.1	26.6
Total	5.0	14.0	-1.0	37.0	19.0	7.0	-3.0	37.0	10.0	2.0	-15.0	24.0

(1) Entre acima e abaixo do normal no caso do nível de existências; entre aumentos e diminuições nos restantes casos.

(2) Têxteis, vestuário e calçado; géneros alimentícios, bebidas e tabaco.

(3) Automóveis, motociclos e bicicletas; ferragens, utilidades, quinquilharia e aparelhos eléctricos; móveis e artigos de mobiliário.

(4) Máquinas e alfaia agrícolas, máquinas industriais e comerciais.

(5) Matérias-primas agrícolas; minerais e produtos químicos industriais; madeira, cortiça e materiais de construção.

Origem: INE, "Inquérito de Conjuntura ao Comércio".

Quadro A - 1.5 - INQUÉRITO AO COMÉRCIO A RETALHO
(1)
Saldo das respostas extremas

Volume de vendas efectuado relativamente ao trimestre anterior												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	-13.3	14.9	2.2	64.5	-36.8	16.7	41.5	40.5	-16.4	30.1	0.2	56.1
Bens de cons. duradouros (3) . . .	-39.3	-29.0	-7.9	54.1	26.8	-28.3	-4.5	44.6	4.7	-25.4	9.3	36.3
Combustível (4)	15.0	10.0	-9.0	20.0	-0.1	0.4	2.5	-0.4	0.1	-0.2	0.04	-0.04
Total	-22.0	2.0	1.0	59.0	-17.0	3.0	28.0	39.0	-10.0	12.0	3.0	48.0

Perspectivas do volume de vendas no trimestre seguinte												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2)	33.0	3.9	34.0	-33.6	-2.0	8.0	5.9	1.4	34.7	18.6	48.3	-43.0
Bens de cons. duradouros (3) . . .	-3.0	-40.4	20.2	-42.3	-25.1	-1.0	-0.3	-23.2	29.3	19.0	23.1	-31.5
Combustível (4)	-11.0	-25.0	-58.0	-0.6	-6.0	0	0.1	0.5	-0.4	0.9	-0.8	-0.3
Total	19.0	-11.0	25.0	-35.0	-7.0	5.0	4.0	-5.0	31.0	19.0	39.0	-38.0

Nível actual das existências em armazém												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	-11.1	-7.9	-3.6	-1.9	35.9	26.1	35.6	-40.7	3.7	6.5	3.0	2.3
Bens de cons. duradouros (3) . . .	-12.4	5.7	-9.3	-6.3	-18.6	-8.3	12.1	-30.3	-14.7	11.1	5.1	21.0
Combustível (4)	9.0	-	-16.0	-	-0.2	-0.2	-0.5	-1.7	-0.1	0.2	-0.1	-0.2
Total	-11.0	-4.0	-5.0	-3.0	17.0	14.0	28.0	-38.0	-2.0	8.0	4.0	9.0

Encomendas aos fornecedores relativamente ao trimestre anterior												
	1979				1980				1981			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Bens de cons. não duradouros (2).	-10.2	18.2	-19.7	57.2	-37.4	3.2	8.9	29.3	-18.4	24.1	9.0	40.0
Bens de cons. duradouros (3) . . .	-17.5	-5.4	-34.9	45.3	27.5	-22.3	4.0	38.9	4.7	-7.9	4.3	23.9
Combustível (4)	16.0	7.0	-4.0	0.8	0.2	0.5	2.6	-0.2	0.1	0.2	-0.4	-0.4
Total	-11.0	11.0	-23.0	53.0	-16.0	-4.0	9.0	31.0	-10.0	14.0	7.0	33.0

- (1) Entre acima e abaixo do normal no caso do nível de existências; entre aumentos e diminuições nos restantes casos.
(2) Géneros alimentícios e bebidas; produtos químicos farmacêuticos e afins; têxteis, vestuário e calçado; diversos.
(3) Móveis e artigos de mobiliário; ferragens e utilidades; automóveis, motociclos e bicicletas.
(4) Postos de gasolina e outros produtos.
Origem: INE, "Inquérito de Conjuntura ao Comércio".

Quadro A – 1.6 – INDICADORES DA OFERTA DE EQUIPAMENTOS

Importação de máquinas e aparelhos e material eléctrico					
	Preços correntes (milhões Esc.)	Preços constantos do 1.º trim. de 1978 (milhões Esc.)	Índice de volume 1.º trim. 1978=100	Índice da produção nacional de máquinas (1) 1.º trim. 1978=100	Índice composto da oferta de máquinas (2) 1.º trim. 1978=100
1974	19 652	46 596	130.3	97.9	114.1
1.º trimestre	2 670	7 046	78.8	100.4	89.6
2.º trimestre	4 215	10 104	113.0	102.6	107.8
3.º trimestre	3 889	9 210	103.0	85.1	94.1
4.º trimestre	8 878	20 236	226.3	103.7	165.0
1975	16 107	32 782	91.7	83.5	87.6
1.º trimestre	3 905	8 441	94.4	93.5	94.0
2.º trimestre	3 956	8 352	93.4	88.9	91.2
3.º trimestre	3 928	7 762	86.8	72.7	79.8
4.º trimestre	4 318	8 227	92.0	79.0	85.5
1976	21 888	35 938	100.5	69.0	84.8
1.º trimestre	3 776	6 581	73.6	69.5	71.6
2.º trimestre	4 796	8 084	90.4	67.9	79.2
3.º trimestre	7 030	11 535	129.0	60.4	94.7
4.º trimestre	6 286	9 738	108.9	78.0	93.5
1977	32 759	40 050	112.0	85.5	98.8
1.º trimestre	7 017	7 860	87.9	86.2	87.1
2.º trimestre	8 027	11 490	128.5	83.4	106.0
3.º trimestre	8 827	10 587	118.4	75.5	97.0
4.º trimestre	8 888	10 113	113.1	97.0	105.1
1978	44 227	37 754	105.6	90.5	98.0
1.º trimestre	8 942	8 942	100.0	100.0	190.0
2.º trimestre	10 513	9 353	112.4	95.2	99.9
3.º trimestre	11 862	9 505	124.8	69.1	87.7
4.º trimestre	12 910	9 954	129.7	97.7	104.5
1979	58 643	39 667	110.9	100.7	105.8
1.º trimestre	13 184	9 846	133.9	105.9	108.0
2.º trimestre	14 439	10 041	143.8	100.3	106.3
3.º trimestre	14 306	9 314	153.6	76.9	90.6
4.º trimestre	16 714	10 466	159.7	119.5	118.3
1980	82 705	47 052	131.6	113.3	122.5
1.º trimestre	19 270	11 443	168.4	119.8	123.9
2.º trimestre	17 515	10 297	170.1	119.5	117.4
3.º trimestre	22 486	12 583	178.7	91.6	116.2
4.º trimestre	23 434	12 729	184.1	122.4	132.4
1981	101 346	50 608	141.5	119.2	130.4
1.º trimestre	24 667	12 266	201.1	117.9	127.6
2.º trimestre	23 191	11 689	198.4	120.7	125.7
3.º trimestre	24 920	11 601	214.8	100.5	115.1
4.º trimestre	28 568	15 052	189.8	137.8	153.1

(1) Índices brutos ponderados da produção nacional de máquinas não eléctricas e de máquinas eléctricas, cujos pesos são respectivamente 2,141 e 4,034.

(2) Obtido por média aritmética dos índices de importação e da produção nacional de máquinas.

Origem: Importação de Máquinas – Secretaria de Estado do Comércio, Serviço de Estudos e Planeamento e “Estatísticas do Comércio Externo”, do INE; Produção Nacional – “Índices de Produção Industrial”, do INE.

Quadro A – 1.7 – VENDAS DE MATERIAIS AO SECTOR DA CONSTRUÇÃO

	Vendas de cimento		Vendas de aço		Índice composto ⁽¹⁾ (Base: 1.º trim. 1973 = 100)
	Milhares de toneladas	Índice ajustado (Base: 1.º trim. 1973 = 100)	Milhares de toneladas	Índice ajustado (Base: 1.º trim. 1973 = 100)	
1973	3 177.9	101.4	233.0	101.0	101.2
1.º trimestre	712.3	100.0	50.4	100.0	100.0
2.º trimestre	786.8	100.6	59.4	100.7	100.6
3.º trimestre	860.9	102.5	61.0	101.8	102.2
4.º trimestre	817.9	102.4	62.2	101.6	102.0
1974	3 413.0	103.0	250.3	101.6	102.3
1.º trimestre	802.6	102.7	71.0	102.9	102.8
2.º trimestre	880.2	103.1	64.0	101.3	102.2
3.º trimestre	898.6	103.5	60.3	101.7	102.6
4.º trimestre	831.6	102.8	55.0	100.6	101.7
1975	3 358.8	102.6	158.0	97.8	100.2
1.º trimestre	750.1	101.2	40.0	98.1	99.6
2.º trimestre	826.8	101.7	50.3	99.3	100.5
3.º trimestre	875.9	102.9	31.6	96.4	99.7
4.º trimestre	906.0	104.7	36.1	97.2	100.9
1976	3 829.3	105.7	178.3	98.8	102.2
1.º trimestre	931.6	106.1	39.7	98.1	102.1
2.º trimestre	946.3	104.8	45.4	98.5	101.6
3.º trimestre	1 007.6	106.2	38.2	97.9	102.1
4.º trimestre	943.8	105.7	55.0	100.6	103.1
1977	4 434.9	109.1	293.5	103.0	106.0
1.º trimestre	954.5	106.7	61.6	101.7	104.2
2.º trimestre	1 161.5	109.7	74.7	102.6	106.1
3.º trimestre	1 150.3	109.3	76.0	103.7	106.5
4.º trimestre	1 168.6	110.8	81.2	103.9	107.3
1978	5 160.0	113.0	309.5	103.4	108.1
1.º trimestre	1 216.3	112.6	87.1	104.7	108.6
2.º trimestre	1 324.0	112.7	88.2	104.0	108.5
3.º trimestre	1 327.5	112.8	69.4	102.9	107.9
4.º trimestre	1 292.2	113.3	64.8	102.0	107.6
1979	5 343.6	113.7	279.0	102.5	108.1
1.º trimestre	1 154.5	111.3	58.8	101.3	106.3
2.º trimestre	1 379.8	113.9	72.2	102.3	108.1
3.º trimestre	1 405.6	114.3	63.7	102.2	108.2
4.º trimestre	1 403.7	115.4	84.3	104.2	109.8
1980	6 060.9	117.0	355.2	104.6	110.8
1.º trimestre	1 404.1	116.2	80.9	104.0	110.1
2.º trimestre	1 525.9	116.5	89.0	104.1	110.3
3.º trimestre	1 602.9	117.7	95.6	105.7	115.6
4.º trimestre	1 528.0	117.6	89.7	104.7	111.1
1981	6 388.8	118.4	382.4	105.3	111.8
1.º trimestre	1 618.6	119.9	87.7	104.7	112.3
2.º trimestre	1 605.7	117.8	78.2	104.4 ⁽²⁾	111.1 ⁽²⁾
3.º trimestre	1 549.0	116.8	120.9	106.7 ⁽²⁾	111.7 ⁽²⁾
4.º trimestre	1 615.5	119.0	95.6	105.3	112.1

(1) Índice calculado no Banco de Portugal de acordo com a metodologia de composição publicada pelo CEP em "Conjuntura Económica", n.º 38.

(2) Corrigidos da influência das greves nas vendas de aço.

Origem: IACEP "Informação Sócio-Económica".

Quadro – 1.8 – EDIFÍCIOS NOVOS CONCLUÍDOS E LICENÇAS CONCEDIDAS

Continente

	Licenças concedidas – Edifícios		Edifícios concluídos		N.º de fogos concluídos para habitação	Sup. dos pav. construídos para habitação (m ²)
	Total	Para habitação	Total	Para habitação		
1975	37 542 (1)	29 980 (1)	21 264 (1)	16 346 (1)	31 172 (1)	3 569 344 (1)
1.º trimestre	8 342	6 295	4 445	3 242	6 460	722 418
2.º trimestre	9 858	7 855	4 204	3 229	5 892	685 175
3.º trimestre	10 102	8 284	3 940	3 153	5 120	609 642
4.º trimestre	8 788	7 174				
1976	46 839 (1)	38 706 (1)	21 214 (1)	16 797 (1)	29 290 (1)	3 520 239 (1)
1.º trimestre	10 264	8 249	4 365	3 443	5 295	640 786
2.º trimestre	11 790	9 882	3 822	2 992	5 445	654 128
3.º trimestre	13 191	11 146	3 905	3 429	5 682	688 798
4.º trimestre	10 778	8 761	4 615	3 693	5 515	722 647
1977	57 186 (1)	46 742 (1)	24 901 (1)	19 788 (1)	33 848 (1)	4 096 852 (1)
1.º trimestre	11 047	8 877	3 783	3 063	4 398	582 287
2.º trimestre	15 365	12 490	3 600	2 847	4 368	557 467
3.º trimestre	15 933	13 180	4 637	3 712	5 022	658 421
4.º trimestre	12 713	10 352	4 380	3 784	6 150	789 639
1978	56 546 (1)	46 570 (1)	24 170 (1)	19 573 (1)	33 088 (1)	4 166 077 (1)
1.º trimestre	12 602	10 293	3 846	3 162	5 255	662 653
2.º trimestre	15 219	12 520	3 503	3 057	5 119	673 587
3.º trimestre	15 771	13 214	4 179	3 621	5 351	732 792
4.º trimestre	12 257	9 997	4 098	3 487	5 651	774 671
1979	52 995 (1)	43 050 (1)	25 360 (2)	20 495 (2)	35 239 (2)	4 662 225 (2)
1.º trimestre	11 538	9 274	4 366	3 813	5 909	808 557
2.º trimestre	14 263	11 616	3 997	3 394	6 043	769 253
3.º trimestre	15 272	12 565	4 580	3 993	6 753	892 108
4.º trimestre	11 561	9 287	4 442	3 748	5 973	850 006
1980	52 189 P	42 072 P	21 047 P	16 818 P	29 377 P	3 940 286 P
1.º trimestre	12 573	9 943	4 983	3 926	6 911	891 434
2.º trimestre	13 254	10 668	5 252	4 076	6 642	884 187
3.º trimestre	14 347	11 826	6 414	5 178	8 967	1 215 201
4.º trimestre	12 015	9 635	4 398	3 638	6 857	949 464
1981	50 790 P	41 685 P				
1.º trimestre	12 787	10 232	3 854	2 988	6 155	777 745
2.º trimestre	12 700	10 414	3 625	2 824	5 678	732 065
3.º trimestre	13 358	11 262	4 531	3 629	4 531	730 594
4.º trimestre	11 945	9 777				

(1) Total anual das Estatísticas de Construção.

(2) Total anual do Apêndice do Boletim Mensal das Estatísticas Industriais.

(P) Valores provisórios.

Nota: Os dados trimestrais não incluem o Sector Público Administrativo.

Origem: INE, "Boletim Mensal das Estatísticas Industriais" e "Estatísticas da Construção".

Quadro A – 1.9 – ÍNDICE DA RENTABILIDADE DO INVESTIMENTO EM CASAS DE HABITAÇÃO

Base: Média anual de 1975 = 100

	Índice de rendas das habitações em Lisboa (1)	Índice do custo da construção de edifícios para habitação em Lisboa (2)	Quociente (1) / (2)		Índice de rendas das habitações em Lisboa (1)	Índice do custo da construção de edifícios para habitação em Lisboa (2)	Quociente (1) / (2)
1975				1979			
1.º trimestre	93.8	99.4	94.4	1.º trimestre	150.7	184.2	81.8
2.º trimestre	100.7	100.3	100.4	2.º trimestre	188.9	188.7	100.1
3.º trimestre	100.6	100.2	100.4	3.º trimestre	188.9	195.3	96.7
4.º trimestre	104.9	100.9	104.0	4.º trimestre	188.9	203.8	92.7
1976				1980			
1.º trimestre	113.0	107.5	105.1	1.º trimestre	188.9	228.4	82.7
2.º trimestre	111.3	113.8	97.8	2.º trimestre	201.8	234.6	86.0
3.º trimestre	130.5	119.0	109.7	3.º trimestre	214.8	241.6	88.9
4.º trimestre	130.5	121.4	107.5	4.º trimestre	192.1	252.1	76.2
1977				1981			
1.º trimestre	135.9	136.1	99.9	1.º trimestre	259.4	280.3	92.5
2.º trimestre	130.1	140.5	92.6	2.º trimestre	362.0	287.4	126.0
3.º trimestre	131.2	146.3	89.7	3.º trimestre	257.2	291.0	88.4
4.º trimestre	131.3	151.2	86.8	4.º trimestre	257.2	299.2	86.0
1978							
1.º trimestre	131.2	158.8	82.6				
2.º trimestre	131.2	159.7	82.2				
3.º trimestre	131.2	175.7	74.7				
4.º trimestre	144.2	180.6	79.8				

Origem: (1) Boletim Mensal de Estatística do INE; (2) Ofício do Ministério da Habitação e Obras Públicas.

Quadro A – 1.10 – PRODUTO INTERNO BRUTO, A PREÇOS CORRENTES

Milhões de escudos								Origem em % do PIB	
	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1980	1981
Agricultura, caça e pesca	53 187	61 494	71 948	90 500	126 300	139 200	155 700	12,7	11,9
Indústrias extractivas	2 028	2 524	3 788	4 700	6 500	7 600	8 270	0,7	0,6
Indústrias transformadoras	114 817	142 754	200 084	256 300	339 200	399 000	454 910	36,3	34,7
Electricidade, gás e água	6 976	10 508	15 144	21 400	27 300	28 600	29 340	2,6	2,2
Construção	22 619	27 194	36 222	45 600	52 500	68 700	85 740	6,3	6,5
Serviços	142 511	178 160	238 648	295 200	367 112	456 100	576 540	41,5	44,0
PIB, ao custo dos factores	342 138	422 634	565 834	713 700	918 912	1 099 200	1 310 500	100,0	100,0
Mais: Impostos indirectos	41 741	61 681	79 300	97 500	122 000	167 000	212 000	—	—
Menos: Subsídios	7 640	16 660	20 900	30 900	46 500	59 800	69 400	—	—
PIB, a preços de mercado	376 239	467 655	624 234	780 300	994 412	1 205 400	1 453 100	109,7	110,9

Origem: 1975, INE, "Contas Nacionais"; 1976 a 1981 estimativas do Banco de Portugal e do Departamento Central de Planeamento.

Quadro A – 1.11 – PRODUTO INTERNO BRUTO, A PREÇOS CONSTANTES DE 1963

Milhões de escudos								Taxa anual de crescimento %	
	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1980	1981
Agricultura, caça e pesca	18 160	17 889	16 100	16 744	18 251	18 793	17 665	3,0	-6,0
Indústrias extractivas	959	1 096	1 264	1 279	1 407	1 483	1 467	5,3	-1,1
Indústrias transformadoras	59 534	62 209	68 055	70 281	73 744	78 157	79 329	6,0	1,5
Electricidade, gás e água	5 706	5 721	6 877	7 233	7 703	7 548	7 171	-2,0	-5,0
Construção	8 074	8 478	9 410	9 881	9 486	10 344	10 758	9,0	4,0
Serviços	66 534	73 989	78 502	80 229	83 301	87 133	91 228	4,6	4,7
Discrepância estatística			-1 341	-1 245	-1 181	-1 304	-1 825	—	—
PIB, ao custo dos factores	158 967	169 382	178 867	184 412	192 711	202 154	205 793	4,9	1,8

Origem: 1975, INE, "Contas Nacionais"; 1976 a 1981 estimativas do Banco de Portugal e do Departamento Central de Planeamento.

Quadro A – 1.12 – PRODUTO INTERNO BRUTO DA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA, A PREÇOS CONSTANTES DE 1963

Milhões de escudos																					
	1975			1976			1977			1978			1979			1980 ⁽¹⁾			1981 ⁽¹⁾		
	Valor			Valor	Crescimento %		Valor	Crescimento %		Valor	Crescimento %		Valor	Crescimento %		Valor	Crescimento %		Valor	Crescimento %	
Alimentação, bebidas e tabaco	7 165			7 254	1.2		7 718	6.4		8 181	6.0		8 058	-1.5		7 978	-1.0		8 417	5.5	
Têxteis, vestuário e calçado	15 442			16 437	6.4		15 796	-3.9		15 796	0.0		18 007	14.0		19 448	8.0		21 004	-2.3	
Madeira, cortiça e mobiliário	2 780			2 768	-0.4		3 081	11.3		2 927	-5.0		3 132	7.0		3 132	0.0		2 938	-6.2	
Papel, tipografia e editoriais	2 659			2 693	1.3		2 860	6.2		2 688	-6.0		3 011	12.0		3 267	8.5		3 545	4.5	
Químicas e conexas	7 081			7 607	7.4		8 565	12.6		8 950	4.5		9 720	8.6		9 623	-1.0		9 238	-4.0	
Produtos minerais não metálicos	4 661			5 077	8.9		5 839	15.0		6 277	7.5		6 089	-3.0		6 515	7.0		6 789	4.2	
Metalúrgicas de base	925			1 115	20.5		1 355	21.5		1 633	20.5		1 551	-5.0		1 714	10.5		1 651	-3.7	
Produtos metálicos, máquinas, material elétrico e de transporte	16 421			16 383	-0.2		19 103	16.6		19 963	4.5		19 963	0.0		22 558	13.0		23 934	6.1	
Transformadoras diversas	2 400			2 875	19.8		3 738	30.0		3 439	-8.0		3 645	6.0		4 010	1.0		4 198	4.7	
Discrepância estatística	0			0	—		0	—		427	—		568	—		-88	—		-2 385	—	
Total da Indústria transformadora	59 534			62 209	4.5		68 055	9.4		70 281	3.3		73 744	4.9		78 157	6.0		79 329	1.5	

(1) Primeira estimativa.

Origem: 1975 e 1976, INE, "Contas Nacionais"; 1977 a 1981 estimativas do Banco de Portugal a partir de elementos fornecidos pelo INE.

Quadro A – 1.13 – PRODUÇÃO AGRÍCOLA E PECUÁRIA NO CONTINENTE⁽¹⁾

Base 1976 = 100

	1978		1979		1980		1981	
	Índice ⁽²⁾	Δ%	Índice ⁽²⁾	Δ%	Índice ⁽²⁾	Δ%	Índice ⁽³⁾	Δ%
Produção agrícola vegetal	95.4	5.6	117.2	22.9	101.9	-13.1	71.4	-29.9
Cereais	72.0	11.3	73.0	1.4	90.3	23.7	67.5	-25.2
Leguminosas e tubérculos	121.7	-2.0	110.4	-9.3	127.1	15.1	92.6	-27.1
Produtos hortícolas	128.1	-5.1	112.2	-12.4	93.1	-17.0	69.7	-25.1
Vinho	68.8	-3.4	152.1	121.1	108.5	-28.7	66.4	-38.8
Azeite	112.3	34.3	159.8	42.3	89.0	-44.3	48.8	-45.2
Frutas	74.2	2.6	73.9	-0.4	75.9	2.7	61.3	-19.2
Produção pecuária	125.8	12.2	126.7	0.7	149.6	18.1	149.2	-0.3
Carne	121.7	9.7	110.5	-9.2	134.6	21.8	131.3	-2.5
Leite e derivados	134.4	20.8	159.3	18.5	184.1	15.6	197.3	7.2
Ovos	147.5	11.1	168.0	13.9	140.2	-16.5	146.7	4.6
Total	106.2	8.7	120.4	13.4	119.0	-1.2	106.1	-10.8

(1) Índices de quantidades produzidas, do tipo Laspeyres, calculados no Banco de Portugal a partir de elementos fornecidos pelo INE e pelo CEP.

(2) Valores revistos.

(3) Valores provisórios.

Quadro A – 1.14 – ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Indústria transformadora – Total

	Média dos índices mensais brutos	Média dos índices mensais dessazonalizados e corrigidos dos dias úteis		Média dos índices mensais brutos	Média dos índices mensais dessazonalizados e corrigidos dos dias úteis
1972	122.7		1977	155.7	
1.º trimestre	114.0	116.3	1.º trimestre	151.1	149.1
2.º trimestre	121.1	119.0	2.º trimestre	158.2	154.7
3.º trimestre	131.7	130.9	3.º trimestre	148.9	157.9
4.º trimestre	124.1	125.0	4.º trimestre	164.8	162.0
1973	137.2		1978	166.2	
1.º trimestre	129.6	131.9	1.º trimestre	166.9	164.0
2.º trimestre	135.1	132.0	2.º trimestre	170.2	165.7
3.º trimestre	137.4	138.7	3.º trimestre	155.4	166.2
4.º trimestre	146.5	146.2	4.º trimestre	172.2	171.5
1974	140.3		1979	177.3	
1.º trimestre	146.2	148.5	1.º trimestre	175.4	170.7
2.º trimestre	142.6	140.1	2.º trimestre	181.4	176.9
3.º trimestre	133.0	136.1	3.º trimestre	162.9	176.3
4.º trimestre	139.5	137.5	4.º trimestre	189.3	185.9
1975	133.0		1980	189.7	
1.º trimestre	134.6	136.2	1.º trimestre	196.3	190.6
2.º trimestre	134.1	130.9	2.º trimestre	192.4	189.1
3.º trimestre	127.0	131.3	3.º trimestre	175.6	188.3
4.º trimestre	136.2	134.4	4.º trimestre	194.6	189.9
1976	139.8		1981	192.1	
1.º trimestre	137.2	135.7	1.º trimestre	195.5	193.2
2.º trimestre	142.7	139.0	2.º trimestre	193.6	189.5
3.º trimestre	130.6	136.4	3.º trimestre	178.1	189.6
4.º trimestre	148.6	146.1	4.º trimestre	200.3	196.0 (1)

(1) O índice de Dezembro é provisório.

Origem: INE, "Boletim Mensal das Estatísticas Industriais" (folha de antecipação).

Quadro A – 1.15 – ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Média dos índices mensais, corrigidos dos dias úteis

Base: 1970 = 100

	1977	1978	1979	1980	1981 ⁽⁵⁾	1980				1981			
						I	II	III	IV	I	II	III	IV ⁽⁵⁾
Indústrias extractivas	71.2	72.7	87.7	95.1	83.8	99.0	105.6	81.0	94.7	89.4	75.9	73.4	96.6
	(-14.2)	(2.1)	(20.6)	(8.4)	(-11.9)	(22.5)	(25.3)	(-5.8)	(-5.1)	(-9.7)	(-28.1)	(-9.4)	(2.0)
Indústrias transformadoras – Total . .	155.8	166.8	177.4	189.3	191.2	194.4	197.2	171.1	194.6	197.1	197.8	171.9	198.1
	(11.8)	(7.1)	(6.4)	(6.7)	(1.0)	(11.7)	(7.1)	(6.3)	(2.2)	(1.4)	(0.3)	(0.5)	(1.8)
Alimentação, bebidas e tabaco . . .	181.2	197.9	200.7	206.1	216.0	209.8	201.0	203.5	209.8	219.2	211.3	213.7	219.7
	(5.3)	(9.2)	(1.4)	(2.7)	(4.8)	(6.6)	(-2.2)	(0.6)	(5.9)	(4.5)	(5.1)	(5.0)	(4.7)
Têxteis e curtumes (1)	119.0	121.6	141.0	153.0	149.0	157.6	166.5	125.5	162.6	156.4	164.9	119.8	154.9
	(-2.7)	(2.2)	(16.0)	(8.5)	(-2.6)	(13.9)	(9.2)	(8.1)	(2.7)	(-0.8)	(-1.0)	(-4.5)	(-4.7)
Madeira e cortiça (2)	122.8	124.9	136.0	139.9	134.8	148.1	149.8	115.7	146.7	140.7	151.5	102.8	144.0
	(13.9)	(1.7)	(8.9)	(2.9)	(-3.7)	(9.6)	(0.7)	(6.0)	(-2.9)	(-5.0)	(1.1)	(-11.1)	(-1.8)
Papel	159.6	154.5	177.1	197.4	207.9	197.7	205.4	174.7	211.8	227.4	222.8	168.7	212.6
	(15.0)	(-3.2)	(14.6)	(11.5)	(5.3)	(10.4)	(12.9)	(12.7)	(10.6)	(15.0)	(8.5)	(-3.4)	(0.4)
Químicas e conexas (3)	159.4	170.1	188.5	193.3	191.4	204.8	201.9	175.3	191.1	196.1	199.3	171.8	198.2
	(12.7)	(6.7)	(10.8)	(2.5)	(-1.0)	(13.8)	(0.2)	(-12.3)	(-4.4)	(-4.2)	(-1.3)	(-2.0)	(3.7)
Produtos minerais não metálicos . .	170.2	187.2	187.6	206.2	218.6	211.1	209.4	192.2	212.0	223.5	229.8	203.0	217.9
	(14.6)	(10.0)	(0.2)	(9.9)	(6.0)	(13.3)	(10.0)	(10.7)	(6.0)	(5.9)	(9.7)	(5.6)	(2.8)
Metalúrgicas de base	162.6	201.1	197.0	220.8	211.3	218.9	234.8	215.9	213.4	207.2	189.4	215.8	232.9
	(30.3)	(23.7)	(-2.0)	(12.1)	(-4.3)	(12.0)	(25.5)	(16.8)	(-3.2)	(-5.3)	(-19.3)	(0.0)	(9.1)
Máquinas e aparelhos (4)	139.6	153.4	158.5	185.3	195.0	187.1	209.3	139.5	205.4	196.3	203.9	155.2	224.8
	(16.6)	(9.9)	(3.3)	(16.9)	(5.3)	(16.6)	(25.5)	(14.8)	(10.0)	(4.9)	(-2.6)	(11.3)	(9.4)
Electricidade, gás e vapor	179.0	187.0	213.2	197.8	181.1	246.0	194.6	157.6	193.1	196.6	160.5	155.6	211.6
	(35.0)	(4.5)	(14.0)	(7.2)	(-8.5)	(0.9)	(-9.1)	(-3.3)	(-16.8)	(-20.1)	(-17.5)	(-1.3)	(9.6)
Índice geral	155.4	166.0	178.0	187.6	188.6	196.1	194.6	167.6	191.9	194.3	191.6	169.2	199.1
	(13.2)	(6.8)	(7.2)	(5.4)	(0.5)	(10.7)	(5.8)	(5.3)	(0.2)	(-0.9)	(-1.5)	(1.0)	(3.8)

(1) Com excepção de vestuário e calçado.

(2) Com excepção de mobiliário.

(3) Inclui: Derivados do petróleo bruto e do carvão, borrachas e artigos de matérias plásticas além de químicas.

(4) Inclui: Produtos metálicos, máquinas mecânicas, máquinas e aparelhos eléctricos e material de transporte.

(5) O índice de Dezembro é provisório.

Nota: Os valores entre parêntesis referem-se às variações em percentagem do período homólogo.

Origem: INE, "Boletim Mensal das Estatísticas Industriais" e "Índices de Produção Industrial" (folha de antecipação).

**Quadro A – 1.16 – GRAU DE UTILIZAÇÃO DA CAPACIDADE PRODUTIVA
NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA**

	1978				1979				1980				1981			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	78	78	79	77	78	79	79	78	79	80	79	79	78	77	78	77
Por tipo de bem:																
Bens de consumo	75	74	75	73	75	75	75	75	77	77	77	75	76	76	76	75
Bens intermédios	78	78	77	77	78	77	77	77	77	78	78	77	75	75	74	74
Bens de investimento	80	80	78	76	77	78	78	79	82	83	81	81	78	80	81	79
Por Ramos de Actividade: (1)																
Alimentação	75	73	73	73	73	72	73	74	73	73	74	75	75	74	74	74
Bebidas	59	67	78	59	59	84	84	61	62	78	79	62	67	80	83	63
Tabaco	100	85	95	95	95	95	85	95	85	85	75	85	85	85	85	85
Têxteis	75	75	76	77	80	82	81	82	83	82	81	80	79	79	77	77
Vestuário	73	74	74	75	81	79	80	79	83	81	80	76	79	79	80	79
Curtumes	79	72	74	73	77	78	78	76	76	71	73	73	78	77	80	78
Calçado	76	77	82	79	83	85	87	85	83	78	83	76	83	78	82	77
Madeira e cortiça	77	77	75	76	77	77	78	80	81	79	80	78	75	74	75	73
Mobiliário de madeira	65	60	64	66	63	65	67	68	70	68	70	71	73	72	72	72
Papel	84	85	89	84	86	89	88	90	90	89	88	89	90	90	91	90
Artes gráficas e editoriais	76	73	74	76	78	78	76	79	78	79	81	79	82	81	82	81
Produtos químicos industriais	82	81	80	80	84	84	83	83	80	80	77	74	75	76	75	76
Outros produtos químicos	78	76	77	75	77	78	76	76	78	80	78	77	78	77	77	75
Refinarias de petróleo	68	68	68	68	68	52	52	45	46	46	46	46	48	45	48	52
Derivados do petróleo e do carvão . .	85	45	45	95	95	95	95	55	85	65	65	85	85	45	45	85
Borracha	85	86	83	83	84	85	85	85	84	85	85	85	85	86	84	84
Artigos de matérias plásticas	78	73	72	73	74	75	77	75	78	76	76	77	76	76	76	76
Produtos minerais não metálicos . . .	—	—	—	—	—	81	82	82	83	83	81	83	84	84	83	84
Porcelana, faiança, grés fino e olaria .	88	88	87	90	89	89	90	90	90	90	90	89	90	90	90	90
Vidro e artigos de vidro	85	84	85	85	83	82	88	85	84	81	76	79	81	82	79	82
Outros produtos minerais não metálicos .	84	82	82	82	80	78	79	79	82	82	81	82	83	83	82	84
Metalúrgicas de base	—	—	—	—	—	82	82	82	84	84	85	89	84	81	81	86
Básicas de ferro e aço	86	89	87	83	83	84	84	85	85	86	87	92	87	82	83	89
Básicas de metais não ferrosos	79	75	75	72	72	74	75	73	70	71	70	66	73	76	75	73
Produtos metálicos	77	78	78	76	75	73	74	75	79	78	78	76	78	79	78	77
Máquinas não eléctricas	83	82	83	81	81	79	79	81	80	81	82	82	82	81	81	79
Máquinas e aparelhos eléctricos . . .	86	85	87	88	89	88	87	87	88	88	87	88	89	87	87	85
Material de transporte	81	81	78	77	76	79	79	79	83	85	83	79	75	77	80	76
Instrumentos profissionais e científicos .	52	92	87	86	82	82	80	80	78	78	82	81	83	85	82	82
Outras indústrias transformadoras . .	77	78	77	77	78	81	81	79	81	81	78	73	75	75	75	75

Origem: INE, Indústria Transformadora – "Informação Trimestral"

(1) Segundo a versão de 1973 da CAE.

Quadro A – 1.17 – TRANSPORTES

	1981	1981			
		1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Ferroviário					
Passageiros transportados (10 ⁶)	213.4	-	-	-	-
Passageiros. Quilómetro transportados (10 ⁶)	5 856	1 451	1 381	1 559	1 465
Toneladas de mercadorias transportadas (10 ⁶)	3.7	-	-	-	-
Toneladas. Quilómetro transportadas (10 ⁶)	1 002	275	220	258	249
Rodoviário					
Urbano (1)					
- Passageiros transportados (10 ⁶)	896 P	235	222	206	233 P
- Passageiros. Quilómetro transportados (10 ⁶)	3 604 P	969	915	885	835 P
Suburbano e interurbano (RN)					
- Passageiros transportados (10 ⁶)	374.4	93	90	89.2	102.2
- Quilómetros percorridos (10 ⁶)	123.9	29.8	29.3	32.8	32.0
Aéreo (TAP)					
- Passageiros transportados (10 ⁶)	2	-	-	-	-
- Passageiros. Quilómetro transportados (10 ⁶)	4 007	760	917	1 360	970
- Toneladas. Quilómetro transportadas (10 ⁶)	101	23	26	28	24
Marítimo					
- Mercadorias embarcadas e desembarcadas (10 ⁶ Ton.):					
Porto de Lisboa	13.2	3.2	3.4	3.3	3.3
Porto de Leixões	8.4	1.8	2.2	2.3	2.1
Porto de Sines	8.4	x	x	x	x
Movimento de Contentores (10 ⁶ Ton.):					
Porto de Lisboa	0.9	0.2	0.2	0.2	0.2
Porto de Leixões	0.6	0.1	0.1	0.1	0.1

(1) Lisboa, Porto, Setúbal, Coimbra, Braga.

Origem: Ministério dos Transportes e Comunicações – GEPTC.

x Valores ainda não disponíveis.

Quadro A – 1.18 – DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO EMPREGO POR CLASSES DE REMUNERAÇÃO ⁽¹⁾

Continente

	Inquérito de Jan.º 78		Inquérito de Jan.º 79		Inquérito de Jan.º 80		Inquérito de Jan.º 81 ⁽²⁾	
	Valores simples	Valores acumulados	Valores simples	Valores acumulados	Valores simples	Valores acumulados	Valores simples	Valores acumulados
Menos de 5 000\$00	(0.4)	(0.4)	-	-	-	-	-	-
de 5 000\$00 a 5 499\$00	(3.8)	(4.2)	-	-	-	-	-	-
de 5 500\$00 a 5 999\$00	(7.1)	(8.0)	-	-	-	-	-	-
de 6 000\$00 a 6 499\$00	-	-	(1.6)	(1.9)	-	-	-	-
de 6 500\$00 a 6 999\$00	-	-	(3.3)	(3.5)	-	-	-	-
Menos de 7 000\$00	15.1	15.1	6.8	6.8	2.6	2.6	1.0	1.0
de 7 000\$00 a 7 499\$00	12.4	27.5	9.7	16.5	1.6*	4.2	1.0	2.0
de 7 500\$00 a 7 999\$00	-	-	-	-	(0.8)	(5.0)	(0.5)	(2.5)
de 8 000\$00 a 8 499\$00	-	-	-	-	(10.9)	(15.9)	(0.6)	(3.1)
de 8 500\$00 a 8 999\$00	15.0	42.5	9.8	26.3	11.7	15.9	1.1	3.1
de 9 000\$00 a 9 499\$00	25.9	68.4	11.8	38.1	8.1	24.0	1.0	4.1
de 9 500\$00 a 9 999\$00	12.3	80.7	15.3	53.4	13.7	37.7	11.5	15.6
de 10 000\$00 a 10 999\$00	6.5	87.2	17.4	70.8	13.8	51.5	6.6	22.2
de 11 000\$00 a 11 999\$00	3.6	90.8	9.6	80.4	12.5	64.0	8.9	31.1
de 12 000\$00 a 12 999\$00	-	-	-	-	(9.9)	(73.9)	(11.6)	(42.7)
de 13 000\$00 a 13 999\$00	-	-	-	-	(6.5)	(80.4)	(10.4)	(53.1)
de 14 000\$00 a 14 999\$00	-	-	-	-	(4.5)	(84.9)	(12.0)	(65.1)
de 15 000\$00 a 15 999\$00	5.1	95.9	11.5	91.9	20.9	84.9	34.0	65.1
de 16 000\$00 a 16 999\$00	-	-	-	-	(3.0)	(87.9)	(8.7)	(73.8)
de 17 000\$00 a 17 999\$00	-	-	-	-	(2.3)	(90.2)	(5.7)	(79.5)
de 18 000\$00 a 18 999\$00	-	-	-	-	(1.7)	(91.9)	(4.9)	(84.4)
de 19 000\$00 a 19 999\$00	-	-	-	-	(1.5)	(93.4)	(2.8)	(87.2)
de 20 000\$00 a 19 999\$00	-	-	-	-	(0.9)	(94.3)	(2.0)	(89.2)
de 21 000\$00 a 19 999\$00	2.5	98.4	5.3	97.2	9.4	94.3	24.1	89.1
Igual ou superior a 20 000\$00	1.6	100.0	2.8	100.0	5.7*	100.0	10.8	100.1

* Valor revisto.

(1) Não inclui trabalhadores das actividades agrícolas.

(2) Valores provisórios.

Origem: Serviço de Estatística do Ministério do Trabalho: Inquérito "Classes de Remuneração".

Quadro A – 1.19 – ÍNDICE DE REMUNERAÇÕES MÉDIAS E DE SALÁRIOS MÉDIOS

Continente

	Indústria transformadora		Construção		Agricultura	
	Remunerações nominais (1)	Remunerações reais (1)	Remunerações nominais (1)	Remunerações reais (1)	Salários nominais (1)	Salários reais (1)
1973	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1974	145,4	113,7	148,1	115,8	135,2	105,7
1975	193,3	125,4	192,9	125,2	172,4	111,9
1976	229,4	126,0	214,9	118,0	196,8	108,1
1977	267,0	115,1	245,3	105,8	228,5	98,5
1978	311,3 *	110,0	281,4	99,4	265,1	93,6
1.º trimestre	250,8	97,3	263,8	102,4	240,6	93,4
2.º trimestre	274,4	98,2	271,2	97,1	263,1	94,2
3.º trimestre	359,7	124,0	278,8	96,1	274,7	94,7
4.º trimestre	360,1	116,5	311,7	100,8	281,8	91,2
1979	361,3 P	102,8	336,0 P	95,6	323,4	92,0
1.º trimestre	286,4	89,1	323,4	100,6	298,0	92,7
2.º trimestre	313,4	90,9	331,4	96,2	314,3	91,2
3.º trimestre	427,5 P	119,0	337,1 P	93,9	330,5	92,0
4.º trimestre	418,4 P	110,2	352,0 P	92,7	350,7	92,3
1980	453,9 P	110,8	422,4 P	103,1	380,0	92,7
1.º trimestre	349,4 P	88,9	406,0 P	103,0	359,6	91,2
2.º trimestre	391,9 P	96,9	420,0 P	103,9	372,5	92,2
3.º trimestre	552,5 P	133,4	426,3 P	102,9	393,5	95,0
4.º trimestre	521,9 P	122,5	437,5 P	102,7	394,4	92,5
1981	548,2 P	115,5	525,8 P	107,2	522,7 (2)	106,1
1.º trimestre	424,5 P	93,5	504,0 P	111,0	429,7 (2)	94,6
2.º trimestre	471,1 P	99,1	521,4 P	109,6	536,3 (2)	112,7
3.º trimestre	669,6 P	132,9	533,5 P	105,8	559,5 (2)	110,9
4.º trimestre	627,6 P	117,9	544,5 P	102,2	565,3 (2)	106,1

* Valor revisto.

(1) Calculado no Banco de Portugal.. Dada a forte sazonalidade apenas se devem efectuar comparações homólogas.

(2) A descontinuidade entre os valores a partir do 1.º trimestre e os anteriores parece ser devida a uma substancial alteração no âmbito regional da resposta.

Nota: De 1973 a 1976 os índices de remunerações e de salários nominais deflacionados com um índice de preços no consumidor estimado pelo Banco de Portugal para o Continente. A partir de 1977 os mesmos índices foram deflacionados pelo índice de Preços no Consumidor publicado para o Continente pelo INE.

Origem: INE; Banco de Portugal.

Quadro A – 1.20 – ÍNDICES DE PREÇOS MÉDIOS, NO PRODUTOR, DE PRODUTOS DE ORIGEM VEGETAL

Continente – Médias

Base: 1968=100

Alimentação Humana												Alimentação Animal	
	Cereais				Frutas								Total
	Total	Total	Conjunto	Panificáveis	Legumes	Batata	Conjunto	Frescas	Secas	Vinho	Azeite		
1975	191.5	192.0	161.0	162.5	327.2	345.3	172.2	172.5	162.9	130.1	281.5	179.1	
1.º trim.	173.5	173.3	149.3	152.2	287.3	264.7	138.6	133.8	158.5	136.1	266.1	183.3	
2.º trim.	185.4	185.5	152.5	153.3	316.9	336.3	167.7	167.7	160.3	125.9	269.5	186.4	
3.º trim.	193.4	194.3	164.8	167.5	331.9	343.8	209.6	217.2	157.7	118.2	282.5	167.6	
4.º trim.	213.5	214.7	177.4	177.0	372.8	436.5	172.7	171.3	175.1	140.2	307.7	179.0	
1976	244.0	245.8	175.9	175.2	439.9	554.8	167.3	165.9	169.6	182.7	310.8	186.6	
1.º trim.	239.9	241.7	176.9	180.2	391.5	574.2	152.1	147.0	172.4	167.9	307.7	182.9	
2.º trim.	242.0	244.1	174.6	173.1	409.0	548.7	182.5	183.1	176.2	174.5	307.7	180.2	
3.º trim.	240.8	242.6	173.3	171.6	453.8	514.5	173.9	176.9	152.1	189.6	307.7	184.8	
4.º trim.	253.1	254.8	178.9	175.8	505.4	581.9	160.5	156.4	177.5	198.9	320.1	198.6	
1977	313.5	312.3	200.8	200.5	610.9	620.3	282.6	285.8	255.5	252.2	357.8	351.1	
1.º trim.	286.6	288.1	185.7	183.7	549.6	702.5	170.0	173.5	185.2	216.6	344.8	236.0	
2.º trim.	324.6	326.0	194.8	194.2	609.1	818.7	285.1	295.1	220.8	221.6	344.8	277.8	
3.º trim.	314.4	311.7	208.3	209.7	618.9	513.8	381.2	404.3	223.6	243.0	344.8	401.6	
4.º trim.	328.2	323.3	214.5	214.3	665.8	446.3	294.1	270.4	392.5	327.7	396.7	489.1	
1978	389.4	386.3	237.1	237.5	639.2	382.1	292.1	262.9	416.3	533.2	396.7	492.0	
1.º trim.	332.5	327.8	215.6	215.6	643.2	395.4	228.7	197.7	354.5	387.5	396.7	486.1	
2.º trim.	356.4	353.4	221.8	222.8	657.7	374.0	259.0	230.3	361.8	453.8	396.7	453.8	
3.º trim.	406.3	403.2	250.2	255.4	653.1	362.9	362.1	351.3	431.0	550.5	396.7	504.5	
4.º trim.	462.6	460.7	260.9	256.3	602.7	396.2	318.4	272.4	517.8	740.7	396.7	523.5	
1979	504.3	503.2	280.1	278.4	618.2	698.2	404.4	365.4	571.3	683.4	396.7	538.1	
1.º trim.	484.4	483.0	267.5	263.9	602.4	423.9	331.1	272.6	566.5	773.6	396.7	527.1	
2.º trim.	534.6	535.5	278.4	276.4	612.9	789.2	374.6	328.1	577.2	758.7	396.7	505.3	
3.º trim.	527.2	526.0	285.6	284.7	623.6	746.6	498.1	485.1	577.2	687.7	396.7	565.3	
4.º trim.	471.0	468.4	289.1	288.7	633.7	833.0	413.8	375.9	564.1	513.5	396.7	554.5	
1980	460.0	458.3	368.7	365.4	602.1	803.7	392.8	349.4	576.0	380.1	577.8	514.1	
1.º trim.	469.7	467.2	343.9	339.6	593.6	1 004.6	310.3	244.1	576.0	383.9	577.8	551.6	
2.º trim.	449.5	446.8	347.7	344.0	563.8	877.1	308.3	244.9	577.2	375.3	577.8	533.8	
3.º trim.	458.3	457.2	375.2	375.6	679.3	642.6	504.9	494.0	577.2	377.6	577.8	495.9	
4.º trim.	462.3	461.9	408.0	402.6	571.7	690.3	447.7	414.6	573.5	383.6	577.8	475.0	
1981	617.8	618.0	467.3	468.5	1 071.4	895.0	545.7	518.6	636.8	592.5	706.3	610.9	
1.º trim.	515.7	515.2	428.0	425.5	711.6	789.9	347.6	287.4	588.3	485.7	680.9	531.9	
2.º trim.	555.7	554.6	459.1	461.2	946.4	735.7	404.1	370.7	534.2	546.6	680.9	593.3	
3.º trim.	663.2	663.7	483.0	488.7	1 225.2	922.2	695.6	717.0	548.1	633.8	680.9	644.0	
4.º trim.	736.7	738.6	498.9	498.4	1 402.5	1 132.2	735.4	699.3	876.7	704.0	782.6	674.2	

Origem: INE, "Boletim Mensal das Estatísticas da Agricultura e Pescas".

Quadro A – 1.21 – ÍNDICE DE PREÇOS POR GROSSO EM LISBOA

Base: 1963 = 100

	Médias				Variação anual (%)		
	1978	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Índice geral	441	571	608	739	29.5	6.7	21.5
Dispositivo fundamental							
Alimentação	453	590	650	790	30.2	10.2	21.5
Bebidas e tabaco	642	860	617	773	34.0	-28.3	25.3
Matérias-primas não alimentares, excepto combustíveis	348	412	534	610	18.4	29.6	14.2
Combustíveis e lubrificantes	454	589	785	955	29.7	33.3	21.7
Produtos da indústria química	272	358	409	485	31.6	14.2	18.6
Produtos manufacturados	281	352	454	542	25.3	29.0	19.4
Dispositivo complementar							
Produtos nacionais	501	662	637	786	32.1	-3.8	23.4
Produtos fabricados a partir de matérias-primas importadas	324	434	606	749	34.0	39.6	23.6
Produtos do estrangeiro	390	474	556	642	21.5	17.3	15.5

Origem: INE, "Boletim Mensal de Estatística".

Quadro A – 1.22 – ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR

	1979			1980			1981		
	Continente	Lisboa	Porto	Continente	Lisboa	Porto	Continente	Lisboa	Porto
Alimentação e bebidas	206.8 (28.0)	208.8 (28.4)	207.9 (25.3)	228.3 (10.4)	233.4 (11.4)	231.1 (11.2)	274.3 (20.1)	278.0 (19.1)	275.8 (19.3)
Vestuário e calçado	177.4 (25.1)	175.0 (25.2)	175.0 (24.3)	238.4 (34.4)	235.3 (34.5)	230.8 (31.9)	281.5 (18.1)	283.5 (20.5)	283.9 (23.0)
Despesas de habitação	177.1 (13.1)	174.0 (8.3)	169.7 (14.2)	223.7 (26.3)	229.2 (31.7)	198.6 (17.0)	267.9 (19.8)	286.9 (25.2)	234.1 (17.9)
Diversos	172.5 (19.0)	172.0 (18.5)	176.4 (19.2)	209.8 (21.6)	211.0 (22.7)	213.8 (21.2)	253.1 (20.6)	252.8 (19.8)	262.1 (22.6)
Total, c/exclusão das rendas da habitação	193.0 (24.2)	194.0 (23.8)	192.5 (22.7)	225.0 (16.6)	228.4 (17.7)	223.4 (16.1)	269.9 (20.0)	274.3 (20.1)	268.7 (20.3)

Nota: Os valores entre parêntesis referem-se às variações em percentagem do ano anterior.
Origem: INE, "Boletim de Estatística" e "Anuário Estatístico".

**2 - BALANÇA
DE PAGAMENTOS**

Quadro A - 2.1 - BALANÇA DE PAGAMENTOS EXTERNOS DE PORTUGAL

Milhões de escudos

	1979			1980			1981 ⁽¹⁾		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
1. Transacções correntes	388 073	385 689	-2 384	557 237	494 432	-62 805	739 122	576 045	-163 077
Mercadorias FOB ⁽²⁾	302 929	173 930	-128 999	439 719	228 969	-210 750	566 332	251 238	-315 094
Serviços e rendimentos	82 261	87 567	5 306	115 459	113 291	-2 168	170 985	143 940	-27 045
Turismo	12 102	46 197	34 095	14 563	57 480	42 917	15 356	63 779	48 423
Transportes	26 059	20 439	-5 620	37 459	27 815	-9 644	46 854	39 220	-7 634
Frete de mercadorias	18 748	3 593	-15 155	26 922	3 946	-22 976	34 511	5 143	-29 368
Outros	7 311	16 846	9 535	10 537	23 869	13 332	12 343	34 077	21 734
Seguros	2 641	991	-1 650	3 829	1 168	-2 661	5 027	1 557	-3 470
Rendimentos de capitais	26 279	4 918	-21 361	37 209	6 606	-30 603	69 676	9 522	-60 154
Estado	5 630	5 678	48	8 252	5 718	-2 534	16 727	11 067	-5 660
Diversos	9 550	9 344	-206	14 147	14 504	357	17 345	18 795	1 450
Transferências unilaterais	2 883	124 192	121 309	2 059	152 172	150 113	1 805	180 867	179 062
(Das quais: remessas de emigrantes)			(120 175)			(146 589)			(175 126)
2. Operações de capitais a médio e longo prazos	33 650	73 619	39 969	33 406	69 522	36 116	58 569	139 228	80 659
Sector privado	31 217	53 937	22 720	30 328	46 467	16 139	54 406	102 169	47 763
Sector público	2 433	19 682	17 249	3 078	23 055	19 977	4 163	37 059	32 896
3. Balança básica (1+2)	421 723	459 308	37 585	590 643	563 954	-26 689	797 691	715 273	-82 418
4. Operações de capitais a curto prazo, erros e omissões e operações em desencentro			29 089			69 094			77 483
5. Balança das operações não monetárias (3+4)			66 674			42 405			-4 935
6. Variações das disponibilidades líquidas s/o exterior das outras instituições monetárias [aumento (-)] (3)			-48 761			-25 015			683
Disponibilidades			-24 882			-11 367			7 593
Responsabilidades			-23 872			-13 648			-6 910
7. Balança de liquidações oficiais (5+6)			17 913			17 390			-4 252
8. Créditos externos ao Banco de Portugal			-13 460			-17 874			-1 878
9. Posição de reserva no FMI			-			-2 310			-972
10. Utilização do Crédito do FMI			-2 048			-5 107			-3 321
11. Atribuição de DSE's			1 093			1 177			1 195
12. Variação das disponibilidades líquidas s/o exterior das instituições monetárias centrais [aumento (-)]			-3 498			6 724			9 228
Banco de Portugal			3 094			3 069			6 803
Disponibilidades			3 178			2 979			7 059
Responsabilidades			84			90			-256
Tesouro			-6 592			3 655			2 425
Disponibilidades			-6 592			3 852			2 425
Responsabilidades			-			-197			-

(1) Valores provisórios.

(2) Baseados nos valores fornecidos pelo INE.

(3) Fluxos calculados a partir das Estatísticas Monetárias e Financeiras. As responsabilidades incluem, por impossibilidade de desagregação, financiamento de mercadorias em que as instituições bancárias intervêm como garantes.

Origem: Elementos determinados pelo Banco de Portugal.

Quadro A – 2.2 – COMÉRCIO ESPECIAL DA METRÓPOLE
Por principais países e territórios

Milhões de escudos

	1978 (1)			1979 (1)			1980 (1)			1981 (1)		
	Import.	Export.	Saldo	Import.	Export.	Saldo	Import.	Export.	Saldo	Import.	Export.	Saldo
Antiga zona do escudo . .	1 514	5 979	4 465	3 202	9 029	5 827	2 187	13 812	11 625	2 512	19 304	16 792
Angola	322	2 899	2 577	778	5 873	5 095	769	8 904	8 135	920	13 822	12 902
Moçambique	893	1 527	634	2 029	1 129	-900	1 101	1 860	759	1 115	2 058	943
Restante	299	1 553	1 254	395	2 027	1 632	317	3 048	2 731	477	3 424	2 947
Europa	146 270	78 886	-67 384	199 193	132 121	-67 072	265 608	173 332	-92 276	332 871	183 949	-148 922
Alemanha Ocid. . .	31 905	14 045	-17 860	41 822	21 575	-20 247	55 811	31 373	-24 438	65 376	31 754	-33 622
Áustria	1 527	1 167	-360	2 186	1 751	-435	2 738	2 673	-65	3 617	2 626	-991
Bélgica-Luxemburgo	7 326	3 443	-3 883	9 165	5 632	-3 533	14 645	7 201	-7 444	14 243	6 765	-7 475
Dinamarca	1 422	2 270	848	1 972	3 828	1 856	2 731	4 136	1 405	2 595	4 351	1 756
Espanha	12 513	2 255	-10 258	19 259	5 069	-14 190	26 145	8 349	-17 796	39 437	7 261	-32 176
Finlândia	678	1 142	464	961	2 393	1 432	2 102	3 295	1 193	2 526	3 465	939
França	20 724	9 599	-11 125	28 389	17 079	-11 310	34 534	24 531	-10 003	46 389	32 102	-14 287
Grécia	224	542	318	1 003	705	-298	502	715	213	328	1 086	758
Holanda	8 147	4 392	-3 755	11 114	8 243	-2 871	13 562	10 945	-2 617	17 461	12 001	-5 460
Irlanda	208	437	229	371	855	484	863	816	-47	1 598	1 122	-476
Islândia	879	146	-733	1 521	169	-1 352	2 537	1 094	-1 443	4 367	1 006	-3 361
Itália	12 626	6 124	-6 502	17 055	10 361	-6 694	24 936	13 234	-11 702	32 122	10 797	-21 325
Jugoslávia	69	43	-26	353	109	-244	783	290	-493	239	240	1
Noruega	2 137	2 863	726	2 139	3 381	1 242	2 203	4 317	2 114	3 195	4 788	1 593
Reino Unido	23 197	19 431	-3 766	30 747	31 422	675	41 617	34 325	-7 292	47 828	36 957	-10 871
Suécia	5 443	4 943	-500	7 441	8 492	1 051	10 912	10 428	-484	13 182	11 035	-2 147
Suiça	9 729	2 632	-7 097	11 611	6 025	-5 586	15 655	10 406	-5 249	17 788	11 278	-6 510
Turquia	1 629	121	-1 508	1 834	81	-1 753	1 942	624	-1 318	3 659	93	-3 566
Europa Oriental . .	5 887	3 291	-2 596	10 250	4 951	-5 299	11 390	4 580	-6 810	16 921	5 219	-11 702
América	35 326	10 944	-24 382	49 573	16 514	-33 059	75 145	19 737	-55 408	103 109	20 308	-82 801
Argentina	2 301	140	-2 161	2 229	550	-1 679	2 909	352	-2 557	2 597	284	-2 313
Brasil	2 943	1 106	-1 837	3 464	1 871	-1 593	7 526	2 606	-4 920	7 887	2 649	-5 238
Canadá	1 678	1 419	-259	3 224	2 120	-1 104	4 338	2 151	-2 187	3 440	2 544	-896
Cuba	734	64	-670	922	201	-721	1 119	444	-675	3 478	559	-2 919
Estados Unidos . .	27 151	7 513	-19 638	38 961	10 783	-28 178	52 325	13 220	-39 105	71 889	13 316	-58 573
México	226	73	-153	295	74	-221	391	194	-197	2 640	121	-2 519
Venezuela	293	629	336	478	915	437	6 537	770	5 767	10 778	835	-9 943
África	2 983	1 049	-1 934	4 015	1 894	-2 121	4 437	2 358	-2 079	3 973	3 732	-241
Marrocos	831	570	-261	997	1 187	190	1 705	1 024	-681	1 687	1 893	206
Rep. África do Sul	2 152	479	-1 673	3 018	707	-2 311	2 732	1 374	-1 398	2 286	1 839	-447
Ásia e Oceânia . . .	34 815	3 007	-31 808	57 261	5 141	-52 120	77 823	9 340	-68 483	96 744	10 065	-86 679
Arábia Saudita . .	7 025	137	-6 888	12 910	269	-12 641	14 372	639	-13 733	31 160	1 172	-29 988
Austrália	596	391	-205	2 962	575	-2 387	1 016	862	-154	1 274	1 122	-152
Barein	-	29	29	-	36	36	-	23	23	433	26	-407
China (Formosa)	133	152	19	283	102	-181	374	152	-222	692	95	-597
Irão	6 554	133	-6 421	7 514	512	-7 002	2 945	33	-2 912	11 905	1 524	-10 381
Iraque	11 290	149	-11 141	21 057	380	-20 677	39 468	1 693	-37 775	23 843	1 984	-21 859
Israel	954	447	-507	1 876	891	-985	2 921	727	2 194	3 910	768	-3 142
Japão	7 418	1 238	-6 180	9 141	1 904	-7 237	14 471	2 112	-12 359	20 835	2 165	-18 670
Malásia	535	123	-412	1 069	174	-895	1 403	473	-930	2 022	849	-1 173
Nova Zelândia . .	233	64	-169	375	125	-250	356	141	-215	389	194	-195
Paquistão	77	144	67	74	173	99	497	2 485	1 988	281	166	-115
Outros países e forne- cimentos à navegação	9 220	6 586	-2 634	18 683	11 352	-7 331	50 286	13 044	-37 242	60 503	17 568	-42 935
Total	230 128	106 451	-123 677	331 927	176 051	-155 876	475 486	231 623	-243 863	599 712	254 926	-344 786

(1) Valores corrigidos.

Origem: INE, "Estatísticas do Comércio Externo", 1978 e 1979; "Boletim Mensal das Estatísticas do Comércio Externo", 1980 e 1981.

Quadro A — 2.3 — DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES EM OURO

Saldos em fim

Milhões de escudos

	Total			Instituições Centrais					
				Soma			Banco de Portugal		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
I Disponibilidades c/ouro a ex-preço oficial . . .	162 973	424 099	492 329	100 213	345 395	405 793	85 709	334 575	399 657
c/ouro a preço do merc. livre . . .	593 141	844 828	720 692	530 381	766 124	634 156	515 877	755 304	628 020
1. Ouro a ex-preço oficial (35DSE/onça) ⁽¹⁾ . .				50796	299 721	368 244	50 796	299 721	368 244
a preço do mercado livre ⁽²⁾				480 964	720 450	596 607	480 964	720 450	596 607
2. Moedas estrangeiras				49 239	42 662	32 175	34 735	31 842	26 039
3. Escudos				—	—	—	—	—	—
4. DSE's				40	—	662	40	—	662
5. Títulos de organismos internacionais				138	661	1 008	138	661	1 008
6. Posição de reserva no FMI				—	2 351	3 704	—	2 351	3 704
II. Responsabilidades	106 327	73 218	73 756	78 022	57 644	61 769	78 022	57 644	61 769
1. Utilização do crédito do FMI				11 262	6 335	3 605	11 262	6 335	3 605
2. Moedas estrangeiras				65 307	49 704	56 656	65 307	49 704	56 656
3. Escudos		220	333	81	220	333	81		
4. DSE's				1 233	1 272	1 427	1 233	1 272	1 427
III. Valor líquido c/ouro a ex-preço oficial	56 646	350 881	418 573	22 191	287 751	344 024	7 687	276 931	337 888
c/ouro a preço do merc. livre	486 814	771 610	646 936	452 359	708 480	572 387	437 855	697 660	566 251

(1) Valores baseados nas estatísticas monetárias.

(2) O ouro calculado segundo as regras escriturais do Banco Central, ou seja, até 1979 inclusivé, DSE 35 = 1 onça troy, para 1980 e 1981, o determinado pelo artigo 1.º do Dec. Lei n.º 107/80, de 10/5/80 (254,92 dólares/onça). O contravalor em escudos resulta da taxa de câmbio representativa do escudo em relação ao \$EUA no mercado nacional, referida ao último dia de cada mês.

(3) O preço do ouro no mercado livre é baseado na cotação média do últimos 3 meses na praça de Londres.

Quadro A — 2.4 — RECEBIMENTOS DO EXTERIOR POR SERVIÇOS E TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS ⁽¹⁾

Milhões de escudos

	1979				1980				1981 ⁽²⁾			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Do estrangeiro	14 540	17 462	29 906	25 659	22 010	23 050	37 477	30 754	25 607	32 030	47 670	38 633
Serviços	6 984	8 276	19 491	11 446	9 136	10 722	23 311	14 311	10 987	13 520	24 122	15 150
Turismo	3 753	4 968	5 636	6 082	6 154	6 630	7 113	7 918	6 883	10 032	10 809	11 496
Transportes	878	1 093	924	698	931	925	1 132	958	1 379	1 185	1 415	1 164
Frete de mercadorias	2 875	3 875	4 712	5 384	5 223	5 705	5 981	6 960	5 504	8 847	9 394	10 332
Outros	183	208	301	299	298	230	393	247	240	352	627	338
Seguros	1 067	1 047	1 127	1 677	1 668	1 235	1 692	2 011	2 460	1 849	2 834	2 379
Rendimentos de capitais	833	841	1 030	2 974	1 200	1 303	979	2 236	1 234	2 281	4 615	2 937
Estado	1 720	2 122	2 321	3 181	3 554	2 930	3 989	4 031	3 803	3 996	4 663	6 333
Diversos	25 303	25 775	42 857	30 257	32 094	32 466	50 452	37 160	36 906	41 275	57 388	45 298
Transferências unilaterais												

(1) Segundo a estatística de liquidações.

(2) Valores provisórios.

E DIVISAS DAS INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS EM RELAÇÃO AO EXTERIOR
de período

	Instituições centrais			Outras instituições ⁽¹⁾		
	Tesouro					
	1979	1980	1981	1979	1980	1981
I. Disponibilidades c/ouro a ex-preço oficial	14 504	10 820	6 136	62 760	78 704	86 536
c/ouro a preço do merc. livre	14 504	10 820	6 136			
1. Ouro a ex-preço oficial (35 DSE/onzas) ⁽²⁾	—	—	—			
a preço do mercado livre ⁽³⁾	—	—	—			
2. Moedas estrangeiras	14 504	10 820	6 136			
3. Escudos	—	—	—			
4. DSE's	—	—	—			
5. Títulos de organismos internacionais	—	—	—			
6. Posição de reserva no FMI	—	—	—			
II. Responsabilidades	—	—	—	28 305	15 574	11 987
1. Utilização do crédito do FMI	—	—	—			
2. Moedas estrangeiras	—	—	—			
3. Escudos	—	—	—			
4. DSE's	—	—	—			
III. Valor líquido c/ouro a ex-preço oficial	14 504	10 820	6 136	34 455	63 130	74 549
c/ouro a preço do merc. livre	14 504	10 820	6 136			

Quadro A — 2.5 — PAGAMENTOS AO EXTERIOR POR SERVIÇOS E TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS ⁽¹⁾

Milhões de escudos

	1979				1980				1981 ⁽²⁾			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
Estrangeiro												
Serviços	17 890	17 884	22 998	23 489	26 064	26 865	33 058	29 472	34 343	39 106	46 526	51 010
Turismo	2 043	2 076	5 198	2 785	2 767	2 650	5 675	3 471	2 795	3 260	5 739	3 562
Transportes	5 522	5 924	7 064	7 549	9 254	8 652	9 836	9 717	10 972	12 433	11 237	12 212
Frete de mercadorias ⁽³⁾	4 049	4 495	4 796	5 408	6 510	6 517	6 838	7 057	8 228	9 083	8 100	9 100
Outros	1 473	1 429	2 268	2 141	2 744	2 135	2 998	2 660	2 744	3 350	3 137	3 112
Seguros ⁽⁴⁾	559	656	672	754	971	860	1 002	996	1 326	1 281	1 262	1 158
Rendimento de capitais	5 820	5 751	6 653	8 055	8 342	9 373	10 442	9 052	11 978	13 003	19 557	25 138
Estado	1934	1 257	932	1 507	1 449	2 220	2 139	2 444	3 280	4 665	4 352	4 430
Despesas	2 012	2 220	2 479	2 839	3 281	3 110	3 964	3 792	3 992	4 464	4 379	4 510
Transferências unilaterais	825	485	413	1 160	530	418	730	381	363	455	437	550

(1) Segundo a estatística de liquidações.

(2) Valores provisórios.

(3) Estimativas.

(4) Inclui estimativa de seguros relativos a importações de mercadorias provenientes do estrangeiro.

Quadro A – 2.6 – REMESSAS DE EMIGRANTES

	Valores em milhões de escudos						
	1979	1980			1981 ⁽¹⁾		
		1.º sem.	2.º sem.	Total	1.º sem.	2.º sem.	Total
Países europeus da OCDE . . .	97 164	49 649	62 760	112 409	52 409	69 691	122 100
EUA e Canadá	11 454	7 199	11 791	18 990	12 237	15 163	27 400
Resto do Mundo	11 557	5 745	9 445	15 190	11 423	14 203	25 626
Total	120 175	62 593	83 996	146 589	76 069	99 057	175 126

Variações percentuais em relação ao período homólogo do ano anterior						
	1980			1981		
	1.º sem.	2.º sem.	Total	1.º sem.	2.º sem.	Total
Países europeus da OCDE	24.8	9.4	15.7	5.5	11.0	8.6
EUA e Canadá	48.3	78.5	65.8	70.0	28.6	44.3
Resto do Mundo	13.5	45.3	31.4	98.8	50.3	68.7
Total	25.9	19.1	21.9	21.5	17.9	19.4

(1) Valores provisórios.

Quadro A – 2.7 – IMPORTAÇÕES DE CAPITALS PRIVADOS, A MÉDIO E LONGO PRAZOS, EM PORTUGAL

Milhões de escudos

	1980					1981 ⁽¹⁾				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1 Investimentos directos	942	1 242	1 833	2 398	6 415	1 475	1 107	2 835	3 747	9 164
1.1 No capital de empresas	624	767	1 278	1 709	4 378	717	654	2 440	2 904	6 715
Aplicações	622	767	1 198	1 699	4 286	689	654	2 437	2 782	6 562
Liquidações	2	—	80	10	92	28	—	3	122	153
1.2 Empréstimos e suprimentos sucursais	138	265	323	495	1 221	580	381	323	382	1 666
Aplicações	138	265	323	495	1 221	580	381	323	381	1 665
Liquidações	—	—	—	—	—	—	—	—	1	1
1.3 Reinvestimentos	180	210	232	194	816	178	72	72	461	783
2 Operações sobre títulos	12	34	133	97	276	191	137	26	438	792
Aplicações	9	8	122	38	177	61	29	13	302	405
Liquidações	3	26	11	59	99	130	108	13	136	387
3 Créditos ligados a operações de mercadorias	2 551	1 702	4 745	4 610	13 608	5 587	7 133	16 819	4 210	33 749
Créditos recebidos	2 406	1 569	4 520	4 478	12 973	5 129	6 723	16 589	3 941	32 382
Reembolsos e amortizações	145	133	225	132	635	458	410	230	269	1 367
4 Empréstimos financeiros	3 337	4 646	2 823	12 431	23 237	13 219	11 403	13 723	16 908	55 253
Empréstimos recebidos	3 287	4 640	2 810	12 431	23 168	12 991	11 403	13 706	16 898	54 998
Reembolsos e amortizações	50	6	13	—	69	228	—	17	10	255
5 Operações sobre imóveis	474	664	628	562	2 328	596	684	747	632	2 659
Aplicações	474	664	624	562	2 324	596	684	747	632	2 659
Liquidações	—	—	4	—	4	—	—	—	—	—
6 Movimento de capitais de carácter pessoal	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
7 Diversos	193	279	54	77	603	120	123	183	126	552
Total	7 509	8 567	10 216	20 175	46 467	21 188	20 587	34 333	26 061	102 169

(1) Valores provisórios.

(2) Em 1980 a rubrica "Diversos" inclui as operações de carácter pessoal.

Quadro A – 2.8 – EXPORTAÇÕES DE CAPITAIS PRIVADOS, A MÉDIO E LONGO PRAZOS, EM PORTUGAL

Millhões de escudos

	1980					1981 (1)				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1 Investimentos directos	254	323	404	236	1 217	302	179	466	861	1 808
1.1 No capital de empresas	194	302	245	47	788	271	134	54	774	1 233
Aplicações	142	302	245	47	736	267	98	52	773	1 190
Liquidações	52	—	—	—	52	4	36	2	1	43
1.2 Empréstimos e suprimentos a sucursais	60	21	159	189	429	31	37	392	87	547
Aplicações	10	—	—	5	15	16	1	15	2	34
Liquidações	50	21	159	184	414	15	36	377	85	513
1.3 Reinvestimentos	—	—	—	—	—	—	8	20	—	28
2 Operações sobre títulos	3	158	10	42	213	112	127	17	14	270
Aplicações	—	—	—	—	—	12	—	12	—	24
Liquidações	3	158	10	42	213	100	127	5	14	246
3 Créditos ligados a operações de mercadorias	5 559	6 123	8 674	5 125	25 481	6 466	8 114	15 458	8 443	38 481
Créditos concedidos	14	52	56	24	146	36	41	207	602	886
Reembolsos e amortizações	5 545	6 071	8 618	5 101	25 335	6 430	8 073	15 251	7 841	37 595
4 Empréstimos financeiros	506	611	645	871	2 633	1 283	6 466	2 497	2 185	12 431
Empréstimos concedidos	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Reembolsos e amortizações	506	611	645	871	2 633	1 283	6 466	2 497	2 185	12 431
5 Operações sobre imóveis	99	51	68	92	310	73	34	145	78	330
Aplicações	2	1	1	18	22	6	—	16	—	22
Liquidações	97	50	67	74	288	67	34	129	78	308
6 Diversos (2)	143	146	146	39	474	67	23	201	795	1 086
Total	6 564	7 412	9 947	6 405	30 328	8 303	14 943	18 784	12 376	54 406

(1) Valores provisórios.

(2) Em 1980 a rubrica "Diversos" inclui as operações de carácter pessoal.

Quadro A – 2.9 – OPERAÇÕES DE CAPITAIS DOS OUTROS SECTORES, A MÉDIO E LONGO PRAZOS, DE PORTUGAL COM O EXTERIOR

Distribuição geográfica

Millhões de escudos

	1979			1980			1981 (1)		
	Import.	Export.	Saldo	Import.	Export.	Saldo	Import.	Export.	Saldo
EUA	12 090	8 915	3 175	11 269	9 329	1 940	23 557	9 375	14 182
Canadá	233	151	82	154	194	—40	67	183	—116
Países europeus da OCDE	39 405	20 839	18 566	33 674	19 195	14 479	73 563	43 209	30 354
CEE	33 121	15 873	17 248	28 067	15 646	12 421	64 090	38 933	25 157
Reino Unido	9 318	4 214	5 104	9 300	4 000	5 300	27 183	11 852	15 331
República Fed. Alemã	1 185	1 542	—357	3 123	2 423	700	2 744	3 973	—1 229
França	5 656	5 392	264	6 479	7 052	—573	13 899	11 256	2 643
Outros países europ. OCDE	6 284	4 966	1 318	5 607	3 549	2 058	9 473	4 276	5 197
Suíça	4 064	1 913	2 151	3 644	1 804	1 840	6 158	1 754	4 404
Japão	151	387	—236	158	681	—523	425	242	183
Resto do mundo	2 058	925	1 133	1 211	929	282	4 557	1 397	3 160
Total	53 937	31 217	22 720	46 466	30 328	16 138	102 169	54 406	47 763

(1) Valores provisórios.

Quadro A — 2.10 — INVESTIMENTOS DIRECTOS E EMPRÉSTIMOS FINANCEIROS EM PORTUGAL ⁽¹⁾

Base anual

Milhões de escudos

Investimentos directos								
	Total			Dos quais: empréstimos e suprimentos às sucursais		Empréstimos financeiros		
	Entradas	Saídas	Saldo	Entradas	Saídas	Entradas	Saídas	Saldo
1979	4 492	2 144	2 348	729	644	28 736	6 930	21 806
1.º trimestre	951	560	391	236	559	2 841	1 050	1 791
2.º trimestre	944	12	932	272	11	6 109	1 488	4 621
3.º trimestre	663	1 369	-706	81	5	7 648	536	7 112
4.º trimestre	1 934	203	1 731	140	69	12 138	3 856	8 282
1980	6 323	466	5 857	1 221	414	23 168	2 633	20 535
1.º trimestre	940	102	838	138	50	3 287	506	2 781
2.º trimestre	1 242	21	1 221	265	21	4 640	611	4 029
3.º trimestre	1 753	159	1 594	323	159	2 810	645	2 165
4.º trimestre	2 388	184	2 204	495	184	12 431	871	11 560
1981 (2)	9 010	556	8 454	1 493	167	54 998	12 431	42 567
1.º trimestre	1 447	19	1 428	580	15	12 991	1 283	11 708
2.º trimestre	1 107	72	1 035	381	36	11 403	6 466	4 937
3.º trimestre	2 832	379	2 453	151	31	13 706	2 497	11 209
4.º trimestre	3 524	86	3 538	381	85	16 898	2 185	14 713

(1) Respeita apenas a operações que representam responsabilidade para Portugal. As entradas significam aumento de responsabilidades e as saídas diminuição.
(2) Valores provisórios.

Quadro A — 2.11 — INVESTIMENTOS DIRECTOS ESTRANGEIROS EM PORTUGAL

Distribuição por sectores de actividade económica

Milhões de escudos

	1980				1981 ⁽¹⁾			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
1 — Constituição de novas empresas ou sucursais, aquisição total ou parcial de estabelecimentos, participação no capital social, etc.	622	767	1 198	1 699	689	654	2 437	2 782
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	38	21	60	69	53	70	101	351
Indústrias extractivas	7	—	5	105	51	77	22	152
Indústrias transformadoras	396	369	741	1 264	353	351	1 355	945
Electricidade, gás e água	—	—	—	—	—	—	—	35
Construção e obras públicas	—	—	25	13	19	5	30	59
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	92	334	18	68	138	130	708	1 040
Transportes, armazenagem e comunicações	—	2	8	13	—	—	—	5
Bancos e outras instituições financeiras, seguros, operações sobre imóveis e serviços prestados às empresas	73	34	339	100	50	16	100	122
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	14	7	2	33	25	5	119	73
Actividades mal definidas	2	—	—	34	—	—	2	—
2 — Reinvestimentos de rendimentos de capitais no País	180	210	232	194	178	72	72	461
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	—	—	—	2	—	—	—	—
Indústrias extractivas	—	30	5	—	30	28	—	—
Indústrias transformadoras	48	145	95	66	33	22	40	75
Electricidade, gás e água	—	—	—	—	—	—	—	—
Construção e obras públicas	—	—	—	11	—	—	—	—
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	24	23	98	19	10	12	—	93
Transportes, armazenagem e comunicações	—	—	27	—	—	10	—	—
Bancos e outras instituições financeiras, seguros, operações sobre imóveis e serviços prestados às empresas	100	—	—	95	105	—	—	290
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	—	—	—	1	—	—	32	3
Actividades mal definidas	8	12	7	—	—	—	—	—
3 — Empréstimos e suprimentos de prazo superior a um ano das empresas às suas sucursais	138	265	323	496	580	381	323	381
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	—	—	2	4	2	—	—	1
Indústrias extractivas	1	140	13	3	24	—	19	—
Indústrias transformadoras	32	43	29	393	408	333	94	153
Electricidade, gás e água	—	—	—	—	—	—	—	13
Construção e obras públicas	1	5	6	—	—	—	—	12
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	53	51	206	20	55	23	114	32
Transportes, armazenagem e comunicações	3	9	13	19	9	20	14	10
Bancos e outras instituições financeiras, seguros, operações sobre imóveis e serviços prestados às empresas	22	10	31	10	1	3	35	98
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	26	7	23	47	81	2	47	62
Actividades mal definidas	—	—	—	—	—	—	—	—
4 — Total	940	1 242	1 753	2 389	1 447	1 107	2 832	3 624

(1) Valores provisórios.

Quadro A – 2.12 – INVESTIMENTOS DIRECTOS ESTRANGEIROS EM PORTUGAL
Distribuição por países de origem

Milhões de escudos

	1980				1981 ⁽¹⁾			
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.
EUA	86	149	353	610	290	190	818	449
Canadá	3	40	66	34	1	5	15	0
Países europeus da OCDE	772	1 051	999	1 655	1 093	847	1 920	2 617
CEE	496	713	507	1 243	907	606	1 426	2 011
Reino Unido	30	26	220	113	402	72	51	197
República Fed. Alemã	86	235	56	127	85	135	418	231
França	234	372	67	819	191	130	792	1 273
Outros países europ. OCDE	276	338	492	412	186	241	494	606
Suiça	250	284	470	167	106	176	461	462
Japão	—	—	32	—	—	50	28	16
Resto do mundo	79	2	303	90	63	15	51	542
Total	940	1 242	1 753	2 389	1 447	1 107	2 832	3 624

(1) Valores provisórios.

Quadro A – 2.13 – INVESTIMENTOS DIRECTOS ESTRANGEIROS NO CAPITAL DAS EMPRESAS EM PORTUGAL ⁽¹⁾

Milhões de escudos

	1980					1981 ⁽²⁾				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
Criação de novas empresas ou de quaisquer sucursais das já existentes	277	158	551	211	1 197	446	271	140	398	1 255
Participação no capital de empresas ou de sociedades civis ou comerciais qualquer que seja a forma de que se revista	201	348	497	1 285	2 331	192	237	1 488	1 878	3 795
Constituição de contas em participação ou associações de terceiros a partes ou quotas de capital social	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Aquisição, total ou parcial, de estabelecimentos	144	261	150	203	758	51	146	809	506	1 512
Total	622	767	1 198	1 699	4 286	689	654	2 437	2 782	6 562

(1) Não inclui reinvestimentos e empréstimos e suprimentos.

(2) Valores provisórios.

Quadro A – 2.14 – EMPRÉSTIMOS FINANCEIROS EM PORTUGAL
Distribuição por países de origem

Milhões de escudos

	1980					1981 (1)				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
EUA	234	1 899	1 208	4 462	7 803	6 330	598	1 106	3 978	12 012
Canadá	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Países europeus da OCDE	3 053	2 741	1 602	7 969	15 365	6 661	10 805	11 218	12 920	41 604
CEE	2 814	2 482	1 139	7 459	13 894	4 978	10 796	10 246	12 704	38 723
Reino Unido	992	497	28	4 326	5 843	2 308	7 679	3 537	5 073	18 595
República Fed. Alemã	—	—	—	835	835	562	24	31	17	634
França	146	303	74	265	788	1 382	1 195	1 949	2 379	6 904
Outros países europ. OCDE	239	259	463	510	1 471	1 683	9	972	216	2 881
Suiça	65	259	343	507	1 174	1 497	9	972	64	2 542
Japão	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Resto do mundo	—	—	—	—	—	—	—	1 382	—	1 382
Total	3 287	4 640	2 810	12 431	23 168	12 991	11 403	13 706	16 648	54 998

(1) Valores provisórios.

Quadro A – 2.15 – OPERAÇÕES DE CAPITAL A MÉDIO E LONGO PRAZOS – SECTOR PÚBLICO

Milhões de escudos

	1981									
	1.º trim.		2.º trim.		3.º trim.		4.º trim.		Ano	
	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito	Débito	Crédito
Disponibilidades	1 526	546	—	—	841	—	—	—	2 367	546
— Cabora Bassa	1 526	546	—	—	841	—	—	—	2 367	546
Responsabilidades	86	1 461	546	16 648	140	17 048	1 024	1 356	1 796	36 513
— Empréstimo à República (consórcio bancário)	—	—	—	15 717	—	16 372	—	—	—	32 089
— Fond Rétablissement	—	—	3	—	—	—	—	—	3	—
— Importação de cereais (PL 480)	—	486	—	—	103	—	557	—	660	486
— Empreend. B. Mondego e outros, Kreditanstalt	—	591	126	58	—	365	—	293	186	1 307
— AID	11	286	—	557	13	155	—	267	24	1 265
— BIRD	—	98	63	101	—	156	189	221	252	576
— Outros	75	—	354	215	24	—	278	575	731	790
Total	1 612	2 007	546	16 648	981	17 048	1 024	1 356	4 163	37 059

**3 - POLÍTICA MONETÁRIA
CAMBIAL
E ORÇAMENTAL**

Quadro A – 3.1 – SITUAÇÃO

Milhões de escudos

	1980							1981						
	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	339 389	343 268	336 627	338 704	352 260	361 431	396 835							
Idem Em milhões de US\$	6 399	6 206	5 919	5 969	5 950	5 878	6 263							
Banco de Portugal	276 259	284 784	282 466	284 745	295 031	303 067	335 562							
Outras instituições monetárias	63 130	58 484	54 161	53 959	57 229	58 364	61 273							
Disponibilidades	78 704	73 138	70 576	72 263	74 866	73 656	75 798							
Responsabilidades a curto prazo	15 574	14 654	16 415	18 304	17 637	15 292	14 525							
Crédito interno total	1 246 089	1 279 908	1 323 200	1 359 656	1 386 101	1 417 571	1 440 928							
Variação	12.9	33.4	34.8	34.6	35.4	35.8	35.0							
Crédito líquido ao sector público	171 003	187 034	199 095	211 421	215 366	224 594	217 613							
Administração central	186 643	206 742	216 168	227 649	230 013	238 042	235 199							
Estado	190 974	212 605	218 765	227 802	230 872	241 417	235 360							
Fundos autónomos	6 618	3 680	5 937	7 779	8 117	6 085	10 010							
Serviços autónomos	-10 949	-9 543	-8 534	-7 932	-8 976	-9 460	-10 171							
Regiões autónomas	-1 911	-1 147	-954	-674	-249	106	-574							
Governo Regional dos Açores	-1 587	-761	-814	-479	-197	112	-578							
Governo Regional da Madeira	-324	-386	-140	-195	-52	-6	4							
Administração local	-7 618	-8 091	-7 729	-7 536	-6 957	-6 400	-5 910							
Continente	-7 016	-7 576	-7 410	-7 073	-6 321	-5 863	-5 538							
Regiões autónomas	-602	-515	-319	-463	-636	-537	-372							
Açores	-337	-254	-75	-213	-562	-476	-324							
Madeira	-265	-261	-244	-250	-74	-61	-48							
Previdência Social	-6 111	-10 470	-8 390	-8 018	-7 441	-7 154	-11 102							
Crédito a empresas não finan. e particul.	1 035 422	1 052 945	1 083 789	1 108 507	1 131 628	1 152 667	1 182 017							
Variação	26.6	27.2	27.9	27.3	28.4	28.8	30.3							
Aplicações financeiras	13 978	14 821	14 774	16 166	16 149	16 182	16 213							
Carteira comercial e empréstimos	933 793	946 089	979 084	999 000	1 023 744	1 044 349	1 071 330							
Créditos de cobrança duvidosa	87 651	92 035	89 931	93 341	91 735	92 136	94 474							
Empresas públicas não financeiras	282 697	289 210	297 108	303 442	304 768	298 339	302 885							
Variação	13.5	15.5	15.2	14.9	13.6	11.0	13.8							
Aplicações financeiras	9 987	10 833	10 794	12 177	12 161	12 204	12 228							
Carteira comercial e empréstimos	260 416	266 049	274 025	275 830	279 306	273 542	277 765							
Créditos de cobrança duvidosa	12 294	12 328	12 289	15 435	13 301	12 593	12 892							
Outras empresas não finan. e particul.	752 725	763 735	786 681	805 065	826 860	854 328	879 132							
Variação	32.3	32.2	33.5	32.7	34.8	36.5	37.2							
Aplicações financeiras	3 991	3 988	3 980	3 989	3 988	3 978	3 985							
Carteira comercial e empréstimos	673 377	680 040	705 059	723 170	744 438	770 807	793 565							
Créditos de cobrança duvidosa	75 357	79 707	77 642	77 906	78 434	79 543	81 582							
Crédito a inst. financeiras não monetárias	39 664	39 929	40 316	39 728	39 107	40 310	41 298							
Aplicações financeiras	12 041	12 063	12 043	12 030	12 040	12 040	12 040							
Carteira comercial e empréstimos	16 639	17 719	17 256	16 110	16 065	16 316	18 154							
Créditos de cobrança duvidosa	9 024	8 557	9 142	9 603	9 572	9 719	8 204							
Mercado monetário interbancário	1 960	1 590	1 875	1 985	1 430	2 235	2 900							
Total do activo = total do passivo	1 585 478	1 623 176	1 659 827	1 698 360	1 738 361	1 779 002	1 837 763							
M_2^+	1 340 425	1 350 029	1 370 981	1 408 715	1 436 433	1 476 429	1 520 081							
Variação	34.8	36.2	36.4	36.6	36.8	38.1	37.5							
M_2^-	1 085 976	1 082 862	1 096 147	1 124 627	1 141 422	1 169 372	1 200 319							
Variação	28.6	29.9	30.2	30.6	30.8	32.0	31.1							
M_1^-	477 402	450 302	438 593	444 687	442 054	451 137	471 721							
Variação	22.1	22.9	22.2	21.1	20.7	21.3	22.3							
Circulação monetária	165 198	158 169	157 770	155 261	158 303	159 521	164 251							
Depósitos à ordem	312 204	292 133	280 823	289 426	283 751	291 616	307 470							
Variação	25.5	25.8	24.7	24.9	23.3	24.7	26.2							
Depósitos a prazo de residentes	608 574	632 560	657 554	679 940	699 368	718 235	728 598							
Variação	34.3	35.4	36.2	37.7	38.2	39.7	37.6							
Depósitos de emigrantes	229 868	243 622	251 810	260 226	272 124	280 725	293 164							
Variação	72.2	72.2	70.7	69.3	69.9	69.9	71.7							
Aplicações de inst. finan. não monet.	24 581	23 545	23 024	23 862	22 887	26 332	26 598							
Depósitos no Banco de Portugal	1 368	1 682	1 156	1 079	1 185	1 744	2 344							
Depósitos à ordem	5 766	4 530	3 836	4 081	3 395	4 777	4 872							
Aplicações nos mercados monetários	1 098	500	845	620	235	570								
Depósitos a prazo	16 349	16 833	17 187	18 082	18 072	19 241	19 382							
Responsabilidades não monetárias	37 135	38 296	42 019	45 337	46 730	48 136	51 930							
Crédito externo a médio e longo prazos	27 288	28 409	32 132	34 411	35 751	37 115	38 337							
Fundos públicos para concessão de crédito	9 535	9 586	9 583	9 662	9 710	9 810	9 848							
Outras	312	301	304	1 264	1 269	1 211	3 745							
Contrapartida de flutuações cambiais	37 600	50 054	57 724	57 091	68 759	79 664	88 727							
Recursos próprios e resultados e diversas, líquidas	170 318	184 797	189 103	187 217	186 439	174 773	177 025							
Banco de Portugal	93 968	95 171	95 366	91 128	90 676	87 240	86 711							
Outras instituições monetárias	67 173	81 507	85 387	87 681	85 530	78 560	78 260							
Desencontros	9 177	8 119	8 350	8 408	10 233	8 973	12 054							

MONETÁRIA GLOBAL

Milhões de escudos

	1981					
	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	432 235	433 527	429 221	409 918	391 601	411 689
Id. em milhões de US\$	6 594	6 618	6 599	6 335	6 165	6 310
Banco de Portugal	366 490	364 515	359 878	346 506	326 348	336 840
Outras instituições monetárias	65 745	69 012	69 343	63 412	65 253	74 849
Disponibilidades	81 388	84 567	83 553	77 593	79 213	86 953
Responsabilidades a curto prazo	15 643	15 555	14 210	14 181	13 960	12 104
Crédito interno total	1 468 604	1 501 795	1 526 370	1 548 842	1 588 208	1 651 588
Varição	35,3	38,3	37,5	36,3	35,6	32,5
Crédito líquido ao sector público	214 828	239 955	252 791	257 038	275 340	304 561
Administração central	231 436	253 725	266 680	272 179	285 009	309 845
Estado	233 637	252 579	265 280	269 141	282 958	312 413
Fundos autónomos	7 143	10 796	10 759	14 905	12 133	11 101
Serviços autónomos	-9 344	-9 650	-9 359	-11 867	-10 082	-13 669
Regiões autónomas	-1 285	1 232	2 061	1 346	2 196	5 131
Governo Regional dos Açores	-1 263	-287	176	-605	-539	701
Governo Regional da Madeira	-22	1 519	1 885	1 951	2 735	4 430
Administração local	-4 719	-4 315	-4 262	-4 246	-3 628	-4 860
Continente	-4 201	-3 955	-3 364	-3 749	-3 052	-3 873
Regiões autónomas	-518	-360	-898	-497	-576	-987
Açores	-463	-362	-841	-424	-512	-556
Madeira	-55	2	-57	-73	-64	-431
Previdência social	-10 604	-10 687	-11 688	-12 241	-8 237	-5 555
Crédito a empresas não finan. e particul.	1 213 307	1 222 817	1 234 879	1 252 447	1 272 529	1 306 382
Varição	31,0	31,3	30,4	29,8	28,0	26,2
Aplicações financeiras	16 161	16 378	16 140	17 028	17 353	21 260
Carteira comercial e empréstimos	1 101 099	1 108 264	1 114 798	1 130 433	1 150 419	1 184 465
Créditos de cobrança duvidosa	96 047	98 175	103 941	104 986	104 757	100 657
Empresas públicas não financeiras	312 822	320 449	317 061	323 140	318 013	320 419
Varição	17,2	21,0	19,7	20,1	15,5	13,3
Aplicações financeiras	11 883	12 112	11 850	12 703	13 069	16 916
Carteira comercial e empréstimos	288 482	295 594	291 450	296 226	291 048	290 592
Créditos de cobrança duvidosa	12 457	12 743	13 761	14 211	13 896	12 911
Outras empresas não finan. e particul.	900 485	902 368	917 818	929 307	954 516	985 963
Varição	36,6	35,4	34,5	33,5	32,9	31,0
Aplicações financeiras	4 278	4 266	4 290	4 325	4 284	4 344
Carteira comercial e empréstimos	812 617	812 670	823 348	834 207	859 371	893 873
Créditos de cobrança duvidosa	83 590	85 432	90 180	90 775	90 861	87 746
Crédito a inst. financeiras não monetárias	40 469	39 023	38 700	39 357	40 339	40 645
Aplicações financeiras	11 879	11 905	11 359	11 393	11 363	11 101
Carteira comercial e empréstimos	17 993	18 187	14 158	17 748	17 804	12 783
Créditos de cobrança duvidosa	8 217	8 196	12 193	8 541	8 512	13 266
Mercado monetário interbancário	2 380	735	990	1 675	2 660	3 495
Total do activo = total do passivo	1 900 839	1 935 322	1 955 591	1 958 760	1 979 809	2 063 277
M ₂ ⁺	1 569 464	1 604 923	1 628 543	1 634 768	1 667 785	1 723 640
Varição	37,3	36,5	35,0	32,4	31,7	28,6
M ₂ ⁻	1 238 176	1 264 903	1 279 291	1 276 157	1 301 561	1 344 189
Varição	31,8	31,1	30,5	27,5	27,2	23,8
M ₁ ⁺	490 791	499 782	491 434	478 811	491 128	517 211
Varição	21,4	20,9	18,4	15,1	14,3	8,3
Circulação monetária	176 836	173 825	169 935	169 508	174 861	188 433
Depósitos à ordem	313 955	325 957	321 499	309 303	316 267	328 778
Varição	23,8	25,2	21,7	16,8	15,9	5,3
Depósitos a prazo de residentes	747 385	765 121	787 857	797 346	810 433	826 978
Varição	39,6	38,8	39,4	36,3	36,6	35,9
Depósitos de emigrantes	304 731	315 804	325 359	334 506	341 927	352 208
Varição	65,4	64,7	58,4	56,8	54,9	53,2
Aplicações de inst. finan. não monet.	26 557	24 216	23 893	24 105	24 297	27 243
Depósitos no Banco de Portugal	2 245	1 658	1 867	2 196	2 344	2 823
Depósitos à ordem	4 947	2 969	3 323	4 252	4 235	5 320
Aplicações nos mercados monetários	95	100	120	340	270	750
Depósitos a prazo	19 270	19 489	18 583	17 317	17 448	18 350
Responsabilidades não monetárias	57 798	58 792	61 037	59 605	55 634	57 676
Crédito externo a médio e longo prazos	40 763	43 735	45 846	44 337	44 407	46 419
Fundos públicos para concessão de crédito	9 877	9 891	9 914	10 002	10 029	10 055
Outras	7 158	5 166	5 166	5 277	5 266	1 298
Contrapartida de flutuações cambiais	99 937	98 925	96 615	97 740	92 230	101 366
Recursos próprios e resultados e diversas líquidas	173 640	172 682	169 396	166 647	164 160	180 595
Banco de Portugal	83 217	85 511	81 587	80 276	77 232	82 669
Outras instituições monetárias	84 595	78 984	80 569	80 836	79 873	87 257
Desencontros	5 828	8 187	7 240	5 535	7 055	10 669

Quadro A – 3.2 – PRINCIPAIS RUBRICAS

Milhões de escudos

	1970				1971				1972			
	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
ACTIVO												
Disponibilidades líquidas s/ o exterior	45 973	45 646	47 571	49 965	50 352	51 537	55 401	58 770	59 441	60 855	66 467	68 909
Banco de Portugal	40 108	39 629	41 491	43 241	43 385	44 597	49 418	53 010	53 691	54 648	60 674	62 909
Outras instituições monetárias	5 865	6 017	6 080	6 724	6 967	6 940	5 983	5 760	5 750	6 207	5 793	6 000
Crédito interno	113 781	120 765	125 158	132 546	133 290	139 986	145 153	160 743	165 255	175 164	184 977	205 487
Crédito ao sector público, líquido	-49	1 016	-1 966	-1 546	-1 455	-1 660	-3 022	-3 310	-1 084	-1 408	-2 130	3 490
Banco de Portugal	-1 121	777	-1 683	-1 884	-1 965	-1 306	-1 692	-2 820	-1 888	-1 393	-2 723	-647
Outras instituições monetárias	1 072	239	-283	338	510	-354	-1 330	-490	804	-15	593	4 137
Crédito a empresas e particulares	113 830	119 749	125 124	134 092	134 745	141 646	148 175	164 053	166 339	176 572	187 107	201 997
PASSIVO												
M ₂	138 599	143 392	147 664	159 133	160 221	167 664	176 786	193 953	195 080	206 729	220 213	241 809
M ₁	89 183	86 927	84 047	92 613	87 077	89 597	92 628	104 869	97 720	103 460	109 941	122 431
Circulação monetária	26 209	27 490	28 040	29 804	28 751	29 200	30 854	32 033	31 861	32 527	34 684	36 274
Outras responsabilidades monetárias do Banco de Portugal	297	260	217	270	461	741	303	372	526	563	541	504
Depósitos à ordem e outras responsabilidades monetárias	62 677	59 177	55 790	62 539	57 865	59 656	61 471	72 464	65 333	70 370	75 316	85 653
Responsabilidades quase monetárias	49 416	56 265	63 617	66 520	73 144	78 067	84 158	89 084	97 360	103 269	110 272	119 378

Milhões de escudos

	1976				1977				1978			
	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
ACTIVO												
Disponibilidades líquidas s/ o exterior	29 112	16 951	15 528	5 048	-9 610	-23 998	-33 698	-33 484	-44 809	-52 465	-37 412	-18 879
Banco de Portugal	21 285	10 462	8 197	3 099	-6 315	-16 362	-18 627	-13 377	-16 494	-23 769	-10 643	-4 926
Outras instituições monetárias	7 827	6 489	7 331	1 949	-2 795	-7 636	-15 071	-20 107	-28 315	-28 696	-26 769	-13 953
Crédito interno	388 405	409 440	432 539	518 324	551 158	591 004	632 688	702 562	734 203	782 869	821 445	874 898
Crédito ao sector público, líquido	41 157	44 336	54 376	75 531	91 306	99 474	104 996	123 250	132 711	142 033	156 555	171 690
Banco de Portugal	42 082	44 492	52 776	59 528	77 266	81 252	91 974	112 207	124 999	128 452	146 758	158 454
Outras instituições monetárias	-925	-156	1 600	16 003	14 040	18 222	13 022	11 043	7 712	13 581	9 797	13 236
Crédito a empresas e particulares	347 248	365 104	378 163	442 793	459 852	491 530	527 692	579 312	601 492	640 836	664 890	703 208
PASSIVO												
M ₂	399 934	409 833	431 064	460 835	474 470	502 044	526 899	567 448	595 278	620 940	666 012	726 573
M ₁	217 035	222 519	228 864	246 319	238 673	249 891	253 106	274 807	265 643	264 466	280 303	314 878
Circulação monetária	100 639	103 984	101 476	109 176	102 404	104 267	105 007	113 290	107 053	107 904	112 244	121 378
Outras responsabilidades monetárias do Banco de Portugal	1 629	1 369	1 731	1 250	127	151	184	289	212	289	866	817
Depósitos à ordem e outras responsabilidades monetárias	114 767	117 166	125 657	135 893	136 142	145 473	147 915	161 228	158 378	156 273	167 193	192 883
Responsabilidades quase monetárias	182 899	187 314	202 200	214 516	235 797	252 153	273 793	292 641	329 635	356 474	385 709	411 695

DA SÍNTESE DA SITUAÇÃO MONETÁRIA

Milhões de escudos

	1973				1974				1975			
	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
ACTIVO												
Disponibilidades líquidas s/ o exterior .	71 650	72 148	75 872	77 371	71 531	68 082	67 257	62 039	54 552	47 083	44 073	38 457
Banco de Portugal	65 599	66 916	70 218	72 088	66 710	63 526	61 819	54 951	47 534	40 509	37 575	31 672
Outras instituições monetárias	5 051	5 232	5 654	5 283	4 821	4 556	5 438	7 088	7 018	6 574	6 498	6 785
Crédito interno	215 240	223 001	238 222	267 179	277 330	285 246	297 598	324 096	325 911	340 392	353 179	377 255
Crédito ao sector público, líquido . .	-1 469	-1 196	-440	850	1 778	3 663	5 194	9 425	8 538	12 882	20 970	34 293
Banco de Portugal	-1 797	-1 852	-1 926	-2 211	-451	2 481	3 144	7 242	7 000	11 831	19 226	34 037
Outras instituições monetárias	328	656	1 486	3 061	2 229	1 182	2 050	2 183	1 538	1 051	1 744	256
Crédito a empresas e particulares . .	216 709	224 197	238 662	266 329	275 552	281 583	292 404	314 671	317 373	327 510	332 209	342 962
PASSIVO												
M ₂	251 261	263 838	280 782	310 190	310 352	316 972	329 415	352 505	351 609	360 506	373 874	394 645
M ₁	126 519	130 987	141 274	165 858	155 754	158 498	161 609	182 413	176 790	185 911	204 854	227 279
Circulação monetária	34 859	36 429	38 773	38 422	39 347	51 373	58 996	69 885	76 200	84 767	97 505	109 948
Outras responsabilidades monetárias do Banco de Portugal	919	1 144	2 686	627	901	917	891	1 133	947	766	1 515	1 786
Depósitos à ordem e outras responsabilidades monetárias	90 741	93 414	99 815	126 809	115 506	106 268	101 722	111 395	99 643	100 378	105 834	115 545
Responsabilidades quase monetárias .	124 742	132 851	139 508	144 332	154 598	158 474	167 806	170 092	174 219	174 595	169 020	167 366

Milhões de escudos

	1979				1980				1981			
	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
ACTIVO												
Disponibilidades líquidas s/ o exterior	-16 171	-7 307	22 433	42 091	262 595	258 415	322 139	339 389	338 704	396 835	429 221	411 689
Banco de Portugal	-11 571	-9 177	3 109	7 636	241 562	227 496	268 054	276 259	284 745	335 562	359 878	336 840
Outras instituições monetárias	-4 600	1 870	19 324	34 455	21 033	30 919	54 135	63 130	53 959	61 273	69 343	74 849
Crédito interno	910 159	961 546	999 465	1 100 770	1 097 191	1 064 010	1 107 362	1 243 081	1 357 051	1 438 028	1 525 380	1 648 093
Crédito ao sector público, líquido . .	188 576	198 861	210 484	247 372	100 354	120 307	122 762	169 955	210 801	217 613	252 791	304 561
Banco de Portugal	169 813	177 900	191 772	238 295	67 802	72 386	52 416	100 867	95 714	93 831	120 573	175 779
Outras instituições monetárias	18 763	20 961	18 712	9 077	32 552	47 921	70 346	69 088	115 087	123 782	132 218	128 782
Crédito a empresas e particulares . . .	721 583	762 685	788 981	853 398	906 837	943 703	984 600	1 073 126	1 146 250	1 220 415	1 272 589	1 343 532
PASSIVO												
M ₂	752 544	815 649	884 476	991 912	1 028 600	1 102 297	1 204 085	1 339 327	1 408 095	1 520 081	1 628 423	1 722 890
M ₁	288 526	313 117	338 459	396 569	370 565	389 289	419 677	434 536	449 847	478 937	496 624	525 354
Circulação monetária	113 094	118 540	124 840	142 140	135 433	142 151	150 926	165 198	155 261	164 251	169 935	188 433
Outras responsabilidades monetárias do Banco de Portugal	704	1 935	1 308	3 179	1 289	883	1 455	1 368	1 079	2 344	1 867	2 823
Depósitos à ordem e outras responsabilidades monetárias	174 728	192 642	212 311	251 250	233 843	246 255	267 296	317 970	293 507	312 342	324 822	334 098
Responsabilidades quase monetárias . .	464 018	502 532	546 017	595 343	658 035	713 008	784 409	854 791	958 248	1 041 144	1 131 799	1 197 536

Milhões de escudos

	1980				1981			
	Dezembro				Janeiro			
	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado
ACTIVO								
Reservas	—	79 725	25 770	*	—	70 052	29 134	*
Numerário	—	12 334	2 472	—	—	8 474	2 581	—
Depósitos no Banco de Portugal	—	67 391	23 298	—	—	61 578	26 553	—
Disponibilidades sobre o exterior	349 678	70 347	21 897	441 922	357 349	64 627	21 966	443 942
Disponibilidades em ouro e divisas	331 564	65 750	12 954	410 268	338 218	59 986	13 152	411 356
Direitos de saque especiais	—	—	—	—	714	—	—	714
Participações em organiz. financeiras internacionais	18 114	—	—	18 114	18 417	—	—	18 417
Fundo Monetário Internacional	17 453	—	—	17 453	17 756	—	—	17 756
Banco de Pagamentos Internacionais	631	—	—	631	631	—	—	631
Outras	30	—	—	30	30	—	—	30
Outras aplicações financeiras	—	1 642	2 206	3 848	—	1 642	2 024	3 666
Créditos sobre entidades domiciliadas nas ex-colónias	—	2 955	6 737	9 692	—	2 999	6 790	9 789
Crédito interno	167 300	863 069	430 291	1 346 806	131 388	881 722	450 668	1 365 289
Carteira comercial, empréstimos e outros créditos	22 556	672 881	385 341	1 080 778	22 879	680 447	394 966	1 098 292
Sector Público	3 253	3 185	25 637	32 075	3 357	3 416	25 542	32 315
Administração Central	3 253	1 925	21 238	26 416	3 357	1 964	21 240	26 561
Regiões Autónomas	—	7	—	7	—	54	—	54
Administração Local	—	185	3 330	3 515	—	224	3 554	3 778
Previdência Social	—	1 068	1 069	2 137	—	1 174	748	1 922
Empresas públicas não financeiras	—	109 397	144 438	253 835	—	112 164	146 969	259 133
Outras empresas não financeiras e particulares	5	476 518	189 700	666 223	5	476 670	196 646	673 321
Instituições financeiras não monetárias	10 359	1 904	4 376	16 639	11 049	2 062	4 608	17 719
Créditos de cobrança duvidosa	8 939	81 877	21 190	112 006	8 468	86 135	21 201	115 804
Aplicações financeiras	131 182	58 933	20 423	210 538	97 220	59 630	20 147	176 997
Sector Público	130 782	36 820	16 917	184 519	96 820	36 633	16 660	150 113
Administração Central	130 782	36 818	16 910	184 510	96 820	36 631	16 653	150 104
Regiões Autónomas	—	—	—	—	—	—	—	—
Administração Local	—	2	7	9	—	2	7	9
Previdência Social	—	—	—	—	—	—	—	—
Empresas públicas não financeiras	—	7 479	2 508	9 987	—	8 342	2 491	10 833
Outras empresas não financeiras e particulares	—	3 715	276	3 991	—	3 713	275	3 988
Instituições financeiras não monetárias	400	10 919	722	12 041	400	10 942	721	12 063
Aplicações de curto prazo em títulos	—	54 350	1 140	55 490	—	77 145	12 855	90 000
Disponibilidades sobre instituições monetárias	13 562	76 905	23 387	*	11 289	64 500	22 700	*
Crédito no Banco de Portugal	13 562	—	—	—	11 289	—	—	—
Depósitos especiais no Banco de Portugal	—	107	6 655	—	—	98	6 896	—
Cheques	—	42 681	4 190	—	—	29 502	2 968	—
Outras	—	34 117	12 542	—	—	34 900	12 836	—
Disponibilidades diversas	11 642	163 936	34 890	210 468	13 601	139 323	48 361	201 285
Descontos	—	-2 916	-4 351	-7 267	—	-2 045	-4 484	-6 529
Total do Activo	528 620	1 174 161	508 497	1 991 929	502 338	1 153 679	545 645	2 003 987
PASSIVO E CONTAS DE CAPITAL								
Responsabilidades monetárias	272 061	296 203	68 638	484 536	259 037	263 143	65 990	456 514
Base Monetária	272 061	—	—	259 037	259 037	—	—	29 203
Circulação Monetária	165 198	—	—	165 198	158 169	—	—	158 169
Reservas das instituições monetárias	105 495	—	—	*	99 186	—	—	*
Outras respons. monetárias do Banco de Portugal	1 368	—	—	1 368	1 682	—	—	1 682
Depósitos à ordem	—	288 594	66 654	308 377	—	259 679	64 314	291 523
Empresas públicas não financeiras	—	29 479	6 854	31 540	—	26 063	6 393	29 203
Outras empresas não financeiras	—	114 950	9 180	107 752	—	101 430	9 042	99 401
Particulares	—	141 255	48 976	165 132	—	129 974	47 400	159 598
Instituições financeiras não monetárias	—	2 910	1 644	3 953	—	2 212	1 479	3 321
Outras responsabilidades monetárias	—	7 609	1 984	9 593	—	3 464	1 676	5 140
Responsabilidades quase-monetárias	612 711	242 080	854 791	854 791	641 943	251 072	893 015	893 015
Depósitos a prazo e com pré-aviso	403 446	216 577	620 023	620 023	424 413	219 989	644 402	644 402
Empresas públicas não financeiras	—	11 979	957	12 936	—	12 932	1 194	14 126
Outras empresas não financeiras	—	43 636	4 775	48 411	—	43 991	5 016	49 007
Particulares	—	340 840	201 519	542 359	—	360 088	204 379	564 467
Instituições financeiras não monetárias	—	6 991	9 326	16 317	—	7 402	9 400	16 802
Depósitos de poupança	—	—	192	192	—	—	192	192
Depósitos de emigrantes	—	205 564	24 304	229 868	—	213 680	29 942	243 622
Depósitos de residentes em moeda estrangeira	—	2 388	772	3 160	—	2 517	802	3 319
Liquidações antecipadas	—	1 052	14	1 066	—	1 109	17	1 126
Outras	—	261	221	482	—	224	130	354
Responsabilidades não monetárias	112 688	58 400	125 087	229 192	83 814	55 575	138 955	212 325
Obrigações	—	—	194	194	—	—	192	192
Depósitos do sector público	33 168	19 447	51 110	103 725	4 915	19 098	63 457	87 470
Administração Central	32 354	14 299	35 764	82 417	4 440	13 359	44 201	62 000
Regiões Autónomas	814	47	1 058	1 919	475	76	649	1 200
Administração Local	—	2 315	8 827	11 142	—	2 561	9 316	11 878
Previdência Social	—	2 787	5 461	8 248	—	3 101	9 291	12 392
Fundos públicos para a concessão de crédito	—	258	9 277	9 535	—	280	9 306	9 586
Responsabilidades para com o exterior	72 758	15 755	27 107	115 620	71 905	15 230	27 833	114 968
Organizações financeiras internacionais	33 347	—	—	33 347	31 858	—	—	31 858
Fundo Monetário Internacional	21 438	—	—	21 438	21 317	—	—	21 317
Saques ao abrigo de facilidades especiais	6 336	—	—	6 336	—	—	—	—
Outras responsabilidades	15 102	—	—	15 102	—	—	—	—
Banco de Pagamentos Internacionais	11 679	—	—	11 679	10 510	—	—	10 510
Outras	230	—	—	230	31	—	—	31
Responsabilidades a curto prazo	39 411	11 558	4 016	54 985	40 047	10 955	3 699	54 701
Responsabilidades para com bancos no estrangeiro	39 411	10 054	3 366	52 831	40 047	9 534	3 499	53 080
Outras responsabilidades para com não residentes	—	1 504	650	2 154	—	1 421	200	1 621
Responsabilidades a médio e longo prazos	—	4 197	23 091	27 288	—	4 275	24 134	28 409
Crédito do Banco Central	—	7 541	6 021	*	—	7 541	3 748	*
Redesconto	—	5 646	6 021	—	—	5 646	3 748	—
Empréstimos e outros créditos	—	1 895	—	1 895	—	1 895	—	—
Responsabilidades para com outras instit. monetárias	6 762	15 281	31 378	*	6 994	13 317	34 419	*
Outras	—	118	—	118	—	109	—	109
Recursos próprios e resultados	98 575	31 287	33 910	163 772	98 576	32 035	33 791	164 402
Contrapartida de flutuações cambiais e atribuição de direitos de saque especiais e outras operações sobre reservas	37 600	—	—	37 600	50 054	—	—	50 054
Responsabilidades diversas	7 696	175 560	38 782	222 038	10 857	160 983	55 837	227 677
Total do Passivo e Contas de Capital	528 620	1 174 161	508 497	1 991 929	502 338	1 153 679	545 645	2 003 987

DO SECTOR MONETÁRIO

1981

Fevereiro				Março				Abril			
Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado	Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado	Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado
—	66 497	23 923	*	—	69 821	24 351	*	—	71 878	24 525	*
—	7 389	2 110	—	—	9 570	2 488	—	—	8 112	2 437	—
—	59 108	21 813	—	—	60 251	21 863	—	—	63 716	22 088	—
363 175	60 885	23 371	447 431	364 736	63 947	22 250	450 933	374 919	66 952	21 883	463 754
344 042	56 439	14 337	414 618	345 564	59 076	13 187	417 827	355 350	62 083	12 783	430 246
524	—	—	524	525	—	—	525	570	—	—	570
18 609	—	—	18 609	18 647	—	—	18 647	18 969	—	—	18 969
17 948	—	—	17 948	17 986	—	—	17 986	18 308	—	—	18 308
631	—	—	631	631	—	—	631	631	—	—	631
30	—	—	30	30	—	—	30	30	—	—	30
—	1 642	2 207	3 849	—	1 665	2 206	3 871	—	1 668	2 206	3 874
—	3 004	6 827	9 831	—	3 206	6 857	10 063	—	3 201	6 894	10 095
133 184	900 700	461 223	1 396 809	127 900	935 761	468 063	1 427 613	134 038	957 724	475 329	1 455 866
23 320	701 510	405 011	1 129 841	28 051	718 157	412 330	1 158 538	33 015	730 525	423 625	1 187 165
3 503	3 607	25 672	32 782	8 189	4 109	26 532	38 830	13 181	4 397	26 736	44 314
3 478	1 943	21 760	27 181	8 108	1 986	22 212	32 306	13 100	2 080	22 090	37 270
25	61	—	86	81	132	—	213	81	203	—	284
—	227	3 752	3 979	—	270	4 117	4 387	—	321	4 299	4 620
—	1 376	160	1 536	—	1 722	203	1 925	—	1 793	347	2 140
—	117 879	149 190	267 069	—	120 463	148 372	268 835	—	122 235	150 056	272 291
5	494 035	203 860	697 900	5	504 996	210 943	715 944	4	517 109	220 070	737 183
10 792	1 825	4 639	17 256	10 379	1 056	4 676	16 111	10 378	1 030	4 657	16 065
9 020	84 164	21 650	114 834	9 478	87 533	21 807	118 818	9 452	85 754	22 106	117 312
98 971	59 748	20 265	178 984	89 018	60 416	21 559	170 993	91 762	59 881	21 320	172 963
98 571	36 834	16 762	152 167	88 618	37 436	16 743	142 797	91 362	36 898	16 514	144 774
98 571	36 832	16 755	152 158	88 618	37 434	16 736	142 788	91 362	36 896	16 508	144 766
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	2	7	9	—	2	7	9	—	2	6	8
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	8 287	2 507	10 794	—	8 357	3 820	12 177	—	8 353	3 808	12 161
—	3 705	275	3 980	—	3 714	275	3 989	—	3 712	276	3 988
400	10 922	721	12 043	400	10 909	721	12 030	400	10 918	722	12 040
—	77 447	10 537	87 984	—	91 760	6 322	98 082	—	95 738	—	95 738
10 893	61 995	25 410	*	10 831	65 428	27 852	*	9 261	71 580	30 384	*
10 893	—	—	—	10 831	—	—	—	9 261	—	—	—
—	99	9 928	—	—	71	12 750	—	—	74	13 271	—
—	27 417	2 701	—	—	29 008	2 220	—	—	34 759	3 609	—
—	34 479	12 781	—	—	36 349	12 882	—	—	36 747	13 504	—
18 760	151 971	51 181	221 912	23 643	164 123	59 081	246 847	29 520	186 915	65 147	281 582
—	-1 572	-4 984	-6 556	—	-2 444	-3 980	-6 424	—	-2 889	-5 929	-8 818
515 119	1 178 481	554 714	2 059 596	516 279	1 231 208	569 765	2 118 969	538 477	1 280 530	580 955	2 192 384
249 346	252 596	62 181	443 585	250 512	260 263	64 472	449 847	255 841	261 808	63 706	446 634
249 346	—	—	—	250 512	—	—	—	255 841	—	—	—
157 770	—	—	157 770	155 261	—	—	155 261	158 303	—	—	158 303
90 420	—	—	*	94 172	—	—	*	96 353	—	—	*
1 156	—	—	1 156	1 079	—	—	1 079	1 185	—	—	1 185
—	249 133	60 393	279 408	—	257 155	62 536	288 463	—	258 250	62 323	282 205
—	21 285	5 319	24 015	—	22 692	6 967	26 762	—	23 380	5 003	24 986
—	98 809	8 115	96 520	—	102 140	8 055	99 431	—	100 866	8 257	96 062
—	127 159	46 253	156 538	—	130 482	46 646	159 826	—	132 052	48 356	158 816
—	1 880	706	2 335	—	1 841	868	2 444	—	1 952	707	2 341
—	3 463	1 788	5 251	—	3 108	1 936	5 044	—	3 558	1 383	4 941
—	666 807	259 744	926 551	—	691 396	266 852	958 248	—	716 876	272 688	989 564
—	441 707	227 410	669 117	—	458 265	234 002	692 267	—	476 539	235 292	711 831
—	12 520	1 130	13 650	—	12 561	1 119	13 680	—	17 509	1 292	18 801
—	45 871	4 847	50 718	—	46 944	5 062	52 006	—	47 622	5 411	53 033
—	375 885	211 723	587 608	—	390 820	217 717	608 537	—	403 520	218 433	621 953
—	7 431	9 710	17 141	—	7 940	10 104	18 044	—	7 888	10 156	18 044
—	—	189	189	—	—	189	189	—	—	188	188
—	220 765	31 045	251 810	—	228 567	31 659	260 226	—	235 979	36 145	272 124
—	2 930	825	3 755	—	3 212	824	4 036	—	2 976	860	3 836
—	1 188	20	1 208	—	1 190	24	1 214	—	1 205	28	1 233
—	217	255	472	—	162	154	316	—	177	175	352
93 262	53 961	135 687	214 730	93 244	59 357	133 814	213 532	93 020	61 384	133 462	215 009
—	—	194	194	—	—	1 173	1 173	—	—	1 172	1 172
3 187	15 816	57 245	76 248	1 093	16 402	53 066	70 561	448	20 421	50 546	71 415
3 091	10 069	40 406	53 566	960	10 223	36 617	47 800	408	14 337	34 971	49 716
96	92	852	1 040	133	76	678	887	40	77	416	533
—	2 583	9 134	11 717	—	2 669	9 263	11 932	—	2 901	8 685	11 585
—	3 073	6 853	9 926	—	3 435	6 508	9 943	—	3 107	6 473	9 580
—	261	9 322	9 583	—	260	9 402	9 662	—	256	9 454	9 710
80 048	15 768	31 779	128 595	79 330	17 943	34 772	132 045	79 227	17 157	36 231	132 615
39 089	—	—	39 089	38 548	—	—	38 548	37 550	—	—	37 550
20 573	—	—	20 573	20 616	—	—	20 616	20 015	—	—	20 015
—	—	—	—	—	—	—	—	5 167	—	—	5 167
—	—	—	—	—	—	—	—	14 848	—	—	14 848
18 482	—	—	18 482	17 875	—	—	17 875	17 466	—	—	17 466
34	—	—	34	57	—	—	57	69	—	—	69
40 959	12 385	4 030	57 374	40 782	13 533	4 771	59 086	41 677	12 691	4 946	59 314
40 959	10 231	3 725	54 915	40 782	11 635	4 427	56 844	41 677	10 692	4 602	56 971
—	2 154	305	2 459	—	1 898	344	2 242	—	1 999	344	2 343
—	4 383	27 749	32 132	—	4 410	30 001	34 411	—	4 466	31 285	35 751
—	7 543	3 350	*	—	7 541	3 290	*	—	7 543	1 718	*
—	5 646	3 350	—	—	5 645	3 290	—	—	5 646	1 718	—
—	1 897	—	—	—	1 896	—	—	—	1 897	—	—
10 027	13 463	33 797	*	12 821	17 120	32 111	*	13 345	15 910	34 341	97
—	110	—	110	—	91	—	91	—	97	—	97
98 575	32 019	33 832	164 426	98 575	32 347	33 852	164 774	98 575	32 247	33 785	164 607
57 724	—	—	57 724	57 091	—	—	57 091	68 759	—	—	68 759
16 212	173 098	63 270	252 580	16 857	187 845	70 775	275 477	22 282	208 215	77 314	307 811
515 119	1 178 481	554 714	2 059 596	516 279	1 231 208	569 765	2 118 969	538 477	1 280 530	580 955	2 192 384

Milhões de escudos

	1981							
	Maio				Junho			
	Autori- dade monetária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado	Autori- dade monetária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado
ACTIVO								
Reservas	—	72 988	23 812	†	—	75 217	27 571	†
Numerário	—	8 436	2 416	—	—	10 851	2 725	—
Depósitos no Banco de Portugal	—	64 552	21 396	—	—	64 366	24 846	—
Disponibilidades sobre o exterior	382 911	65 907	21 790	470 608	406 818	69 698	20 162	496 678
Disponibilidades em ouro e divisas	363 216	61 016	12 640	436 872	387 098	64 798	11 000	462 896
Direitos de saque especiais	471	—	—	471	249	—	—	249
Participações em organiz. financeiras internacionais	19 224	—	—	19 224	19 471	—	—	19 471
Fundo Monetário Internacional	18 563	—	—	18 563	18 810	—	—	18 810
Banco de Pagamentos Internacionais	631	—	—	631	631	—	—	631
Outras	30	—	—	30	30	—	—	30
Outras aplicações financeiras	—	1 667	2 206	3 873	—	1 666	2 206	3 872
Créditos sobre entidades domiciliadas nas ex-colónias	—	3 224	6 944	10 168	—	3 234	6 956	10 190
Crédito interno	136 557	971 282	486 950	1 488 721	149 819	1 016 415	504 376	1 544 297
Carteira comercial, empréstimos e outros créditos	23 885	742 695	433 747	1 200 327	24 123	759 745	448 296	1 232 164
Sector Público	3 976	4 354	27 700	36 030	3 884	4 540	29 791	38 215
Administração Central	3 588	1 961	22 521	28 070	3 782	2 175	24 319	30 276
Regiões Autónomas	388	313	—	701	102	308	—	410
Administração Local	—	318	4 636	4 954	—	308	5 288	5 596
Previdência Social	—	1 761	543	2 304	—	1 749	184	1 933
Empresas públicas não financeiras	—	115 769	150 460	266 229	—	116 501	153 995	270 496
Outras empresas não financeiras e particulares	4	535 271	228 536	763 611	4	549 123	237 397	786 524
Instituições financeiras não monetárias	10 307	1 212	4 797	16 316	12 152	1 308	4 694	18 154
Créditos de cobrança duvidosa	9 598	86 089	22 454	118 141	8 083	88 273	22 419	118 775
Aplicações financeiras	94 885	59 370	21 304	175 559	90 159	59 188	20 225	169 572
Sector Público	94 485	36 392	16 460	147 337	89 759	36 182	15 378	141 319
Administração Central	94 485	36 391	16 455	147 331	89 759	36 181	15 374	141 314
Regiões Autónomas	—	—	—	—	—	—	—	—
Administração Local	—	1	5	6	—	1	4	5
Previdência Social	—	—	—	—	—	—	—	—
Empresas públicas não financeiras	—	8 357	3 847	12 204	—	8 378	3 850	12 228
Outras empresas não financeiras e particulares	—	3 702	276	3 978	—	3 709	276	3 985
Instituições financeiras não monetárias	400	10 919	721	12 040	400	10 919	721	12 040
Aplicações de curto prazo em títulos	6 600	106 235	—	112 835	24 050	118 463	48	142 561
Disponibilidades sobre instituições monetárias	11 187	62 982	31 899	†	11 487	79 019	35 807	†
Crédito no Banco de Portugal	11 187	—	—	—	11 487	—	—	—
Depósitos especiais no Banco de Portugal	—	1	13 753	—	—	2 542	14 156	—
Cheques	—	28 885	3 320	—	—	41 412	5 050	—
Outras	—	34 096	14 826	—	—	35 065	16 601	—
Disponibilidades diversas	34 974	213 388	75 842	324 204	39 960	238 982	83 209	362 151
Desencontros	—	-2 190	-5 118	-7 308	—	-3 244	-5 910	-9 154
Total do Activo	554 442	1 321 375	603 276	2 276 225	596 597	1 397 068	629 408	2 393 972
PASSIVO E CONTAS DE CAPITAL								
Responsabilidades monetárias	258 065	262 411	66 187	457 658	269 383	285 026	73 778	478 937
Base Monetária	258 065	—	—	—	269 383	—	—	—
Circulação Monetária	159 521	—	—	159 521	164 251	—	—	164 251
Reservas das instituições monetárias	96 800	—	—	†	102 788	—	—	†
Outras respons. monetárias do Banco de Portugal	1 744	—	—	1 744	2 344	—	—	2 344
Depósitos à ordem	—	256 988	63 963	288 746	—	280 531	71 125	305 194
Empresas públicas não financeiras	—	20 993	4 923	23 316	—	22 718	6 711	25 541
Outras empresas não financeiras	—	99 192	8 674	97 042	—	108 020	10 489	102 851
Particulares	—	134 696	49 328	165 559	—	147 694	53 192	174 344
Instituições financeiras não monetárias	—	2 107	1 038	2 829	—	2 099	733	2 458
Outras responsabilidades monetárias	—	5 423	2 224	7 647	—	4 495	2 653	7 148
Responsabilidades quase-monetárias	—	739 183	279 018	1 018 201	—	756 714	283 543	1 040 257
Depósitos a prazo e com pré-aviso	—	491 545	237 723	729 268	—	499 873	241 890	741 763
Empresas públicas não financeiras	—	23 762	1 222	24 984	—	23 047	1 202	24 249
Outras empresas não financeiras	—	49 080	5 406	54 486	—	48 737	5 624	54 361
Particulares	—	410 749	219 834	630 583	—	420 573	223 227	643 800
Instituições financeiras não monetárias	—	7 954	11 261	19 215	—	7 516	11 837	19 353
Depósitos de poupança	—	—	189	189	—	—	192	192
Depósitos de emigrantes	—	240 646	40 079	280 725	—	251 979	41 185	293 164
Depósitos de residentes em moeda estrangeira	—	5 553	892	6 445	—	3 372	32	3 404
Liquidações antecipadas	—	1 278	28	1 306	—	1 312	28	1 340
Outras	—	161	107	268	—	178	216	394
Responsabilidades não monetárias	93 838	55 945	140 076	215 996	111 155	67 112	145 790	244 206
Obrigações	—	—	1 172	1 172	—	—	1 158	1 158
Depósitos do sector público	901	17 210	55 275	73 386	23 862	25 022	57 385	106 269
Administração Central	901	11 610	39 460	51 971	23 862	17 699	39 178	80 739
Regiões Autónomas	—	71	524	595	—	29	955	984
Administração Local	—	2 671	8 690	11 361	—	3 552	7 960	11 511
Previdência Social	—	2 857	6 601	9 458	—	3 743	9 202	13 035
Fundos públicos para a concessão de crédito	—	254	9 555	9 809	—	253	9 595	9 848
Responsabilidades para com o exterior	79 183	16 078	36 329	131 590	70 595	15 406	37 456	123 457
Organizações financeiras internacionais	37 586	—	—	37 586	28 222	—	—	28 222
Fundo Monetário Internacional	20 293	—	—	20 293	20 564	—	—	20 564
Saques ao abrigo de facilidades especiais	5 238	—	—	5 238	5 308	—	—	5 308
Outras responsabilidades	15 055	—	—	15 055	15 256	—	—	15 256
Banco de Pagamentos Internacionais	17 216	—	—	17 216	7 603	—	—	7 603
Outras	77	—	—	77	55	—	—	55
Responsabilidades a curto prazo	41 597	11 456	3 836	56 889	42 373	10 455	4 070	56 898
Responsabilidades para com bancos no estrangeiro	41 597	9 789	3 557	54 943	42 373	8 812	3 638	54 823
Outras responsabilidades para com não residentes	—	1 667	279	1 946	—	1 643	432	2 075
Responsabilidades a médio e longo prazos	—	4 622	32 493	37 115	—	4 951	33 386	38 337
Crédito do Banco Central	—	7 543	3 644	†	—	7 543	3 944	†
Redesconto	—	5 646	3 644	—	—	5 646	3 944	—
Empréstimos e outros créditos	—	1 897	—	—	—	1 897	—	—
Responsabilidades para com outras inst. monetárias	13 754	14 828	34 094	†	16 698	16 308	35 358	†
Outras	—	32	7	39	—	2 580	894	3 474
Recursos próprios e resultados	98 575	32 562	32 314	163 451	98 575	33 115	32 314	164 004
Contrapartida de flutuações cambiais e atribuição de direitos de saque especiais e outras operações sobre reservas	79 664	—	—	79 664	88 727	—	—	88 727
Responsabilidades diversas	24 300	231 274	85 681	341 255	28 757	255 101	93 983	377 841
Total do Passivo e Contas de Capital	554 442	1 321 375	603 276	2 276 225	596 597	1 397 068	629 408	2 393 972

DO SECTOR MONETÁRIO

1981

Julho				Agosto				Setembro			
Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado	Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado	Autoridade monetária	Bancos comerciais	Bancos de poupança e de investimento	Total consolidado
-	109 526	39 045	*	-	114 846	41 314	*	-	113 757	42 126	*
-	9 953	2 628	-	-	13 272	3 002	-	-	11 148	2 845	-
-	99 573	36 417	-	-	101 574	38 312	-	-	102 609	39 281	-
436 999	74 459	21 009	532 467	434 573	77 542	21 123	533 238	429 202	76 473	21 189	526 864
417 024	69 620	11 768	498 412	414 547	72 698	11 869	499 114	408 982	71 625	11 928	492 535
252	-	-	252	158	-	-	158	158	-	-	158
19 723	-	-	19 723	19 868	-	-	19 868	20 062	-	-	20 062
19 062	-	-	19 062	19 143	-	-	19 143	19 206	-	-	19 206
631	-	-	631	631	-	-	631	631	-	-	631
30	-	-	30	94	-	-	94	225	-	-	225
-	1 667	2 206	3 873	-	1 667	2 206	3 873	-	1 667	2 206	3 873
-	3 172	7 035	10 207	-	3 177	7 048	10 225	-	3 181	7 055	10 236
173 332	1 000 255	516 293	1 556 074	173 348	1 015 573	524 134	1 579 183	165 518	1 039 688	535 764	1 605 641
23 850	777 003	463 715	1 264 568	33 204	779 608	472 803	1 285 615	26 143	784 373	481 457	1 291 973
3 726	4 797	30 884	39 407	12 866	6 494	31 538	50 898	5 691	7 235	32 064	44 990
3 628	2 118	24 715	30 461	12 866	3 564	25 180	41 610	5 354	3 530	25 238	34 122
98	309	-	407	-	308	-	308	337	373	-	710
-	343	5 954	6 297	-	314	6 147	6 461	-	377	6 611	6 988
-	2 027	215	2 242	-	2 308	211	2 519	-	2 955	215	3 170
-	120 964	160 109	281 073	-	125 280	162 646	287 926	-	121 436	161 979	283 415
4	560 439	245 475	805 918	4	554 925	250 668	805 597	4	557 799	258 558	816 361
12 037	1 350	4 606	17 993	12 251	1 454	4 482	18 187	8 318	1 432	4 408	14 158
8 083	89 453	22 641	120 177	8 083	91 455	23 469	123 007	12 130	96 471	24 448	133 049
112 105	58 575	20 211	190 891	115 457	56 247	19 941	191 645	104 788	70 638	23 412	198 838
111 705	35 771	15 375	162 851	115 057	33 305	15 000	163 362	104 388	47 941	19 010	171 339
111 705	35 770	15 371	162 846	115 057	31 467	14 833	161 357	104 388	46 103	18 843	169 334
-	-	-	-	-	1 837	163	2 000	-	1 837	163	2 000
-	1	4	5	-	1	4	5	-	1	4	5
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	8 044	3 839	11 883	-	8 169	3 943	12 112	-	8 433	3 417	11 850
-	4 002	276	4 278	-	3 990	276	4 266	-	3 989	301	4 290
400	10 758	721	11 879	400	10 783	722	11 905	400	10 275	684	11 359
15 840	84 727	48	100 615	850	100 065	1 008	101 923	11 150	102 672	1 008	114 830
21 537	79 950	32 319	*	23 837	79 653	30 382	*	23 437	82 005	29 887	*
21 537	-	-	-	23 837	-	-	-	23 437	-	-	-
-	4 330	16 244	-	-	4 434	14 625	-	-	4 305	14 548	-
-	35 068	3 841	-	-	32 441	3 267	-	-	34 829	3 614	-
-	40 552	12 234	-	-	42 778	12 490	-	-	42 871	11 725	-
45 184	261 948	83 920	391 052	50 532	278 407	96 053	424 992	55 829	290 668	105 186	451 683
-	-1 399	-2 153	-3 552	-	-2 851	-4 700	-7 551	-	-1 893	-4 477	-6 370
655 515	1 444 789	658 114	2 476 041	658 453	1 483 517	677 924	2 529 862	650 549	1 518 693	699 788	2 577 818
327 652	285 786	72 025	497 983	331 643	292 378	72 256	504 409	327 685	288 363	74 902	496 624
327 652	-	-	-	331 643	-	-	-	327 685	-	-	-
176 836	-	-	176 836	173 825	-	-	173 825	169 935	-	-	169 935
148 571	-	-	*	156 160	-	-	*	155 883	-	-	*
2 245	-	-	2 245	1 658	-	-	1 658	1 867	-	-	1 867
-	280 794	69 755	311 640	-	284 169	71 508	319 969	-	283 005	73 926	318 488
-	22 489	5 140	24 562	-	23 988	4 982	26 062	-	22 314	5 435	24 760
-	105 795	10 677	103 544	-	104 310	11 165	103 882	-	105 582	11 144	104 154
-	150 329	52 771	180 557	-	153 782	54 717	187 567	-	152 929	56 489	186 863
-	2 181	1 167	2 977	-	2 089	644	2 458	-	2 180	858	2 711
-	4 992	2 270	7 262	-	8 209	748	8 957	-	5 358	976	6 334
-	780 995	290 391	1 071 386	-	801 954	298 460	1 100 414	-	825 737	306 062	1 131 799
-	514 364	246 367	760 731	-	524 637	253 749	778 386	-	540 200	260 056	800 256
-	24 377	1 201	25 578	-	23 524	1 231	24 755	-	22 841	1 231	24 072
-	49 393	5 695	55 088	-	50 538	5 848	56 386	-	52 419	5 474	57 893
-	432 909	227 917	660 826	-	442 669	235 118	677 787	-	457 919	241 822	699 741
-	7 685	11 554	19 239	-	7 906	11 552	19 458	-	7 021	11 529	18 550
-	-	194	194	-	-	194	194	-	-	192	192
-	262 131	42 600	304 731	-	272 518	43 286	315 804	-	280 729	44 630	325 359
-	3 106	944	4 050	-	3 493	917	4 410	-	3 486	945	4 431
-	1 223	28	1 251	-	1 186	33	1 219	-	1 187	34	1 221
-	171	258	429	-	120	281	401	-	135	205	340
98 864	67 301	161 862	233 130	91 117	66 179	162 672	221 804	87 977	66 556	166 329	223 976
-	-	1 157	1 157	-	-	1 158	1 158	-	-	1 144	1 144
8 442	23 540	57 859	89 841	2 725	19 799	55 600	78 124	656	20 402	59 203	80 261
7 666	16 617	40 000	64 283	2 448	12 246	38 366	53 060	656	12 668	40 175	53 499
776	32	884	1 692	277	197	602	1 076	-	134	515	649
-	3 296	7 727	11 021	-	3 288	7 493	10 781	-	3 221	8 034	11 255
-	3 597	9 249	12 846	-	4 067	9 139	13 206	-	4 379	10 479	14 858
-	251	9 626	9 877	-	252	9 639	9 891	-	254	9 660	9 914
69 848	17 410	38 996	126 254	69 333	19 341	39 949	128 623	68 468	20 832	39 224	128 524
26 768	-	-	26 768	25 869	-	-	25 869	24 958	-	-	24 958
19 497	-	-	19 497	19 579	-	-	19 579	19 644	-	-	19 644
4 037	-	-	4 037	4 054	-	-	4 054	4 067	-	-	4 067
15 460	-	-	15 460	15 525	-	-	15 525	15 577	-	-	15 577
7 210	-	-	7 210	6 223	-	-	6 223	5 203	-	-	5 203
61	-	-	61	67	-	-	67	111	-	-	111
43 080	11 090	4 553	58 723	43 464	10 117	5 438	59 019	43 510	8 791	5 419	57 720
43 080	9 389	4 145	56 614	43 464	8 297	5 010	56 771	43 510	6 618	4 995	55 123
-	1 701	408	2 109	-	1 820	428	2 248	-	2 173	424	2 597
-	6 320	34 443	40 763	-	9 224	34 511	43 735	-	12 041	33 805	45 846
-	7 543	13 994	*	-	7 543	16 294	*	-	7 543	15 894	*
-	5 646	13 994	-	-	5 646	16 294	-	-	5 646	15 894	-
-	1 897	-	-	-	1 897	-	-	-	1 897	-	-
20 574	14 182	38 604	*	19 059	15 243	40 025	*	18 853	13 402	41 194	*
-	4 375	1 626	6 001	-	4 001	7	4 008	-	4 123	10	4 133
98 138	32 464	32 328	162 930	98 138	32 971	32 374	163 483	98 138	32 877	32 419	163 434
97 850	-	-	97 850	98 925	-	-	98 925	96 615	-	-	96 615
33 011	278 243	101 508	412 762	38 630	290 035	112 162	440 827	40 134	305 160	120 076	465 370
655 515	1 444 789	658 114	2 476 041	658 453	1 483 517	677 924	2 529 862	650 549	1 518 693	699 788	2 577 818

Milhões de escudos

1981

	Outubro				Novembro			
	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado
ACTIVO								
Reservas	-	111 963	41 102	*	-	116 187	42 394	*
Numerário	-	9 308	3 092	-	-	11 335	3 335	-
Depósitos no Banco de Portugal	-	102 655	38 010	-	-	104 852	39 059	-
Disponibilidades sobre o exterior	414 790	70 724	21 036	506 550	392 438	73 338	20 073	485 849
Disponibilidades em ouro e divisas	394 557	65 875	11 718	472 150	372 147	68 478	10 735	451 360
Direitos de saque especiais	158	-	-	158	84	-	-	84
Participações em organiz. financeiras internacionais	20 075	-	-	20 075	20 207	-	-	20 207
Fundo Monetário Internacional	19 219	-	-	19 219	19 351	-	-	19 351
Banco de Pagamentos Internacionais	631	-	-	631	631	-	-	631
Outras	225	-	-	225	225	-	-	225
Outras aplicações financeiras	-	1 667	2 206	3 873	-	1 678	2 206	3 884
Créditos sobre entidades domiciliadas nas ex-colónias	-	3 182	7 112	10 294	-	3 182	7 132	10 314
Crédito interno	184 253	1 054 382	543 010	1 637 941	216 239	1 063 356	550 309	1 687 152
Carteira comercial, empréstimos e outros créditos	31 824	792 056	489 438	1 313 318	25 061	803 099	497 518	1 325 678
Sector Público	11 135	6 575	31 865	49 575	4 192	5 968	32 017	42 177
Administração Central	11 037	2 758	24 434	38 229	4 038	2 403	23 300	29 741
Regiões Autónomas	98	379	-	477	154	393	-	547
Administração Local	-	385	7 329	7 624	-	271	7 706	7 977
Previdência Social	-	3 053	192	3 245	-	2 901	1 011	3 912
Empresas públicas não financeiras	-	124 986	163 199	288 185	-	119 649	163 343	-
Outras empresas não financeiras e particulares	4	561 394	265 804	827 202	4	578 641	273 674	852 319
Instituições financeiras não monetárias	12 272	1 235	4 241	17 748	12 452	1 252	4 100	17 804
Créditos de cobrança duvidosa	8 413	97 866	24 329	130 608	8 413	97 589	24 384	130 386
Aplicações financeiras	114 938	73 484	23 883	212 305	141 932	74 063	24 066	240 061
Sector Público	114 538	50 391	18 955	183 884	141 532	50 737	19 076	211 345
Administração Central	114 538	48 553	18 789	181 880	141 532	48 310	18 776	208 618
Regiões Autónomas	-	1 837	163	2 000	-	2 426	297	2 723
Administração Local	-	1	3	4	-	1	3	4
Previdência Social	-	-	-	-	-	-	-	-
Empresas públicas não financeiras	-	8 758	3 945	12 703	-	9 072	3 997	13 069
Outras empresas não financeiras e particulares	-	4 026	299	4 325	-	3 976	308	4 284
Instituições financeiras não monetárias	400	10 309	684	11 393	400	10 278	685	11 363
Aplicações de curto prazo em títulos	12 360	98 620	1 338	112 318	23 780	97 289	344	121 413
Disponibilidades sobre instituições monetárias	25 131	90 222	28 351	*	25 466	88 905	28 381	*
Crédito no Banco de Portugal	25 131	-	-	-	25 466	-	-	-
Depósitos especiais no Banco de Portugal	-	4 785	14 040	-	-	465	13 461	-
Cheques	-	40 554	3 854	-	-	44 091	4 295	-
Outras	-	44 883	10 457	-	-	44 349	10 625	-
Disponibilidades diversas	62 821	307 278	115 395	485 494	70 429	329 189	124 317	523 935
Desencontros	-	-390	-3 720	-4 110	-	-803	-3 727	-4 530
Total do Activo	661 864	1 543 957	716 823	2 625 875	679 106	1 581 267	733 366	2 692 406
PASSIVO E CONTAS DE CAPITAL								
Responsabilidades monetárias	324 769	282 810	75 153	485 259	335 786	291 795	77 093	497 707
Base Monetária	324 769	-	-	-	335 786	-	-	-
Circulação Monetária	169 508	-	-	169 508	174 861	-	-	174 861
Reservas das instituições monetárias	153 065	-	-	*	158 581	-	-	*
Outras respons. monetárias do Banco de Portugal	2 196	-	-	2 196	2 344	-	-	2 344
Depósitos à ordem	-	277 041	73 605	306 238	-	285 978	75 563	313 155
Empresas públicas não financeiras	-	23 468	5 707	25 480	-	25 263	5 481	26 630
Outras empresas não financeiras	-	103 767	10 373	99 685	-	105 891	10 646	100 340
Particulares	-	147 221	56 326	177 768	-	152 194	58 180	152 219
Instituições financeiras não monetárias	-	2 585	1 199	3 305	-	2 630	1 256	3 356
Outras responsabilidades monetárias	-	5 769	1 548	7 317	-	5 817	1 530	7 347
Responsabilidades quase-monetárias	-	837 212	311 957	1 149 169	-	850 352	319 456	1 169 808
Depósitos a prazo e com pré-aviso	-	543 840	264 905	808 745	-	549 917	271 868	821 785
Empresas públicas não financeiras	-	16 266	1 081	17 347	-	14 134	1 080	15 214
Outras empresas não financeiras	-	53 481	5 605	59 086	-	53 206	5 742	58 948
Particulares	-	468 269	246 761	715 030	-	477 044	253 157	730 201
Instituições financeiras não monetárias	-	5 824	11 458	17 282	-	5 533	11 889	17 422
Depósitos de poupança	-	-	190	190	-	-	189	189
Depósitos de emigrantes	-	288 672	45 834	334 506	-	295 218	46 709	341 927
Depósitos de residentes em moeda estrangeira	-	2 993	488	3 481	-	3 586	480	4 066
Liquidações antecipadas	-	1 383	51	1 434	-	1 080	54	1 134
Outras	-	324	489	813	-	551	156	707
Responsabilidades não monetárias	95 402	67 896	168 076	232 078	102 573	62 002	166 358	236 567
Obrigações	-	-	1 143	1 143	-	-	1 141	1 141
Depósitos do sector público	9 149	23 854	57 861	90 864	23 413	20 790	57 536	101 739
Administração Central	9 115	15 618	37 640	62 373	23 413	13 054	40 440	76 907
Regiões Autónomas	34	369	728	1 131	-	329	745	1 074
Administração Local	-	3 054	8 820	11 874	-	2 862	8 747	11 609
Previdência Social	-	4 813	10 673	15 486	-	4 545	7 604	12 149
Fundos públicos para a concessão de crédito	-	257	9 745	10 002	-	263	9 766	10 029
Responsabilidades para com o exterior	67 428	19 283	39 235	125 946	65 234	20 541	37 826	123 601
Organizações financeiras internacionais	23 776	-	-	23 776	23 113	-	-	23 113
Fundo Monetário Internacional	19 122	-	-	19 122	19 254	-	-	19 254
Sauques ao abrigo de facilidades especiais	3 535	-	-	3 535	3 560	-	-	3 560
Outras responsabilidades	15 587	-	-	15 587	15 694	-	-	15 694
Banco de Pagamentos Internacionais	4 530	-	-	4 530	3 811	-	-	3 811
Outras	124	-	-	124	48	-	-	48
Responsabilidades a curto prazo	43 652	8 731	5 450	57 833	42 121	9 291	4 669	56 081
Responsabilidades para com bancos no estrangeiro	43 652	6 790	5 071	55 513	42 121	7 203	4 296	53 620
Outras responsabilidades para com não residentes	-	1 941	379	2 320	-	2 088	373	2 461
Responsabilidades a médio e longo prazos	-	10 552	33 785	44 337	-	11 250	33 157	44 407
Crédito do Banco Central	-	8 207	16 924	*	-	7 543	17 923	*
Redesconto	-	5 646	16 424	-	-	5 646	17 923	-
Empréstimos e outros créditos	-	2 561	500	-	-	1 879	-	-
Responsabilidades para com outras instit. monetárias	18 825	12 183	43 157	*	13 926	12 818	42 156	*
Outras	-	4 112	11	4 123	-	47	10	57
Recursos próprios e resultados	98 138	33 683	32 643	164 464	98 866	33 866	32 089	164 093
Contrapartida de flutuações cambiais e atribuição de direitos de saque especiais e outras operações sobre reservas	97 740	-	-	97 740	92 230	-	-	92 230
Responsabilidades diversas	45 815	322 356	128 994	497 165	50 379	343 252	138 370	532 001
Total do Passivo e Contas de Capital	661 864	1 543 957	716 823	2 625 875	1 581 267	733 366	2 692 406	

DO SECTOR MONETÁRIO

1981

Dezembro											
Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado	Autori- dade mone- tária	Bancos comer- ciais	Bancos de poupança e de in- vestimento	Total consoli- dado
—	129 139	49 253	*								
—	13 182	3 492									
—	115 957	45 761									
415 548	81 323	19 992	516 863								
394 283	76 457	10 496	481 236								
662	—	—	662								
20 603	—	—	20 603								
19 595	—	—	19 595								
776	—	—	776								
232	—	—	232								
—	1 678	2 166	3 844								
—	3 188	7 330	10 518								
273 586	1 116 394	556 688	1 779 898								
24 007	824 036	505 883	1 353 926								
3 636	5 213	32 175	41 024								
3 636	1 620	23 039	28 295								
—	474	—	474								
—	328	8 392	8 720								
—	2 791	744	3 535								
—	118 111	163 330	281 441								
4	605 957	280 112	886 073								
7 141	1 634	4 008	12 783								
13 226	93 121	26 258	132 605								
221 527	95 153	25 306	341 986								
221 127	68 214	20 284	309 625								
221 127	62 940	19 678	303 745								
—	5 273	604	5 877								
—	1	2	3								
—	—	—	—								
—	12 887	4 029	16 916								
—	4 036	308	4 344								
400	10 016	685	11 101								
—	83 646	330	83 976								
28 052	113 559	25 169	*								
28 052	—	—	—								
—	565	7 194	—								
—	66 497	7 212	—								
—	46 497	10 763	—								
29 892	206 065	72 147	308 104								
—	-1 920	-6 004	-7 924								
719 026	1 531 001	692 076	2 596 931								
369 648	327 866	79 941	525 354								
369 648	—	—	—								
188 433	—	—	188 433								
178 392	—	—	*								
2 823	—	—	2 823								
—	322 063	78 670	327 024								
—	27 714	6 375	27 819								
—	127 382	10 438	112 470								
—	163 530	59 673	182 148								
—	3 437	2 184	4 587								
—	5 803	1 271	7 074								
—	868 997	328 539	1 197 536								
—	560 517	278 903	839 420								
—	14 569	1 086	15 655								
—	52 394	5 728	58 122								
—	487 537	259 794	747 331								
—	6 017	12 295	18 312								
—	—	194	194								
—	303 449	48 759	352 208								
—	3 697	492	4 189								
—	1 145	36	1 181								
—	189	155	344								
134 443	69 534	168 369	279 275								
—	—	1 129	1 129								
48 984	26 983	55 828	131 795								
48 888	18 689	40 325	107 902								
96	155	969	1 220								
—	4 069	9 514	13 583								
—	4 070	5 020	9 090								
—	263	9 792	10 055								
77 700	20 280	38 243	136 223								
35 858	—	—	35 858								
19 496	—	—	19 496								
3 605	—	—	3 605								
15 891	—	—	15 891								
16 312	—	—	16 312								
50	—	—	50								
41 842	7 966	4 138	53 946								
41 842	5 889	3 578	51 309								
—	2 077	560	2 637								
—	12 314	34 105	46 419								
—	7 543	20 509	*								
—	5 646	20 509	—								
—	1 897	—	—								
7 759	14 406	42 854	*								
—	59	14	73								
102 668	38 077	45 685	185 830								
101 366	—	—	101 366								
11 501	226 527	69 542	307 570								
719 026	1 531 001	692 076	2 596 931								

Quadro A - 3.4 -

Milhões de escudos

	1980	1981					
	Dez. ^o	Jan. ^o	Fev. ^o	Março	Abril	Maió	Junho
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	276 259	284 783	282 466	284 745	295 031	303 067	335 562
Disponibilidades	333 915	341 323	347 957	349 488	359 410	367 195	390 901
Responsabilidades	-57 656	-56 540	-65 491	-64 743	-64 379	-64 128	-55 339
(Utilização do crédito do F.M.I.)	(6 336)	(5 952)	(6 016)	(6 029)	(5 167)	(3 507)	(5 368)
Crédito interno total (C.I.T.)	134 132	126 473	129 997	126 807	133 591	135 656	125 957
Sector público, líquido	100 867	95 262	98 887	95 714	104 095	104 160	93 831
Crédito	134 035	100 177	102 074	96 807	104 543	105 061	117 693
Depósitos	-33 168	-4 915	-3 187	-1 093	-448	-901	-23 862
Empresas e particulares	5	5	5	5	4	4	4
Instituições financeiras não monetárias	10 759	11 449	11 192	10 779	10 778	10 707	12 552
(IFADA?)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
Instituições monetárias	13 562	11 289	10 893	10 831	9 261	11 187	11 487
Bancos comerciais	7 541	7 541	7 543	7 541	7 543	7 543	7 543
(Redesconto)	(5 646)	(5 646)	(5 646)	(5 645)	(5 646)	(5 646)	(5 646)
Bancos de poupança	-	-	-	-	-	-	-
(Redesconto)	-	-	-	-	-	-	-
Bancos de investimento	6 021	3 748	3 350	3 290	1 718	3 644	3 944
(Redesconto)	(6 021)	(3 748)	(3 350)	(3 290)	(1 718)	(3 644)	(3 944)
Créditos de cobrança duvidosa	8 939	8 468	9 020	9 478	9 453	9 598	8 083
TOTAL DO ACTIVO = TOTAL DO PASSIVO.	410 391	411 256	412 463	411 552	428 622	438 723	461 519
Base monetária	272 061	259 037	249 346	250 512	255 841	258 065	269 383
Circulação monetária	165 198	158 169	157 770	155 261	158 303	159 521	164 251
Reservas	105 495	99 186	90 420	94 172	96 353	96 800	102 788
Legais	82 093	83 277	84 785	87 623	89 370	92 022	94 682
Excesso	23 402	15 909	5 635	6 549	6 983	4 778	8 106
Outras responsabilidades monetárias do B.P.	1 368	1 682	1 156	1 079	1 185	1 744	2 344
(Depósitos do IFADAP)	(3)	(26)	(22)	(9)	(71)	(3)	(67)
Responsabilidades não monetárias	6 762	6 994	10 027	12 821	13 345	13 754	16 698
Depósitos especiais	6 762	6 994	10 027	12 821	13 345	13 754	16 698
Bancos comerciais	107	98	99	71	74	1	2 542
Bancos de poupança	6 655	6 896	7 084	7 076	7 351	7 604	7 820
Bancos de investimento	-	-	2 844	5 674	5 920	6 149	6 336
Outras	-	-	-	-	-	-	-
Recursos próprios e resultados	98 575	98 576	98 575	98 575	98 575	98 575	98 575
Contrapartida de flutuações cambiais, atribuição de direitos de saque especiais e outras operações sobre reservas	37 600	50 054	57 724	57 091	68 759	79 664	88 727
Ouro e divisas	35 404	46 642	54 230	53 595	65 146	76 023	85 058
Fundo Monetário Internacional	-224	-258	-215	-221	-171	-195	-218
Outras operações sobre reservas	-	-	-	-	-	-	-
Atribuição de direitos de saque especiais	2 420	3 670	3 709	3 717	3 784	3 836	3 887
Diversos	-4 607	-3 405	-3 209	-7 447	-7 898	-11 335	-11 864
Aplicações financeiras sobre o exterior	-661	-661	-661	-661	-661	-661	-661
Imóveis, mobiliário e material	-1 426	-1 435	-1 441	-1 447	-1 460	-1 478	-1 486
Contas transitórias - líquido	-4 336	-4 541	-6 690	-8 857	-10 574	-13 609	-16 048
Contas diversas - líquido	+1 816	+3 232	+5 583	+3 518	+4 797	+4 413	+6 331
(Proveitos - custos)	-	(1 248)	(1 851)	(2 250)	(1 882)	(2 023)	(3 663)

BASE MONETÁRIA

	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	366 490	364 515	359 878	346 506	326 348	336 840
Disponibilidades	420 878	418 322	412 769	398 347	375 888	398 649
Responsabilidades	-54 388	-53 807	-52 891	-51 841	-49 540	-61 809
(Utilização do crédito do FMI)	(3 602)	(3 618)	(3 629)	(3 535)	(3 560)	(3 605)
Crédito interno total (CIT)	164 890	170 623	164 862	175 104	192 826	224 602
Sector público, líquido	122 829	126 048	120 573	128 884	146 091	175 779
Crédito	131 271	128 773	121 229	138 033	169 504	224 763
Depósitos	-8 442	-2 725	-656	-9 149	-23 413	48 984
Empresas e particulares	4	4	4	4	4	4
Instituições financeiras não monetárias	12 437	12 651	8 718	12 672	12 852	7 541
(IFADAP)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
Instituições monetárias	21 537	23 837	23 437	25 131	25 466	28 052
Bancos comerciais	7 543	7 543	7 543	8 207	7 543	7 543
(Redesconto)	(5 646)	(5 646)	(5 646)	(5 646)	(5 646)	(5 646)
Bancos de poupança	4 750	7 050	6 650	7 680	8 679	10 432
(Redesconto)	(4 750)	(7 050)	(6 650)	(7 180)	(8 679)	(10 432)
Bancos de investimento	9 244	9 244	9 244	9 244	9 244	10 077
(Redesconto)	(9 244)	(9 244)	(9 244)	(9 244)	(9 244)	(10 077)
Créditos de cobrança duvidosa	8 083	8 083	12 130	8 413	8 413	13 226
TOTAL DO ACTIVO = TOTAL DO PASSIVO	531 380	535 138	524 740	521 610	519 174	561 442
Base monetária	327 652	331 643	327 685	324 769	335 786	369 648
Circulação monetária	176 836	173 825	169 935	169 508	174 861	188 433
Reservas	148 571	156 160	155 883	153 065	158 581	178 392
Legais	139 029	142 934	145 662	146 272	149 031	153 163
Excesso	9 542	13 226	10 221	6 793	9 550	25 229
Outras responsabilidades monetárias do B.P.	2 245	1 658	1 867	2 196	2 344	2 823
(Depósitos do IFADAP)	(305)	(46)	(32)	(154)	(234)	(365)
Responsabilidades não monetárias	20 574	19 059	18 853	18 825	13 926	7 759
Depósitos especiais	20 574	19 059	18 853	18 825	13 926	7 759
Bancos comerciais	4 330	4 434	4 305	4 785	465	565
Bancos de poupança	9 689	8 075	8 044	7 570	10 285	7 194
Bancos de investimento	6 555	6 550	6 504	6 470	3 176	-
Outras	-	-	-	-	-	-
Recursos próprios e resultados	98 138	98 138	98 138	98 138	98 138	98 296
Contrapartida de flutuações cambiais, atribuição de direitos de saque especiais e outras operações sobre reservas	99 936	98 925	96 615	97 740	92 230	101 365
Ouro e divisas	96 631	95 606	93 284	92 358	86 820	95 904
Fundo Monetário Internacional	-635	-637	-638	+1 410	+1 411	+1 412
Outras operações sobre reservas	-	-	-	-	-	-
Atribuição de direitos de saque especiais	3 940	3 956	3 969	3 972	3 999	4 049
Diversos	-14 920	-12 627	-16 551	-17 862	-20 906	-15 626
Aplicações financeiras sobre o exterior	-661	-725	-856	-856	-856	-1 069
Imóveis, mobiliário e material	-1 522	-1 532	-1 552	-1 570	-1 587	-1 665
Contas transitórias - líquido	-18 514	-20 218	-22 520	-23 511	-26 574	-19 587
Contas diversas - líquido	+5 777	+9 848	+8 377	+8 075	+8 111	+6 635
(Proveitos - custos)	(4 182)	(5 027)	(5 628)	(3 814)	(3 464)	(3 488)

Quadro A - 3.5 -

Milhões de escudos

	1980	1981					
	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho
Reservas	105 495	99 186	90 420	94 172	96 353	96 800	102 788
Legais	82 093	83 277	84 785	87 623	89 370	92 022	94 744
Excesso	23 402	15 909	5 635	6 549	6 983	4 778	8 044
Disponibilidades sobre o exterior	78 704	73 138	70 576	72 263	74 866	73 656	75 798
Crédito interno	1 137 578	1 155 190	1 186 534	1 212 462	1 235 351	1 257 116	1 287 454
Sector público	82 559	82 251	82 875	84 821	84 545	84 906	85 891
Sector produtivo	951 952	965 603	997 845	1 018 301	1 042 946	1 063 667	1 090 871
Créditos de cobrança duvidosa	103 067	107 336	105 814	109 340	107 860	108 543	110 692
Disponibilidades interbancárias	108 910	144 730	145 271	160 134	159 334	168 911	186 875
Depósitos especiais no Banco de Portugal	6 762	6 994	10 027	12 821	13 345	13 754	16 698
Mercado interbancário de títulos	55 490	90 000	87 984	98 082	95 738	106 235	118 511
Outras	46 658	47 736	47 260	49 231	50 251	48 922	51 666
TOTAL	1 430 687	1 472 244	1 492 801	1 539 031	1 565 904	1 596 483	1 652 915
Depósitos à ordem e outras	317 970	296 663	284 659	293 507	287 146	296 393	312 342
Depósitos a prazo	854 791	893 015	926 551	958 248	989 564	1 018 201	1 041 144
Depósitos do sector público	70 558	82 555	73 062	69 469	70 967	72 484	82 407
Respons. a curto prazo para com o exterior	15 574	14 654	16 415	18 304	17 637	15 292	14 525
Outras respons. não monetárias	37 135	38 296	42 019	45 337	46 730	48 136	51 930
Respons. para com as outras instit. monetárias	46 658	47 736	47 260	49 231	50 251	48 922	51 666
Crédito do Banco de Portugal	13 562	11 289	10 893	10 831	9 261	11 187	11 487
Recursos próprios	65 197	65 826	65 851	66 199	66 032	64 876	65 429
Responsabilidades diversas líquidas	9 242	22 210	26 091	27 905	28 316	20 992	21 985
Aplicações financeiras sobre o exterior	-3 848	-3 666	-3 849	-3 871	-3 874	-3 873	-3 872
Créditos s/ent. domicil. nas ex-colónias	-9 692	-9 789	-9 831	-10 063	-10 095	-10 168	-10 190
Imóveis, mobiliário e material	-19 957	-20 574	-20 716	-20 878	-21 326	-21 964	-22 124
Contas transitórias - líquido	22 008	34 531	40 018	44 743	41 531	32 551	31 344
Contas diversas - líquido	13 465	15 179	13 914	11 551	13 262	17 138	17 673
Desencontros	7 266	6 529	6 555	6 423	8 818	7 308	9 154

Quadro A - 3.6 - DISTRIBUIÇÃO

Saldos em

Milhões de escudos

	Bancos Comerciais					
	Até 1 ano				De 1 a 5 anos	
	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	26 709	29 278	30 275	32 508	4 380	4 048
1.1 Agricultura e caça	21 125	23 348	24 052	26 024	3 519	3 002
1.2 Silvicultura e exploração florestal	1 114	1 191	1 197	1 266	289	319
1.3 Pesca	4 470	4 739	5 026	5 218	572	727
2. Indústrias extractivas	5 967	7 620	5 620	4 859	637	783
3. Indústrias transformadoras	294 447	303 958	299 512	311 823	32 416	38 289
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	35 480	37 854	38 128	40 108	3 298	3 477
3.2 Têxteis, vestuário e couro	62 406	66 042	68 278	73 531	6 856	7 773
3.3 Madeira e cortiça	19 725	22 519	22 184	23 207	2 053	2 357
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	18 214	17 796	16 665	16 358	3 119	2 964
3.5 Químicas e actividades conexas	47 405	46 654	46 294	44 562	3 983	5 499
3.6 Produtos minerais não metálicos	19 723	19 691	19 434	19 469	3 133	4 001
3.7 Metalúrgicas de base	21 776	22 594	22 285	22 209	2 592	2 391
3.8 Prod. metal., máq., mat. transporte	55 873	53 864	52 201	56 209	6 409	8 584
3.9 Outras	13 845	16 944	14 043	16 170	973	1 243
4. Electricidade, água e gás	8 600	9 207	11 196	12 971	1 772	1 640
5. Construção e obras públicas	37 380	39 345	37 078	42 529	7 782	8 081
6. Comércio, restaurantes e hotéis	141 425	145 920	150 808	154 482	20 217	23 377
6.1 Comércio por grosso	80 845	82 040	84 111	87 387	9 380	9 975
6.2 Comércio a retalho	46 188	48 736	49 539	52 631	8 448	10 999
6.3 Restaurantes e hotéis	14 392	15 144	17 158	14 464	2 389	2 403
7. Transportes, armazenagem, comunicações	17 655	16 287	16 009	17 724	2 381	3 158
8. Instit. financeiras não monetárias	901	1 110	1 190	1 360	229	317
9. Sector público	3 048	2 411	4 243	2 744	1 198	2 190
0. Outros créditos	66 903	71 321	71 892	67 132	9 784	13 391
0.1 A particulares para habitação	1 138	1 164	1 076	1 207	1 298	1 542
0.2 A particulares para outros fins	37 194	40 398	41 667	39 228	5 703	7 535
0.3 Diversos não especificados	28 571	29 759	29 149	26 697	2 783	4 314
Créditos não reclassificados	1 407	1 300	2 041	2 130	..	..
Total	604 442	627 757	629 864	650 262	80 796	95 274

BALANÇO DAS OIM's

	1981					
	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro
Reservas	148 571	156 160	155 883	153 065	158 581	178 392
Legais	139 029	142 934	145 662	146 272	149 031	153 163
Excesso	9 542	13 226	10 221	6 793	9 550	25 229
Disponibilidades sobre o exterior	81 388	84 567	83 553	77 593	79 213	86 953
Crédito interno	1 319 504	1 343 259	1 376 778	1 398 487	1 414 506	1 465 402
Sector público	86 827	100 997	123 148	127 412	123 558	140 910
Sector produtivo	1 120 583	1 127 338	1 132 711	1 148 880	1 168 975	1 205 113
Créditos de cobrança duvidosa	112 094	114 924	120 919	122 195	121 973	119 379
Disponibilidades interbancárias	158 127	160 740	160 231	154 497	150 773	133 971
Depósitos especiais no Banco de Portugal	20 574	19 059	18 853	18 825	13 926	7 759
Mercado interbancário de títulos	84 767	86 413	86 782	80 332	81 873	68 952
Outras	52 786	55 268	54 596	55 340	54 974	57 260
TOTAL	1 707 590	1 744 726	1 776 445	1 783 642	1 803 073	1 864 718
Depósitos à ordem e outras	318 902	328 926	324 822	313 555	320 502	334 098
Depósitos a prazo	1 071 386	1 100 414	1 131 799	1 149 169	1 169 808	1 197 536
Depósitos do sector público	81 400	75 398	79 605	81 715	78 326	82 811
Respons. a curto prazo para com o exterior	15 643	15 555	14 210	14 181	13 960	12 104
Outras responsabilidades não monetárias	57 798	58 792	61 037	59 605	55 634	57 676
Respons. para com outras instit. monetárias	52 786	55 268	54 596	55 340	54 974	57 260
Crédito do Banco de Portugal	21 537	23 837	23 437	25 131	25 466	28 052
Recursos próprios	64 792	65 345	65 296	66 326	65 955	83 762
Responsabilidades diversas líquidas	23 346	21 191	21 643	18 620	18 448	11 419
Aplicações financeiras sobre o exterior	-3 873	-3 873	-3 873	-3 873	-3 884	-3 844
Créditos lentid. domécl. nas ex-colónias	-10 207	-10 225	-10 236	-10 294	-10 314	-10 518
Imoveis, mobiliário e material	-23 560	-24 132	-24 609	-26 239	-27 630	-28 357
Contas transitórias - líquido	34 106	26 742	36 365	33 204	33 575	37 223
Contas diversas - líquido	23 337	25 127	17 626	21 712	22 171	8 991
Desencontros	3 543	7 552	6 370	4 110	4 530	7 924

SECTORIAL DO CRÉDITO EM 1981

fim de trimestre

Bancos comerciais									
De 1 a 5 anos		Mais de 5 anos				Total			
Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro
5 680	6 535	1 084	1 303	1 827	2 886	32 173	34 629	37 782	41 929
4 057	4 771	613	768	1 130	1 725	25 257	27 118	29 239	32 520
382	477	8	14	54	127	1 411	1 524	1 633	1 870
1 241	1 287	463	521	643	1 034	5 505	5 987	6 910	7 539
1 035	1 110	207	155	219	342	6 811	8 558	6 874	6 311
44 509	48 339	12 415	13 296	14 800	17 791	339 278	355 543	358 821	377 953
3 419	4 871	1 474	1 438	1 829	2 257	40 252	42 769	43 376	47 236
10 857	12 456	2 029	2 270	3 070	3 556	71 291	76 085	82 205	89 543
2 653	2 990	337	453	512	689	22 115	25 329	25 349	26 886
2 909	2 781	674	894	588	905	22 007	21 654	20 162	20 044
5 310	4 962	1 619	1 570	1 679	2 042	53 007	53 723	53 283	51 566
4 777	4 360	1 556	1 751	1 867	2 303	24 412	25 443	26 078	26 132
2 630	3 035	1 747	1 973	2 097	2 325	26 115	26 958	27 012	27 569
10 915	11 451	2 591	2 618	2 919	3 383	64 873	65 066	66 035	71 043
1 039	1 433	388	329	239	331	15 206	18 516	15 321	17 934
1 453	1 356	1 473	1 525	1 357	979	11 845	12 372	14 006	15 306
9 002	12 454	4 263	1 529	1 618	1 970	46 425	48 955	47 698	56 953
27 738	29 547	2 070	2 190	4 145	5 984	163 712	171 487	182 691	190 013
13 884	15 281	1 183	1 263	2 929	3 050	91 408	93 278	100 924	105 718
11 301	11 767	717	577	773	834	55 353	60 312	61 613	65 232
2 553	2 499	170	350	443	2 100	16 951	17 897	20 154	19 063
3 543	3 012	572	1 866	1 603	1 721	20 608	21 311	21 155	22 457
293	288	50	1	13	..	1 180	1 428	1 496	1 648
3 053	2 495	18	129	160	158	4 264	4 730	7 456	5 397
15 135	16 998	13 757	14 712	17 326	19 407	90 444	99 424	104 353	103 537
1 912	2 320	9 809	11 506	13 132	14 921	12 245	14 212	16 120	18 448
8 362	8 857	3 469	2 719	3 487	3 874	46 366	50 652	53 516	51 959
4 861	5 821	479	487	707	612	31 833	34 560	34 717	33 130
..	98	10	8	..	8	1 417	1 308	2 041	2 236
111 441	122 232	32 919	36 714	43 068	51 246	718 157	759 745	784 373	823 740

Quadro A – 3.7 – DISTRIBUIÇÃO

Saldos em

Milhões de escudos

	Bancos de poupança e de investimento							
	Até 1 ano				1 a 5 anos			
	Março	Junho	Set.	Dez.	Março	Junho	Set.	Dez.
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	2 241	2 685	4 370	6 867	3 774	3 763	3 645	3 691
1.1 Agricultura e caça	1 952	2 386	3 885	6 222	3 700	3 688	3 608	3 653
1.2 Silvicultura e exploração florestal	11	12	15	16	..	..	..	..
1.3 Pesca	278	287	470	629	74	75	37	38
2. Indústrias extractivas	181	153	119	208	211	943	931	237
3. Indústrias transformadoras	31 513	33 569	32 718	29 606	16 043	19 062	21 270	22 140
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	3 720	3 928	3 657	3 541	1 297	1 471	1 465	1 781
3.2 Têxteis, vestuário e couro	1 627	2 132	2 255	2 292	1 493	1 519	1 764	2 004
3.3 Madeira e cortiça	852	1 107	1 329	1 353	426	378	305	473
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	3 266	3 580	3 549	2 252	697	704	697	657
3.5 Químicas e actividades conexas	8 852	8 439	7 696	7 031	3 512	5 722	6 567	5 682
3.6 Produtos minerais não metálicos	514	590	612	574	1 534	1 728	1 660	1 775
3.7 Metalúrgicas de base	1 630	1 596	1 704	1 498	1 173	1 179	1 375	2 088
3.8 Prod. metal, máq., mat. transporte	6 609	8 067	7 594	7 020	5 607	6 043	7 042	7 210
3.9 Outras	4 443	4 130	4 322	4 045	304	318	395	470
4. Electricidade, água e gás	3 851	6 629	6 212	5 268	1 098	1 492	2 505	2 260
5. Construção e obras públicas	4 145	5 064	4 871	4 713	37 374	41 126	47 621	51 581
6. Comércio, restaurantes e hotéis	9 565	8 701	8 951	7 373	1 135	1 374	1 935	2 331
6.1 Comércio por grosso	7 502	6 710	7 036	5 443	160	559	1 075	1 065
6.2 Comércio a retalho	1 471	1 534	1 528	1 485	247	242	335	437
6.3 Restaurantes e hotéis	592	457	387	445	728	573	525	829
7. Transportes, armazenagem, comunicações	5 714	5 582	5 314	5 308	1 125	1 384	1 216	1 682
8. Instit. financeiras não monetárias	4 676	4 694	4 408	4 008	..	..	..	..
9. Sector público	2 661	2 851	3 495	1 891	2 115	1 885	1 909	1 531
0. Outros créditos	4 748	4 604	4 649	4 134	1 923	2 205	1 684	1 937
0.1 A particulares para habitação	114	184	184	152	455	446	434	420
0.2 A particulares para outros fins	1 645	2 057	2 865	2 713	598	721	668	711
0.3 Diversos não especificados	2 989	2 363	1 600	1 269	870	1 038	582	806
Créditos não reclassificados	..	..	..	..	..	..	..	..
Total	69 295	74 532	75 107	69 376	64 798	73 234	82 716	87 390

Quadro A – 3.8 – DISTRIBUIÇÃO

Crédito

Milhões de escudos

	Bancos comerciais									
	Até 1 ano					1 a 5 anos				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	13 652	14 413	16 452	23 093	67 610	1 576	1 831	2 572	2 683	8 662
1.1 Agricultura e caça	10 529	11 893	12 848	18 778	54 048	1 168	1 548	1 821	2 049	6 586
1.2 Silvicultura e exploração florestal	697	548	1 004	1 054	3 303	233	72	91	195	591
1.3 Pesca	2 426	1 972	2 600	3 261	10 259	175	211	660	439	1 485
2. Indústrias extractivas	2 503	2 637	2 340	2 740	10 220	129	466	416	393	1 404
3. Indústrias transformadoras	186 443	183 232	203 875	209 738	783 288	14 617	14 566	20 789	19 002	68 374
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	20 825	23 529	23 841	26 845	95 040	1 394	1 380	1 498	2 630	6 902
3.2 Têxteis, vestuário e couro	39 968	41 253	51 839	56 569	189 629	3 195	2 270	4 719	4 763	14 947
3.3 Madeira e cortiça	14 123	15 134	15 540	16 019	60 816	703	914	1 125	1 542	4 284
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	11 334	10 091	10 948	9 765	42 138	585	821	1 278	828	3 512
3.5 Químicas e actividades conexas	29 741	30 698	33 423	31 299	125 161	1 989	2 854	2 427	2 081	9 351
3.6 Produtos minerais não metálicos	11 922	9 124	11 869	11 821	44 736	1 843	1 741	2 119	1 423	7 126
3.7 Metalúrgicas de base	12 047	12 978	14 225	14 056	53 306	600	838	1 196	917	3 551
3.8 Prod. metal, máq., mat. transporte	37 093	30 816	33 337	33 568	134 814	3 157	3 277	5 994	3 874	16 302
3.9 Outras	9 390	9 609	8 853	9 796	37 648	551	471	433	944	2 399
4. Electricidade, água e gás	5 311	7 974	8 282	6 970	28 537	728	454	375	516	2 073
5. Construção e obras públicas	18 921	23 699	22 888	23 132	88 640	2 536	2 296	3 313	5 206	13 351
6. Comércio, restaurantes e hotéis	103 850	108 595	114 481	115 769	442 695	8 545	6 742	12 002	10 323	37 612
6.1 Comércio por grosso	57 428	63 429	65 587	69 398	255 842	3 515	2 769	7 324	6 219	19 827
6.2 Comércio a retalho	34 924	36 302	39 328	38 319	148 873	3 295	2 884	4 260	3 635	14 074
6.3 Restaurantes e hotéis	11 498	8 864	9 566	8 052	37 980	1 735	1 089	418	469	3 711
7. Transportes, armazenagem, comunicações	9 005	10 586	9 437	11 673	40 701	1 051	1 898	1 451	1 363	5 763
8. Instituições financeiras não monetárias	949	1 109	906	1 142	4 106	51	245	152	109	557
9. Sector público	2 092	863	2 696	1 043	6 694	1 094	553	1 272	411	3 330
0. Outros créditos	51 819	52 013	52 547	50 687	207 066	4 646	5 283	6 283	7 082	23 294
0.1 A particulares para habitação	270	370	333	475	1 448	583	499	715	1 075	2 872
0.2 A particulares para outros fins	26 227	25 590	27 831	27 836	107 484	2 322	2 432	3 182	3 523	11 459
0.3 Diversos não especificados	25 322	26 053	24 383	22 376	98 134	1 741	2 352	2 386	2 484	8 963
Total	394 545	405 121	433 904	445 987	1 679 557	34 373	34 334	48 625	47 088	164 420

SECTORIAL DO CRÉDITO EM 1981

fim de trimestre

Bancos de poupança e de investimento								
	Mais de 5 anos				Total			
	Março	Junho	Set.	Dez.	Março	Junho	Set.	Dez.
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	6 237	6 739	7 192	7 055	12 252	13 187	15 207	17 613
1.1 Agricultura e caça	5 742	6 232	6 686	6 514	11 394	12 306	14 179	16 389
1.2 Silvicultura e exploração florestal	..	..	..	..	11	12	15	16
1.3 Pesca	495	507	506	541	847	869	1 013	1 208
2. Indústrias extractivas	1 275	602	700	1 533	1 667	1 698	1 750	1 978
3. Indústrias transformadoras	64 682	68 708	73 684	80 629	112 238	121 339	127 672	132 375
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	4 345	4 972	5 355	5 586	9 362	10 371	10 477	10 908
3.2 Têxteis, vestuário e couro	5 365	5 195	5 918	6 535	8 485	8 846	9 937	10 831
3.3 Madeira e cortiça	1 718	1 837	1 966	2 118	2 996	3 322	3 600	3 944
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	1 803	2 292	2 682	3 645	5 766	6 576	6 928	6 554
3.5 Químicas e actividades conexas	19 802	21 407	22 631	25 068	32 166	35 568	36 894	37 781
3.6 Produtos minerais não metálicos	5 634	5 853	5 623	6 217	7 682	8 171	7 895	8 566
3.7 Metalúrgicos de base	903	937	927	1 074	3 706	3 712	4 006	4 660
3.8 Prod. metál., máq., mat. transporte	24 756	25 859	28 234	29 987	36 972	39 969	42 870	44 217
3.9 Outras	356	356	348	399	5 103	4 804	5 065	4 914
4. Electricidade, água e gás	46 511	49 669	52 519	53 809	51 460	57 790	61 236	61 337
5. Construção e obras públicas	19 354	19 977	19 896	21 784	60 873	66 167	72 388	78 078
6. Comércio, restaurantes e hotéis	5 566	4 773	5 047	5 587	16 266	14 848	15 933	15 291
6.1 Comércio por grosso	105	157	192	235	7 767	7 426	8 303	6 743
6.2 Comércio a retalho	101	119	125	167	1 819	1 895	1 988	2 089
6.3 Restaurantes e hotéis	5 360	4 497	4 730	5 185	6 680	5 527	5 642	6 459
7. Transportes, armazenagem, comunicações	20 000	20 447	21 175	21 603	26 839	27 413	27 705	28 593
8. Instit. financeiras não monetárias	..	..	..	..	4 676	4 694	4 408	4 008
9. Sector público	23 253	26 650	28 330	30 374	28 029	31 386	33 734	33 796
0. Outros créditos	91 358	102 949	115 094	126 808	98 029	109 758	121 427	132 879
0.1 A particulares para habitação	87 756	99 156	111 093	122 239	88 325	99 786	111 711	122 811
0.2 A particulares para outros fins	371	403	406	299	2 614	3 181	3 939	3 723
0.3 Diversos não especificados	3 231	3 390	3 595	4 270	7 090	6 791	5 777	6 345
Créditos não reclassificados	..	..	..	..	..	..	..	..
Total	278 236	300 514	323 637	349 182	412 329	448 280	481 460	505 948

SECTORIAL DO CRÉDITO EM 1981

concedido

Bancos comerciais									
Mais de 5 anos					Total				
1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
501	682	891	1 521	3 595	15 729	16 926	19 915	27 297	79 867
217	414	647	970	2 248	11 914	13 855	15 316	21 797	62 882
2	10	57	70	139	932	630	1 152	1 319	4 033
282	258	187	481	1 208	2 883	2 441	3 447	4 181	12 952
127	28	105	146	406	2 759	3 131	2 861	3 279	12 030
4 637	4 124	3 748	6 676	19 185	205 097	201 922	228 412	235 416	870 847
315	232	577	940	2 064	22 534	25 141	25 916	30 415	104 006
939	715	1 119	1 155	3 928	44 102	44 238	57 677	62 487	208 504
244	244	197	455	1 140	15 070	16 292	16 862	18 016	66 240
136	511	155	306	1 108	12 055	11 423	12 381	10 899	46 758
250	133	300	701	1 384	31 980	33 685	36 150	34 081	135 896
334	507	470	1 485	2 796	14 099	11 372	14 458	14 729	54 658
861	846	281	438	2 426	13 508	14 662	15 702	15 411	59 283
1 339	829	588	955	3 711	41 589	34 922	39 919	38 397	154 827
219	107	61	241	628	10 160	10 187	9 347	10 981	40 675
226	6	61	268	561	6 265	8 434	8 718	7 754	31 171
447	283	235	514	1 479	21 904	26 278	26 436	28 852	103 470
1 037	930	2 594	2 753	7 314	113 432	116 267	129 077	128 845	487 621
631	517	2 208	877	4 233	61 574	66 715	75 119	76 494	279 902
262	196	250	190	898	38 481	39 382	43 838	42 144	163 845
144	217	136	1 686	2 183	13 377	10 170	10 120	10 207	43 874
274	1 030	271	426	2 001	10 330	13 514	11 159	13 462	48 465
6	2	13	..	21	1 006	1 356	1 071	1 251	4 684
9	28	46	35	118	3 195	1 444	4 014	1 489	10 142
4 308	2 087	2 843	3 580	12 818	60 773	59 383	61 673	61 349	243 178
1 640	1 707	1 739	2 259	7 345	2 493	2 576	2 787	3 809	11 665
2 489	156	793	1 201	4 639	31 038	28 178	31 806	32 560	123 582
179	224	311	120	834	27 242	28 629	27 080	24 980	107 931
11 572	9 200	10 807	15 919	47 498	440 490	448 655	493 336	508 994	1 891 475

Quadro A – 3.9 – DISTRIBUIÇÃO

Crédito

Milhões de escudos

Bancos de poupança e de investimento										
	Até 1 ano					1 a 5 anos				
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	1 457	1 446	2 558	3 258	8 719	204	445	302	327	1 278
1.1 Agricultura e caça	1 173	1 194	2 175	2 883	7 425	200	444	299	326	1 269
1.2 Silvicultura e exploração florestal	9	5	8	9	31	2	..	..	..	2
1.3 Pesca	275	247	375	366	1 263	2	1	3	1	7
2. Indústrias extractivas	131	100	114	90	435	12	13	23	4	52
3. Indústrias transformadoras	15 397	16 328	19 703	15 044	66 472	660	3 331	1 802	1 933	7 726
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	1 532	1 975	2 268	1 934	7 709	66	93	212	73	444
3.2 Têxteis, vestuário e couro	1 133	1 348	1 250	1 321	5 052	41	27	126	83	277
3.3 Madeira e cortiça	679	861	686	639	2 865	87	29	22	20	158
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	377	633	1 094	447	2 551	18	216	6	46	286
3.5 Químicas e actividades conexas	3 879	4 824	4 536	3 543	16 782	70	2 125	125	32	2 352
3.6 Produtos minerais não metálicos	391	423	489	347	1 650	62	223	93	67	445
3.7 Metalúrgicos de base	1 052	820	1 099	788	3 759	6	3	7	7	23
3.8 Prod. met., máq., mat. transporte	2 853	3 002	5 491	3 421	14 767	283	600	1 162	1 576	3 621
3.9 Outros	3 501	2 442	2 790	2 604	11 337	27	15	49	29	120
4. Electricidade, água e gás	2 082	2 996	4 329	2 061	11 468	..	..	209	..	209
5. Construção e obras públicas	2 058	2 270	1 839	1 650	7 817	6 000	7 405	8 287	9 080	30 772
6. Comércio, restaurantes e hotéis	4 266	3 734	5 071	3 070	16 141	81	442	441	272	1 236
6.1 Comércio por grosso	3 190	2 660	3 976	1 879	11 705	28	398	371	132	929
6.2 Comércio a retalho	1 018	1 025	1 041	1 126	4 210	48	43	67	123	281
6.3 Restaurantes e hotéis	58	49	54	65	226	5	1	3	17	26
7. Transportes, armazenagem, comunicações	631	1 841	1 411	690	4 573	29	144	49	139	361
8. Instit. financeiras não monetárias	865	704	357	385	2 311	..	..	..	..	..
9. Sector público	8 224	9 965	5 924	9 363	33 476	26	4	34	50	114
0. Outros créditos	3 838	4 523	4 228	4 135	16 724	75	95	79	216	465
0.1 A particulares para habitação	54	114	74	8	250	1	4	..	2	7
0.2 A particulares para outros fins	1 799	1 915	2 068	1 916	7 698	39	33	31	33	136
0.3 Diversos não especificados	1 985	2 494	2 086	2 211	8 776	35	58	48	181	322
Total	38 949	43 907	45 534	39 746	168 136	7 087	11 879	11 226	12 021	42 213

SECTORIAL DO CRÉDITO EM 1981

concedido

Bancos de poupança e de investimento										
Mais de 5 anos					Total					
	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1. Agricultura, silvicultura, caça, pesca	571	445	478	474	1 968	2 232	2 336	3 338	4 059	11 965
1.1 Agricultura e caça	413	434	398	450	1 695	1 786	2 072	2 872	3 659	10 389
1.2 Silvicultura e exploração florestal	..	..	..	..	..	11	5	8	9	33
1.3 Pesca	158	11	80	24	273	435	259	458	391	1 543
2. Indústrias extractivas	134	74	101	106	415	277	187	238	200	902
3. Indústrias transformadoras	5 400	5 907	8 845	8 232	28 384	21 457	25 566	30 350	25 209	102 582
3.1 Alimentação, bebidas e tabaco	555	888	625	835	2 903	2 153	2 956	3 105	2 842	11 056
3.2 Têxteis, vestuário e couro	598	282	868	781	2 529	1 772	1 657	2 244	2 185	7 858
3.3 Madeira e cortiça	266	372	206	158	1 002	1 032	1 262	914	817	4 025
3.4 Papel, artes gráficas e editoriais	122	457	2 959	497	4 035	517	1 306	4 059	990	6 872
3.5 Químicas e actividades conexas	381	791	1 357	2 536	5 065	4 330	7 740	6 018	6 111	24 199
3.6 Produtos minerais não metálicos	988	302	321	596	2 207	1 441	948	903	1 010	4 302
3.7 Metalúrgicas de base	125	47	56	120	348	1 183	870	1 162	915	4 130
3.8 Prod. metá., máq., mat. transporte	2 345	2 735	2 446	2 584	10 110	5 481	6 337	9 099	7 581	28 498
3.9 Outras	20	33	7	125	185	3 548	2 490	2 846	2 758	11 642
4. Electricidade, água e gás	2 296	3 504	1 217	8 006	15 023	4 378	6 500	5 755	10 067	26 700
5. Construção e obras públicas	4 709	805	1 267	1 488	8 269	12 767	10 480	11 393	12 218	46 858
6. Comércio, restaurantes e hotéis	230	427	105	385	1 147	4 577	4 603	5 617	3 727	18 524
6.1 Comércio por grosso	37	53	34	48	172	3 255	3 111	4 381	2 059	12 806
6.2 Comércio a retalho	94	19	10	6	129	1 160	1 087	1 118	1 255	4 620
6.3 Restaurantes e hotéis	99	355	61	331	846	162	405	118	413	1 098
7. Transportes, armazenagem, comunicações	454	534	2 458	480	3 926	1 114	2 519	3 918	1 309	8 860
8. Instit. financeiras não monetárias	..	..	..	..	..	865	704	357	385	2 311
9. Sector público	2 435	2 572	1 970	1 954	8 931	10 685	12 541	7 928	11 367	42 521
0. Outros créditos	11 194	13 407	13 505	12 982	51 088	15 107	18 025	17 812	17 333	68 277
0.1 A particulares para habitação	10 772	13 115	13 137	12 502	49 526	10 827	13 233	13 211	12 512	49 783
0.2 A particulares para outros fins	21	25	12	60	118	1 859	1 973	2 111	2 009	7 952
0.3 Diversos não especificados	401	267	356	420	1 444	2 421	2 819	2 490	2 812	10 542
Total	27 423	27 675	29 946	34 107	119 151	73 459	83 461	86 706	85 874	329 500

Quadro A - 3.10 - TAXA DE CÂMBIO EFECTIVA DO ESCUDO⁽¹⁾
Médias mensais

Base: Dezembro 1976 = 100

	1978		1979		1980		1981	
	Índice	Variação %	Índice	Variação %	Índice	Variação %	Índice	Variação %
Janeiro	74.61	-1.18	59.36	-1.43	53.28	-1.10	53.02	-0.43
Fevereiro	73.99	-0.83	58.64	-1.21	55.08	3.38	52.92	-0.19
Março	72.56	-1.93	57.91	-1.24	55.81	1.33	52.72	-0.38
Abril	71.49	-1.47	57.25	-1.14	55.50	-0.56	52.45	-0.51
Maio	66.67	-6.74	56.70	-0.96	54.97	-0.96	52.20	-0.48
Junho	65.08	-2.38	56.22	-0.85	54.57	-0.73	51.94	-0.50
Julho	64.20	-1.35	55.71	-0.91	54.33	-0.44	51.63	-0.50
Agosto	63.26	-1.46	55.29	-0.75	54.11	-0.40	51.26	-0.72
Setembro	62.47	-1.25	54.88	-0.74	53.84	-0.50	50.91	-0.68
Outubro	61.53	-1.50	54.50	-0.69	53.60	-0.45	50.54	-0.73
Novembro	60.69	-1.37	54.18	-0.59	53.43	-0.32	50.24	-0.59
Dezembro	60.22	-0.77	53.87	-0.57	53.25	-0.34	49.83	-0.82

(1) Pesos: Importação + Exportação dos anos de 1978 e 1979.
Nota: + = desvalorização do escudo.

Quadro A - 3.11 - COTAÇÕES NO
Valores

	1 Florim	1 Franco Belga	1 Marco RFA	1 Coroa Dinamarquesa
Janeiro	24\$63.4	1\$66.50	26\$77.5	8\$70.16
Fevereiro	24\$10.8	1\$62.88	26\$27.2	8\$51.69
Março	24\$30.3	1\$64.08	26\$89.6	8\$55.64
Abril	24\$24.1	1\$64.40	26\$89.0	8\$54.09
Maio	23\$85.5	1\$62.62	26\$52.0	8\$42.95
Junho	23\$78.9	1\$61.79	26\$45.3	8\$41.32
Julho	23\$86.4	1\$62.11	26\$55.0	8\$46.74
Agosto	23\$96.1	1\$62.85	26\$61.8	8\$46.78
Setembro	24\$88.0	1\$68.62	27\$60.8	8\$79.72
Outubro	25\$93.1	1\$71.46	28\$65.5	8\$92.54
Novembro	26\$25.9	1\$71.53	28\$80.4	8\$94.15
Dezembro	26\$32.7	1\$70.36	28\$85.7	8\$88.91
Média anual	24\$67.9	1\$65.77	27\$24.2	8\$63.72

	1 Franco Suíço	1 Lira Italiana	1 Libra Esterlina	1 Peseta.
Janeiro	29\$54.8	\$05.648	129\$15.1	\$66.778
Fevereiro	28\$91.7	\$05.535	129\$22.0	\$65.805
Março	29\$48.6	\$05.496	126\$32.9	\$66.170
Abril	29\$48.1	\$05.399	126\$46.3	\$66.389
Maio	29\$47.6	\$05.332	126\$98.9	\$66.593
Junho	30\$32.9	\$05.310	124\$18.5	\$66.527
Julho	30\$89.9	\$05.336	121\$36.2	\$66.427
Agosto	30\$70.3	\$05.356	121\$09.7	\$66.524
Setembro	32\$10.9	\$05.477	117\$99.1	\$67.665
Outubro	34\$23.7	\$05.414	118\$76.8	\$67.342
Novembro	35\$88.6	\$05.389	121\$81.2	\$67.237
Dezembro	35\$90.1	\$05.396	123\$94.2	\$67.235
Média Anual	31\$41.4	\$05.424	123\$94.2	\$66.724

(1) Relações cambiais determinadas pelos serviços do Banco de Portugal.

(2) Cotação da libra irlandesa a partir de 16/9/80.

Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal.

Quadro A - 3.12 - COTAÇÕES NO
Valores médios

	Florim	Franco Belga	Marco RFA	Coroa Dinamarca	Coroa Noruega	Coroa Sueca	Franco Francês	Maikka Finlandesa
Janeiro	24\$12.4	1\$63.35	26\$12.9	8\$50.85	10\$17.49	12\$10.2	11\$36.7	13\$82.6
Fevereiro	24\$17.5	1\$63.60	26\$65.2	8\$52.93	10\$42.61	12\$25.9	11\$35.7	13\$91.0
Março	24\$37.2	1\$64.60	26\$89.3	8\$57.34	10\$56.30	12\$35.6	11\$43.8	13\$96.1
Abril	24\$05.2	1\$64.36	26\$64.8	8\$48.00	10\$66.20	12\$43.1	11\$27.1	14\$07.1
Maio	23\$78.1	1\$62.15	26\$35.3	8\$39.37	10\$71.10	12\$37.9	11\$10.1	14\$11.5
Junho	23\$84.8	1\$61.65	26\$41.7	8\$44.29	10\$53.30	12\$46.1	11\$10.4	14\$25.4
Julho	23\$95.4	1\$62.34	26\$50.0	8\$46.42	10\$68.60	12\$53.1	11\$21.4	14\$33.0
Agosto	24\$26.5	1\$65.10	26\$89.1	8\$62.03	10\$81.90	12\$62.4	11\$24.5	14\$43.5
Setembro	25\$16.0	1\$71.09	27\$92.6	8\$91.50	10\$95.70	11\$62.6	11\$66.4	14\$51.8
Outubro	26\$03.9	1\$71.57	28\$63.0	8\$91.29	10\$87.90	11\$62.9	11\$41.2	14\$65.3
Novembro	26\$34.9	1\$71.06	28\$78.0	8\$95.78	11\$17.20	11\$71.7	11\$42.9	14\$80.7
Dezembro	26\$41.7	1\$69.39	28\$89.3	8\$91.38	11\$24.00	11\$81.0	11\$40.7	14\$97.9

(1) Cotação da Libra Irlandesa a partir de 16/9/80.

Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal.

MERCADO DE LISBOA EM 1981 – DIVISAS
médios

1 Coroa Norueguesa	1 Coroa Sueca	1 Franco Francês	1 Markka Finlandesa	1 Xelim Austríaco
10\$25.88	12\$09.3	11\$57.4	13\$83.4	3\$78.15
10\$40.54	12\$22.8	11\$32.7	13\$86.2	3\$71.15
10\$50.00	12\$30.0	11\$40.8	13\$95.0	3\$80.04
10\$62.20	12\$38.6	11\$37.7	14\$02.5	3\$80.13
10\$72.30	12\$42.1	11\$07.0	14\$10.3	3\$75.12
10\$63.20	12\$45.0	11\$09.6	14\$16.4	3\$74.26
10\$62.00	12\$50.0	11\$16.1	14\$28.3	3\$77.07
10\$76.70	12\$55.3	11\$11.9	14\$41.1	3\$79.06
10\$90.40	12\$01.2	11\$52.0	14\$46.9	3\$93.13
10\$90.50	11\$64.2	11\$46.0	14\$60.7	4\$08.91
11\$02.00	11\$68.3	11\$41.1	14\$74.4	4\$10.30
11\$26.30	11\$74.9	11\$39.1	14\$91.9	4\$11.24
10\$71.84	12\$16.8	11\$32.6	14\$28.1	3\$86.55

Rand	1 Iene	1 Dólar Canadano	1 Dólar EUA	1 DSE (1)	1 Libra Irlandesa (2)
71\$79.9	\$26.631	45\$10.7	53\$72.1	68\$11.4	99\$82.4
72\$91.9	\$27.469	46\$98.7	56\$32.4	69\$40.5	97\$40.5
71\$66.1	\$27.142	47\$52.9	56\$61.2	69\$53.9	98\$18.9
71\$69.4	\$27.066	48\$80.2	58\$08.8	70\$29.9	98\$14.2
72\$54.0	\$27.573	50\$65.1	60\$81.6	71\$68.4	96\$96.2
72\$41.5	\$28.062	52\$22.1	62\$86.9	72\$69.9	96\$68.0
70\$33.6	\$27.912	53\$52.0	64\$76.9	73\$55.8	96\$81.5
70\$12.3	\$28.498	54\$41.7	66\$57.2	74\$71.6	97\$14.5
68\$66.0	\$28.344	54\$20.2	65\$03.6	74\$36.3	100\$62.2
67\$50.0	\$27.882	53\$64.7	64\$49.5	74\$42.6	101\$79.8
66\$54.3	\$28.715	53\$93.5	64\$07.0	74\$70.3	101\$97.3
67\$21.9	\$29.796	55\$01.7	65\$18.5	75\$68.8	102\$58.1
70\$28.4	\$27.924	51\$33.6	61\$54.6	72\$43.3	99\$01.1

MERCADO DE LISBOA EM 1981 – DIVISAS
em fim de período

Xelim Austríaco	Franco Suíço	Lira Italiana	Libra Esterlina	Peseta	Rand	Iene	Dólar Canadano	Dólar EUA	Libra Irlandesa
3\$70.38	28\$88.17	\$055.270	132\$03.9	\$67.004	72\$87.3	\$26.944	46\$24.9	55\$31.6	97\$54.5
3\$77.62	28\$93.40	\$055.490	125\$49.9	\$65.480	72\$75.3	\$27.233	47\$34.9	56\$86.9	97\$71.5
3\$81.48	29\$62.50	\$054.110	127\$36.8	\$66.543	71\$07.3	\$26.896	47\$85.6	56\$74.5	98\$32.4
3\$78.27	29\$28.80	\$053.720	126\$60.1	\$66.414	72\$23.0	\$27.528	49\$50.9	59\$20.5	97\$82.1
3\$74.46	29\$66.70	\$053.200	127\$24.4	\$66.850	72\$61.5	\$27.489	51\$19.3	61\$48.6	96\$99.4
3\$75.82	31\$19.10	\$053.210	123\$10.6	\$66.646	71\$56.9	\$28.068	52\$77.5	63\$36.4	96\$73.3
3\$78.40	30\$65.30	\$053.530	121\$48.7	\$66.560	68\$94.0	\$27.393	53\$14.8	65\$54.5	97\$10.7
3\$84.30	30\$88.00	\$053.840	121\$64.1	\$67.180	69\$78.1	\$28.636	54\$63.2	65\$50.4	98\$38.7
3\$99.50	32\$99.00	\$055.270	117\$29.8	\$67.468	68\$05.1	\$28.007	54\$02.6	65\$03.9	101\$93.3
4\$09.15	35\$02.40	\$053.950	119\$32.1	\$67.141	67\$16.7	\$27.724	53\$75.1	64\$70.8	101\$73.7
4\$11.01	36\$03.60	\$053.750	125\$03.3	\$67.344	65\$94.5	\$29.728	54\$05.0	63\$52.2	102\$19.1
4\$13.76	36\$30.00	\$054.310	124\$46.2	\$67.651	68\$15.3	\$29.713	55\$00.5	65\$24.9	103\$02.9

Quadro A – 3.13 – COTAÇÕES NO MERCADO DE LISBOA – OURO, NOTAS E MOEDAS ESTRANGEIRAS
Valores médios

	1976		1977		1978	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
Ouro						
Libra-ouro	1 302\$71.0	1 562\$23.0	1 677\$67.0	1 927\$67.0	2 535\$64.0	2 782\$66.0
Ouro em barra (escudos por grama de ouro fino)	133\$86.0	146\$66.0	187\$98.0	189\$92.0	281\$85.0	287\$25.0
Notas						
Libra esterlina	53\$77.0	57\$77.0	65\$74.0	69\$74.0	83\$15.0	87\$15.0
Rand	23\$82.0	28\$85.0	30\$23.0	35\$23.0	35\$57.0	37\$88.0
Marco RFA	11\$90.0	12\$70.0	16\$37.0	17\$17.0	21\$66.0	22\$62.0
Franco belga	\$74.6	\$79.6	1\$01.2	1\$06.9	1\$32.3	1\$41.4
Franco francês	6\$26.0	6\$76.0	7\$69.0	8\$19.0	9\$64.0	10\$19.0
Dirham	—	—	—	—	—	—
Franco suíço	11\$99.0	12\$79.0	15\$87.0	16\$67.0	24\$23.0	25\$29.0
Coroa dinamarquesa	4\$94.0	5\$29.0	6\$27.0	6\$62.0	7\$35.0	8\$23.0
Coroa norueguesa	5\$45.0	5\$85.0	7\$09.0	7\$49.0	8\$26.0	8\$72.0
Coroa sueca	6\$87.0	7\$37.0	8\$43.0	8\$93.0	9\$60.0	10\$16.0
Florim	11\$33.0	12\$02.0	15\$47.0	16\$17.0	20\$09.0	20\$96.0
Lira italiana	\$03.1	\$04.1	\$03.9	\$04.9	\$04.6	\$05.6
Peseta	\$44.1	\$54.1	\$48.5	\$58.5	\$54.8	\$64.8
Xelim austríaco	1\$65.0	1\$75.0	2\$24.0	2\$34.0	2\$93.0	3\$09.0
Dólar (notas de 5 a 1000)	29\$94.0	31\$94.0	37\$92.0	39\$92.0	43\$53.0	45\$53.0
Dólar – Canadá (1)	30\$35.0	32\$35.0	35\$63.0	37\$63.0	38\$16.0	40\$16.0
Cruzeiro novo	—	—	—	—	1\$62.0 (2)	2\$22.0 (2)
Peso novo	—	—	—	—	—	—
Iene	\$09.1	\$12.1	\$12.9	\$15.9	\$19.0	\$22.0

	1979		1980		1981	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
Ouro						
Libra-ouro	4 625\$30.0	4 875\$30.0	8 640\$23.0	9 044\$27.0	7 822\$68.0	8 222\$68.0
Ouro em barra (escudos por grama de ouro fino)	488\$02.0	505\$71.0	924\$11.0	968\$75.0	890\$46.0	925\$29.0
Notas						
Libra esterlina	102\$85.0	106\$85.0	115\$42.0	119\$42.0	122\$98.0	126\$98.0
Rand	46\$04.0	51\$04.0	51\$73.0	56\$73.0	53\$55.0	58\$55.0
Marco RFA	26\$36.0	27\$46.0	27\$20.0	28\$30.0	26\$88.0	27\$98.0
Franco belga	1\$58.1	1\$68.1	1\$62.2	1\$72.2	1\$53.5	1\$67.5
Franco francês	11\$35.0	11\$95.0	11\$69.0	12\$29.0	11\$11.0	11\$78.0
Dirham	—	—	—	—	—	—
Franco suíço	29\$01.0	30\$11.0	29\$49.0	30\$59.0	30\$98.0	32\$08.0
Coroa dinamarquesa	9\$16.0	9\$56.0	8\$76.0	9\$16.0	8\$52.0	8\$92.0
Coroa norueguesa	9\$53.0	10\$03.0	10\$00.0	10\$50.0	10\$58.0	11\$08.0
Coroa sueca	11\$26.0	11\$86.0	11\$68.0	12\$28.0	12\$01.0	12\$61.0
Florim	24\$08.0	25\$08.0	24\$87.0	25\$87.0	24\$35.0	25\$35.0
Lira italiana	\$05.3	\$06.3	\$05.3	\$06.3	\$04.9	\$05.9
Peseta	\$69.4	\$79.4	\$65.7	\$75.7	\$62.5	\$72.5
Xelim austríaco	3\$54.0	3\$74.0	3\$75.0	3\$95.0	3\$74.0	3\$94.0
Dólar (notas de 5 a 1000)	48\$48.0	50\$43.0	49\$62.0	51\$62.0	60\$99.0	62\$99.0
Dólar – Canadá (1)	41\$37.0	43\$37.0	42\$43.0	44\$43.0	50\$41.0	52\$41.0
Cruzeiro novo	1\$26.0	1\$86.0	\$66.0	\$91.9	\$48.5	\$73.9
Peso novo	—	—	—	—	—	—
Iene	\$20.1	\$23.1	\$19.9	\$22.9	\$25.0	\$28.3

(1) Notas grandes.

(2) Média a partir de 18 de Maio.

Origem: Médias obtidas a partir de cotações e câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal.

Quadro A — 3.14 — COTAÇÕES NO MERCADO DE LISBOA — DIVISAS.
Valores em fim de período

	31 de Dezembro de 1979		31 de Dezembro de 1980		31 de Dezembro de 1981	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
1 libra esterlina	110\$41.9	110\$98.7	126\$21.6	126\$78.4	124\$05.0	124\$87.4
1 dólar	49\$62.6	49\$93.6	52\$88.5	53\$19.5	65\$07.6	65\$42.2
1 franco francês	12\$33.4	12\$40.2	11\$64.7	11\$71.5	11\$37.0	11\$44.4
1 franco belga	1\$77.0	1\$78.0	1\$67.2	1\$68.2	1\$68.9	1\$69.9
1 franco suíço	31\$18.9	31\$34.9	29\$94.5	30\$10.5	36\$20.3	36\$39.7
1 florim	26\$06.9	26\$21.1	24\$83.6	24\$97.8	26\$33.7	26\$49.7
1 coroa sueca	11\$95.3	12\$02.1	12\$08.3	12\$15.1	11\$77.1	11\$84.9
1 coroa norueguesa	10\$07.4	10\$13.1	10\$21.1	10\$26.8	11\$17.3	11\$27.3
1 coroa dinamarquesa	9\$23.6	9\$29.1	8\$79.1	8\$84.5	8\$88.5	8\$94.2
1 marco — RFA	28\$77.3	28\$92.3	26\$97.9	27\$12.9	28\$89.3	29\$06.7
1 xelim austríaco	3\$99.3	4\$01.4	3\$81.9	3\$84.0	4\$12.5	4\$15.0
1 lira italiana	\$06.17	\$06.21	\$05.71	\$05.74	\$05.413	\$05.449
1 markka finlandesa	13\$38.1	13\$45.5	13\$77.9	13\$85.3	14\$93.4	15\$02.4
1 peseta	\$75.15	\$75.53	\$66.88	\$67.26	\$67.434	\$67.868
1 iene	\$20.72	\$20.86	\$26.10	\$26.24	\$29.628	\$29.798
1 rand	60\$03.1	60\$38.9	70\$97.9	71\$33.7	67\$92.1	68\$38.5
1 dólar canadiano	42\$37.7	42\$65.7	44\$41.5	41\$69.5	54\$86.0	55\$15.0
1 libra irlandesa	—	—	100\$38.1	100\$87.9	102\$70.2	103\$35.6

Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal.

Quadro A — 3.15 — DESPESAS DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA (CONSOLIDADO)⁽¹⁾
Classificação funcional

	1979									
	Serviços Gerais de administração pública	Defesa nacional	Educação	Saúde ⁽⁴⁾	Segurança e assistência sociais ⁽⁴⁾	Habituação e equipamentos urbanos	Outros Serviços colectivos e sociais	Serviços económicos	Outras funções	Total
Áustria	10.29	3.17	9.91	12.90	39.86	3.14	1.36	15.08	4.29	100.00
Bélgica	5.67	3.78	14.38	1.77	41.28	1.91	.83	17.83	9.43	100.00
Canadá	8.92	7.85	4.29	7.56	32.56	2.99	.78	17.24	18.26	100.00
Dinamarca ⁽²⁾	8.62	6.47	9.92	1.61	39.18	1.68	2.41	11.88	18.23	100.00
Finlândia ⁽²⁾	8.06	4.89	14.94	10.48	27.77	2.46	1.35	28.16	2.56	100.00
França	7.37	6.92	9.32	14.82	43.96	2.78	.42	7.11	7.29	100.00
Alemanha	4.46	9.64	.91	18.99	49.58	.44	.06	8.73	7.88	100.00
Luxemburgo	9.30	2.21	8.61	2.05	49.96	2.59	1.54	15.59	8.17	100.00
Holanda	14.52	6.41	14.77	.53	49.29	2.73	.93	7.55	3.27	100.00
Nova Zelândia	8.20	4.61	13.81	15.41	29.83	1.15	.21	15.33	11.24	100.00
Noruega ⁽²⁾	8.05	7.93	8.85	10.71	29.15	6.20	.57	23.94	4.66	100.00
Portugal ⁽³⁾ 1980	18.7	6.2	8.7	8.1	22.1	3.1	0.4	22.7	10.0	100.00
Espanha	5.31	5.17	8.03	.84	57.32	1.41	1.19	11.71	9.03	100.00
Suécia	8.16	7.70	10.86	2.43	46.78	2.75	.69	11.72	8.92	100.00
Suiça	4.66	10.34	3.58	11.50	48.03	1.11	.31	14.87	5.94	100.00
Turquia	12.11	11.96	18.56	2.87	4.55	4.27	.22	43.02	2.45	100.00
Reino Unido	7.15	14.51	2.64	12.78	26.17	4.26	.32	7.99	24.18	100.00
Estados Unidos da América	5.70	21.45	2.80	10.48	33.62	2.71	.70	11.37	11.39	100.00
Grécia ⁽²⁾	8.32	19.94	10.58	9.14	28.10	2.32	1.30	13.90	7.31	100.00

(1) Não inclui a administração local.

(2) Elementos reportados a 1978.

(3) Estimativa elaborada com base nos valores orçamentados para os subsectores Estado, Fundos Autónomos e Segurança Social.

(4) Parece mais correcto analisar em conjunto estas duas funções, uma vez que os critérios de classificação seguidos pelos diferentes países não são perfeitamente comparáveis.

Origem: FMI, *Government Finance Statistics Yearbook*, volume V, 1981.

Quadro A – 3.16 – ESTRUTURA FISCAL EM PERCENTAGEM DO PIB⁽¹⁾ EM 1980

	1980					
	Total das receitas fiscais	Impostos sobre rendimentos e lucros	Contribuições para a Previdência Social	Impostos sobre a propriedade	Impostos sobre bens e serviços	Outros
Austrália (2)	29.82	16.29	–	2.55	9.45	1.53
Áustria	41.54	11.08	13.07	1.15	12.98	3.25
Bélgica	42.49	17.99	13.06	1.27	10.16	–
Canadá	32.81	15.08	3.50	3.04	10.71	0.49
Dinamarca	45.14	24.66	0.81	2.68	16.94	0.06
Finlândia	34.46	16.70	2.98	0.68	14.10	–
França	42.51	7.72	18.33	1.44	12.81	2.21
Alemanha	37.23	13.19	12.70	0.98	10.05	0.31
Grécia (2)	27.69	4.31	8.41	2.14	12.48	.35
Irlanda	36.67	13.77	5.37	1.95	16.40	0.05
Itália (2)	30.09	9.48	11.06	1.29	8.27	–
Japão	25.85	10.54	7.78	2.08	4.19	1.25
Luxemburgo	47.56	21.34	13.77	2.76	9.37	0.32
Holanda	46.19	14.99	17.79	1.82	11.46	0.12
Nova Zelândia (2)	31.18	21.36	–	2.67	7.15	–
Noruega	47.36	22.37	7.18	0.74	16.76	0.30
Portugal	29.78	6.63	8.07	0.44	12.01	2.63
Espanha	23.16	6.07	10.41	1.29	5.33	0.65
Suécia	49.87	21.62	14.30	0.47	12.12	1.36
Suíça	30.74	12.76	9.47	2.22	6.29	–
Turquia (2)	20.84	11.37	1.32	1.23	6.91	–
Reino Unido	35.91	13.62	6.08	4.33	10.31	1.56
Estados Unidos da América	30.66	14.42	8.08	3.09	5.10	–
Média	35.63	14.23	8.41	1.84	10.49	.69

(1) Valores provisórios.

(2) Refere-se ao ano de 1979.

Origem: Estatísticas das receitas públicas da OCDE.

Quadro A – 3.17 – ESTRUTURA FISCAL EM PERCENTAGEM DO PIB PARA UM CONJUNTO SELECIONADO DE PAÍSES

	1979								
	PIB per capita (dólares)	Impostos sobre rendimentos pessoais	Impostos sobre rendimentos de empresas	Contribuições para a segurança social	Total impostos directos	Impostos aduaneiros	Imposto de transacção	Total dos impostos indirectos	Total das receitas fiscais (2)
Portugal	2 072	2.86	1.64	6.95	13.45	1.54	7.71	10.98	24.43
Brasil	1 809	.23	2.34	7.40	12.01	.98	5.30	6.28	18.29
Grécia (1) . . .	4 062	2.70	.97	6.68	11.59	1.28	8.71	11.61	23.20
México	1 749	2.69	3.63	2.55	8.94	2.30	4.06	6.55	15.49
Espanha	5 310	5.27	1.45	11.61	17.90	2.09	3.24	5.44	23.33
Turquia	1 558	8.95	.89	—	11.31	2.52	4.46	7.63	18.93
Irlanda (1) . . .	4 394	10.17	1.95	4.84	17.69	4.27	9.79	14.08	31.77
Média	2 993	4.70	1.84	5.72	13.27	2.14	6.18	8.94	22.21

(1) Percentagem das receitas referentes a 1978.

(2) A diferença destes valores relativamente ao quadro III – 3.8, resulta das diferentes origens nos dados utilizados.

Origem: FMI, *Government Finance Statistics, Yearbook*, volume V, 1981.

FMI, *International Financial Statistics, Yearbook*, 1981.

OCDE, *National Accounts of OECD countries, 1950/1979*, volume I.

Quadro A – 3.18 – ESTRUTURA DA DESPESA PÚBLICA EM PERCENTAGEM DO PIB⁽¹⁾
1979

	Consumo público	Transferências mais subsídios	Juros	Formação bruta de capital fixo
Austrália	5.29	16.38	1.74	0.29
Áustria	10.40	23.24	1.69	1.46
Bélgica	12.01	30.47	4.09	2.65
Canadá	5.26	12.92	2.28	0.32
Dinamarca (2)	9.06	23.68	1.47	0.76
Finlândia	6.12	19.90	0.60	1.37
França	9.08	27.21	0.89	0.65
Alemanha	10.13	15.58	0.83	0.50
Grécia (2)	18.77	2.41	1.36	3.54
Irlanda (3)	7.70	22.29	5.28	1.22
Itália	7.53	25.49	5.46	1.36
Japão (3)	2.15	8.79	1.51	0.97
Luxemburgo	10.48	29.48	0.94	2.67
Holanda	8.82	43.48	2.27	n.d.
Nova Zelândia	9.89	19.27	3.66	2.38
Noruega	7.38	28.62	2.61	1.34
Portugal	13.48	12.68	2.84	2.30
Espanha	10.27	13.20	0.50	1.26
Suécia	8.40	32.52	3.18	1.39
Suíça	5.69	13.17	0.50	0.19
Turquia	12.56	7.06	0.70	3.96
Reino Unido	11.81	19.63	4.09	0.83
Estados Unidos da América	6.37	11.74	2.09	0.40
Média	9.07	19.96	2.20	1.45

(1) Não inclui a administração local.

(2) Refere-se ao ano de 1976.

(3) Refere-se ao ano de 1978.

Origem: *Government Finance Statistics Yearbook e National Accounts of OECD Countries*.

Quadro A – 3.19 – ESTRUTURA DAS DESPESAS CORRENTES⁽¹⁾, SEU PESO RELATIVO NO PIB
E NAS RECEITAS CORRENTES
Em percentagem

	Despesas com bens e serviços	Juros	Transferências e subsídios	Despesas correntes/PIB	Desp. correntes/ /rec. correntes
Portugal	46.48	9.78	43.76	28.99	115.83
Brasil	23.99	14.04	61.97	17.42	89.57
Grécia (2)	83.28	6.01	10.71	27.59	88.19
México	52.50	15.02	32.48	12.63	79.66
Espanha	42.86	2.08	55.06	23.98	99.89
Turquia	61.80	3.44	34.76	19.94	87.60
Irlanda (2)	21.83	14.97	63.20	40.70	113.07
Média	47.53	9.34	43.13	24.45	96.26

(1) Não inclui a Administração local.

(2) Ano de 1978.

Origem: FMI, *Government Finance Statistics Yearbook*, volume V, 1981.

FMI, *International Financial Statistics*, 1981.

Quadro A – 3.20 – CRÉDITO LÍQUIDO AU SECTOR PÚBLICO

Milhões de escudos

	1980				1981 P			
	Banco de Portugal	Bancos comerciais	Bancos de poup. e invest.	Total	Banco de Portugal	Bancos comerciais	Bancos de poup. e invest.	Total
Crédito								
Conjunto do sector	134 034	94 502	45 144	274 728 ⁽¹⁾	224 763	157 301	54 410	436 474
Cart. com emprést. e outros créditos	3 253	3 332	27 087	33 672	3 636	5 400	33 795	42 831
Aplicações financeiras	130 781	91 170	18 057	241 066 ⁽¹⁾	221 127	151 901	20 615	393 643
Administração central	134 034	93 240	40 737	269 059 ⁽¹⁾	224 763	148 479	44 624	417 866
Cart. com emprést. e outros créditos	3 253	2 072	22 687	28 012	3 636	1 852	24 616	30 104
Aplicações financeiras	130 781	91 168	18 050	241 047 ⁽¹⁾	221 127	146 627	20 008	387 762
Estado	134 034	92 195	20 818	248 095 ⁽¹⁾	224 763	147 035	22 464	394 262
Cart. com emprést. e outros créditos	3 253	1 027	2 803	7 083	3 636	408	2 483	6 527
Aplicações financeiras	130 781	91 168	18 015	241 012 ⁽¹⁾	221 127	146 627	19 981	387 735
Promissórias de fom. nacional				—				—
Outros títulos de dívida pública	130 781	90 242	17 847	239 918 ⁽¹⁾	221 127	145 947	19 813	386 887
Ações de empresas nacionalizadas		926	168	1 094		680	168	848
Fundos autónomos		59	17 229	17 288			20 569	20 569
Cart. com emprést. e outros créditos		59	17 194	17 253			20 542	20 542
Aplicações financeiras			35	35			27	27
Serviços autónomos		986	2 690	3 676		1 444	1 591	3 035
Cart. com emprést. e outros créditos		986	2 690	3 676		1 444	1 591	3 035
Aplicações financeiras				—				—
Regiões autónomas		7		7		5 747	604	6 351
Cart. com emprést. e outros créditos		7		7		474		474
Aplicações financeiras				—		5 273	604	5 877
Governo Regional dos Açores		7		7		1 276	174	1 450
Cart. com emprést. e outros créditos		7		7		474		474
Aplicações financeiras				—		802	174	976
Governo Regional da Madeira				—		4 471	430	4 901
Cart. com emprést. e outros créditos				—				—
Aplicações financeiras				—		4 471	430	4 901
Administração local		187	3 337	3 524		283	8 396	8 679
Cart. com emprést. e outros créditos		185	3 330	3 515		282	8 393	8 675
Aplicações financeiras		2	7	9		1	3	4
Segurança social		1 068	1 070	2 138		2 792	786	3 578
Cart. com emprést. e outros créditos		1 068	1 070	2 138		2 792	786	3 578
Aplicações financeiras				—				—
Depósitos								
Conjunto do sector	33 168	19 447	51 110	103 725	48 984	26 865	56 054	131 903
Administração central	32 354	14 299	35 764	82 417	48 888	18 705	39 805	107 398
Estado	32 354	11 316	13 451	57 121	48 888	14 985	17 653	81 526
Fundos autónomos		405	10 266	10 671		792	7 914	8 706
Serviços autónomos		2 578	12 047	14 625		2 928	14 238	17 166
Regiões autónomas	814	46	1 058	1 918	96	417	969	1 482
Governo Regional dos Açores	733	26	835	1 594	94	308	609	1 011
Governo Regional da Madeira	81	20	223	324	2	109	360	471
Administração local		2 315	8 827	11 142		3 674	10 192	13 866
Segurança social		2 787	5 461	8 248		4 069	5 088	9 157
Crédito líquido								
Conjunto do sector	100 866	75 055	-5 966	171 003	175 779	130 436	-1 644	304 571
Administração central	101 680	78 941	4 973	186 642	175 875	129 774	4 819	310 468
Estado	101 680	80 879	7 367	190 974	175 875	132 050	4 811	312 736
Fundos autónomos		-346	6 963	6 617		-792	12 655	11 863
Serviços autónomos		-1 592	-9 357	-10 949		-1 484	-12 647	-14 131
Regiões autónomas	-814	-39	-1 056	-1 911	-96	5 330	-365	4 869
Governo Regional dos Açores	-733	-19	-835	-1 587	-94	968	-435	439
Governo Regional da Madeira	-81	-20	-223	-324	-2	4 362	70	4 430
Administração local		-2 128	-5 490	-7 618		-3 391	-1 796	-5 187
Segurança social		-1 719	-4 391	-6 110		-1 277	-4 302	-5 579

(1) Inclui 1 048 milhões de escudos de aplicações no MIT das IFNM.
Em 1981 as IFNM não tinham aplicações no MIT.

Quadro A – 3.21 – RECEITAS ORÇAMENTAIS COBRADAS EM CADA MÊS

Em percentagem

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ⁽¹⁾
Janeiro	10.1	8.1	7.7	8.1	9.3	8.6	8.0
Fevereiro	7.9	8.3	6.7	4.7	6.1	6.4	6.5
Março	5.9	7.3	5.9	4.7	5.2	5.6	5.5
1.º trimestre	23.9	23.7	20.3	17.2	20.6	20.6	20.0
Abril	8.3	7.8	8.6	7.6	14.4	8.1	8.5
Maio	5.9	6.7	9.4	6.1	6.1	5.6	6.2
Junho	5.7	11.3	7.3	12.9	8.3	10.6	10.6
2.º trimestre	19.9	25.8	25.3	26.6	28.8	24.3	25.3
Julho	12.5	9.5	9.4	8.6	9.0	11.3	10.8
Agosto	7.9	7.5	6.4	5.8	7.8	8.7	7.6
Setembro	6.9	7.6	6.3	5.4	6.6	7.2	7.0
3.º trimestre	27.3	24.6	22.1	19.8	23.4	27.2	25.4
Outubro	10.1	9.7	11.7	10.5	10.3	10.7	13.0
Novembro	7.0	7.2	7.0	7.7	7.2	7.9	6.7
Dezembro	11.8	9.0	13.6	18.2	9.7	9.3	9.6
4.º trimestre	28.9	25.9	32.3	36.4	27.2	27.9	29.3

(1) Dados provisórios.

Origem: Boletins Mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro A – 3.22 – DESPESAS ORÇAMENTAIS PAGAS EM CADA MÊS

Em percentagem

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ⁽¹⁾
Janeiro	2.0	1.8	2.0	2.1	2.0	2.2	3.0
Fevereiro	4.5	4.4	4.5	3.3	3.8	4.7	5.3
Março	6.7	5.4	7.5	4.9	5.9	6.2	5.0
1.º trimestre	13.2	11.6	14.0	10.3	11.7	13.1	13.3
Abril	5.2	4.6	5.3	4.2	5.1	5.1	5.0
Maio	5.6	5.8	7.8	5.5	8.4	5.7	6.6
Junho	6.4	6.4	8.2	8.6	8.2	8.9	8.2
2.º trimestre	17.2	16.8	21.3	18.3	21.7	18.8	19.8
Julho	8.1	7.9	7.2	10.7	7.0	9.0	8.4
Agosto	7.3	6.2	6.1	8.5	8.0	10.5	9.6
Setembro	7.8	8.2	7.7	8.0	7.8	5.3	7.0
3.º trimestre	23.2	22.3	21.0	27.2	22.8	24.8	25.0
Outubro	8.2	5.6	8.7	7.2	8.5	8.3	9.2
Novembro	7.5	7.5	8.6	7.2	7.8	11.3	7.9
Dezembro	30.7	36.2	26.4	29.8	27.5	23.7	24.8
4.º trimestre	46.4	49.3	43.7	44.2	43.8	43.3	41.9

(1) Dados provisórios.

Origem: Boletins Mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro A – 3.23 – DESPESAS ORÇAMENTAIS
Percentagem das autorizações de pagamento emitidas e não pagas em relação ao total
das despesas autorizadas em cada mês

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ⁽¹⁾
Janeiro	30.4	26.1	24.3	26.2	38.3	39.4	26.6
Fevereiro	17.2	17.1	29.9	26.9	33.5	51.3	19.9
Março	10.6	13.5	18.1	21.5	28.7	28.4	25.8
Abril	14.9	30.6	22.2	27.6	33.4	39.7	26.1
Maio	23.9	29.9	19.6	30.3	28.5	29.3	23.1
Junho	26.7	25.2	26.7	30.2	20.4	27.3	29.3
Julho	24.2	27.0	27.5	17.6	32.6	17.6	31.8
Agosto	32.2	34.7	30.0	24.3	40.1	36.5	19.2
Setembro	36.4	27.9	25.8	28.3	42.8	32.2	55.5
Outubro	28.9	46.8	38.0	32.3	36.7	29.2	71.8
Novembro	26.0	37.0	27.4	57.5	44.0	41.5	78.5
Dezembro	0.24	0.13	0.6	0.9	0.7	0.5	1.4

(1) Dados provisórios.

Origem: Boletins Mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro A – 3.24 – EVOLUÇÃO DO SALDO ORÇAMENTAL

Milhões de escudos

	1.º trim.	2.º trim.	3.º trim.	4.º trim.	Total
1976	+3 773	-810	-8 560	-41 408	-47 005
1977	+310	-5 867	-9 689	-33 691	-48 837
1978	+2 698	-730	-29 724	-42 660	-70 416
1979	+2 759	-11 369	-23 498	-75 396	-107 504
1980	+17	-12 818	-28 135	-95 557	-135 993
1981 ⁽¹⁾	-599	-16 347	-41 940	-114 419	-173 305

(1) Dados provisórios.

Origem: Boletins Mensais da Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

Quadro A – 3.25 – SALDOS DE COMPROMISSOS – 1981

Milhares de escudos

Distrito	Município	Montante do saldo de compromisso	Total distrital
Beja	Barrancos	3 251	
	Odemira	3 675	6 926
Castelo Branco	Vila do Rei	5 223	5 223
Évora	Vendas Novas	302	
	Viana do Alentejo	231	533
Faro	Aljezur	126	
	Faro	2 957	
	Monchique	3 217	
	Olhão	1 820	8 120
Lisboa	Loures	4 115	4 115
Portalegre	Nisa	1 845	
	Sousel	1 102	2 947
Setúbal	Almada	2 306	
	Sines	3 724	6 030

Origem: Elementos fornecidos pela Direcção-Geral de Acção Regional e Local.

Quadro A – 3.26 – AVALES DO ESTADO POR SECTORES

Milhões de escudos

	Avales formalizados		Total
	Crédito interno	Crédito externo	
Indústria	10 001.5	38 034.0	48 035.5
Habituação e Obras Públicas	5 734.7	766.1	6 500.8
Comunicação Social	340.1	1 162.7	1 502.8
Comércio e Turismo	7 617.3	—	7 617.3
Agricultura e Pescas	358.4	—	358.4
Transportes e Comunicações	10 008.9	27 391.7	37 400.6
Finanças e Plano	2 492.6	23 682.2	26 174.8
Diversos	15 019.2	15 694.2 ⁽¹⁾	30 713.4
Total	51 572.7	106 730.9	158 303.6

4 - FINANCIAMENTO DA ECONOMIA

Quadro A – 4.1 – PRÉDIOS TRANSACCIONADOS, HIPOTECAS E CRÉDITO HIPOTECÁRIO

Milhões de escudos

	1977	1978	1979	1980	1981	Variação 1981/80	
						Valor	%
Valor dos prédios transaccionados	36 805	48 408	61 523	87 141	138 978	51 837	59.5
Urbanos	17 571	21 193	27 665	38 386	94 870	56 484	147.1
Rústicos e mistos	19 234	27 215	33 858	48 755	44 108	-4 647	-9.5
Número de prédios transaccionados	199 948	198 742	211 090	210 143	239 432	29 289	13.9
Urbanos	51 110	50 419	53 739	57 112	95 145	38 033	66.6
Rústicos e mistos	148 832	148 323	157 351	153 031	144 287	-8 744	-5.7
Valor médio dos prédios transaccionados	0.184	0.244	0.291	0.415	0.580	0.165	39.8
Urbanos	0.344	0.420	0.515	0.672	0.997	0.325	48.4
Rústicos e mistos	0.129	0.183	0.215	0.319	0.306	-0.013	-4.1
Valor dos prédios hipotecados	45 645	67 056	88 426	123 865	209 593	85 728	69.2
Urbanos	32 390	41 459	54 775	78 106	123 850	45 744	58.6
Rústicos e mistos	13 255	25 597	33 651	45 759	85 743	39 984	87.4
Número de prédios hipotecados	33 952	42 596	44 955	52 694	68 000	15 306	29.0
Urbanos	27 339	33 096	35 298	41 509	53 840	12 331	29.7
Rústicos e mistos	6 613	9 500	9 657	11 185	14 160	2 975	26.6
Valor médio de hipoteca	1.344	1.574	1.967	2.351	3.082	0.731	31.1
Urbanos	1.185	1.253	1.552	1.882	2.300	0.418	22.2
Rústicos e mistos	2.004	2.694	3.485	4.091	6.055	1.964	48.0
Crédito hipotecário concedido	26 177	38 248	50 933	77 154	137 256	60 102	77.9
Por instituições de crédito	24 532	37 136	49 671	75 032	135 076	60 044	80.0
Por outras empresas e particulares	1 645	1 112	1 262	2 122	2 180	58	2.7
Quitações de dívidas garantidas por hipoteca	6 522	5 669	8 519	8 283	11 007	2 724	32.9
A instituições de crédito	5 793	5 118	7 765	7 445	10 210	2 765	37.1
A outras empresas e particulares	729	551	754	838	797	-41	-4.9
Endividamento líquido	19 655	32 579	42 414	68 871	126 249	57 378	83.3
A instituições de crédito	18 739	32 018	41 906	67 587	124 866	57 279	84.7
A outras empresa e particulares	916	561	508	1 284	1 383	99	7.7

Origem: INE, "Boletim Trimestral das Estatísticas Monetárias e Financeiras".

Quadro A – 4.2 – CONSTITUIÇÃO E DISSOLUÇÃO DE SOCIEDADES

Milhões de escudos

	1976			1977			1978		
	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1
1. Constituição de sociedades	6 712	3 458	0.52	8 701	5 570	0.64	7 218	5 396	0.75
Anónimas	63	346	5.49	86	424	4.93	45	481	10.69
Quotas	5 982	3 094	0.52	7 951	5 126	0.64	6 901	4 900	0.71
Outras	667	18	0.03	664	20	0.03	272	15	0.06
2. Dissolução de sociedades	610	1 051	1.72	688	819	1.19	1 194	866	0.73
Anónimas	43	357	12.95	51	567	11.12	50	334	6.68
Quotas	512	260	0.51	575	212	0.37	1 093	437	0.40
Outras	55	234	4.25	62	40	0.65	51	95	1.86
3. Diferença (1-2)	6 102	2 407		8 013	4 751		6 024	4 530	0.75
Anónimas	20	-251		35	-143		-5	147	
Quotas	5 470	2 834		7 376	4 914		5 808	4 463	
Outras	612	-216		602	-20		221	-80	

	1979			1980			1981		
	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1	Número (1)	Capital social (2)	(3) 2/1
1. Constituição de sociedades	6 890	6 363	0.92	7 716	9 205	1.19	9 514	13 192	1.39
Anónimas	37	493	13.32	35	426	12.17	26	461	17.73
Quotas	6 702	5 863	0.87	7 587	8 773	1.16	9 433	12 718	1.35
Outras	151	7	0.05	94	6	0.06	55	13	0.24
2. Dissolução de sociedades	1 913	827	0.43	1 086	547	0.50	943	736	0.78
Anónimas	49	220	4.49	31	145	4.68	33	272	8.24
Quotas	1 785	567	0.32	1 012	384	0.38	873	457	0.52
Outras	79	40	0.51	43	18	0.42	37	7	0.19
3. Diferença (1-2)	4 977	5 536	1.11	6 630	8 658	1.31	8 571	12 456	1.45
Anónimas	-12	273		4	281		-7	189	
Quotas	4 917	5 296		6 575	8 389		8 560	12 261	
Outras	72	-33		51	-12		18	6	

Origem: INE, "Estatísticas Monetárias e Financeiras" (1973/1976); "Boletim Trimestral das Estatísticas Monetárias e Financeiras" (1977/1981).

Quadro A - 4.3 - MERCADO DE TÍTULOS
Dívida

	Valor nominal	Obrigações vivas		Transacções efectuadas	
		Quantidade	Valor (contos)	Quantidade	Valor (contos)
Consolidado - 2 ^{3/4} % - 1943	1 000\$00	1 671 137	1 671 137	15 600	2 543
Consolidado - 3 % - 1942	1 000\$00	3 092 012	3 092 012	10 870	1 946
Consolidado - 3 1/2 % - 1941	1 000\$00	500 000	500 000	6 096	1 260
Consolidado - Centenários - 4 % - 1940	2 000\$00	1 000 000	2 000 000	4 586	2 177
Externo - 1. ^a série - 3 % - 1902/03/2001	£20.0 }	494 024	£9 880 480	95	97
Externo - 1. ^a série - carimbado - 3 % - 1902/03/2001	£20.0 }			586	637
Externo - 2. ^a série - 3 % - 1902/03/2001	£19.9 }	25 272	£502 913	16	18
Externo - 2. ^a série - carimbado - 3 % - 1902/03/2001	£19.9 }			15	16
Externo - 3. ^a série - 3 % - 1902/03/2001	£19.9 }	193 377	£3 848 202	107	115
Externo - 3. ^a série - carimbado - 3 % - 1902/03/2001	£19.9 }			219	229
Externo - 3. ^a série - cautelas s/juro - 1902/03/2001	£6.63 }	193 377	£1 282 090	732	301
Externo - 3. ^a série - cautelas s/juro - carimbadas - 1902/03/2001	£6.63 }			161	78
Externo - 5 3/4 % - 1964/70/84	US\$ 1 000	4 004	US\$ 4 004 000	8	303
Tesouro - 3 1/2 % - 1959/60/84	1 000\$00	60 000	60 000	-	-
Tesouro - 1. ^a a 5. ^a séries - 3 1/2 % - 1960/65/84	1 000\$00	60 000	60 000	-	-
Tesouro - 6. ^a a 10. ^a séries - 3 1/2 % - 1960/66/85	1 000\$00	100 000	100 000	-	-
Tesouro - 1. ^a a 8. ^a séries - 3 1/2 % - 1962/68/82	1 000\$00	49 600	49 600	-	-
Tesouro - 9. ^a a 10. ^a séries - 3 1/2 % - 1962/69/83	1 000\$00	25 800	25 800	-	-
Tesouro - 1. ^a a 5. ^a séries - 3 1/2 % - 1963/69/83	1 000\$00	58 000	58 000	-	-
Tesouro - 6. ^a a 10. ^a séries - 3 1/2 % - 1963/70/84	1 000\$00	92 000	92 000	-	-
Tesouro - 3 1/2 % - 1965/71/85	1 000\$00	160 000	160 000	-	-
Tesouro - 3 1/2 % - 1966/72/86	1 000\$00	165 000	165 000	-	-
Tesouro - 1. ^a fase - 5 % - 1967/82/81	1 000\$00	-	-	-	-
Tesouro - 2. ^a fase - 5 % - 1967/73/82	1 000\$00	25 000	25 000	10	9
Tesouro - 3. ^a fase - 5 % - 1967/74/83	1 000\$00	100 000	100 000	-	-
Tesouro - 1. ^a emissão - 5 % - 1969/74/83	1 000\$00	100 000	100 000	-	-
Tesouro - 2. ^a emissão - 5 % - 1969/75/84	1 000\$00	150 000	150 000	-	-
Tesouro - 1. ^a emissão - 5 % - 1971/76/85	1 000\$00	400 000	400 000	-	-
Tesouro - 2. ^a emissão - 5 % - 1971/78/87	1 000\$00	900 000	900 000	-	-
Tesouro - 5 % - 1973/78/87	1 000\$00	1 800 000	1 800 000	-	-
Tesouro - Ouro - 6 % - 1976/78/81	(1)	-	-	2 661	9 082
Tesouro - 20 1/2 % - 1975/78/83 (2)	500\$00	3 360 000	1 680 000	18 998	10 547
Tesouro 23 1/2 % - 1976/79/84	1 000\$00	5 500 001	5 500 001	48 417	54 807
Tesouro - FIP - classe A - 1. ^a fase - 23 % - 1977/80/84	1 000\$00	7 200 000	7 200 000	50 235	58 145
Tesouro - FIP - classe B - 17 % - 1977/78/87 (3)	600\$00	3 000 000	1 800 000	1 689	1 663
Tesouro - FIP - 22 % - 1978/81/85	1 000\$00	12 000 000	12 000 000	135 512	152 704
Tesouro - FIP - 21 % - 1979/82/86	1 000\$00	10 000 000	10 000 000	145 230	159 455
Tesouro - FIP - 21 % - 1980/83/87	1 000\$00	15 000 000	15 000 000	49 481	52 031
Emp. Angola-Moçambique - 3. ^a emissão - 4 % - 1971/75/82	1 000\$00	125 000	125 000	-	-
Tes. Nac. Banco de Angola - 1. ^a série - nom. - 5.32 % - 1975/76/95	2 890\$00	101 217	292 517	220	327
Tes. Nac. Banco de Angola - 1. ^a série - port. - 5.32 % - 1975/76/95	2 890\$00			417	638
Tes. Nac. Banco de Angola - 2. ^a série - cup. - 4.40 % - 1975/76/95	3 498\$00	101 235	354 120	1 904	3 484
Tes. Nac. BNU - 1. ^a série - nom. - 3.96 % - 1975/76/95	3 370\$00			129	201
Tes. Nac. BNU - 1. ^a série - port. - 3.96 % - 1975/76/95	3 370\$00	207 542	903 223	2 082	3 349
Tes. Nac. BNU - 2. ^a série - cup. - 3.05 % - 1975/76/95	4 352\$00			1 386	3 126
Tes. Nac. Banco de Portugal - 1. ^a série - nom. - 4.96 % - 1975/76/95	3 149\$00	75 972	239 236	11	16
Tes. Nac. Banco de Portugal - 1. ^a série - port. - 4.96 % - 1975/76/95	3 149\$00			190	301
Tes. Nac. Banco de Portugal - 2. ^a série - cup. - 3.99 % - 1975/76/95	3 904\$00	28 800	112 435	117	230
				497 780	519 835

(1) Valor correspondente a 3.819 gr. de ouro fino.

(2) As obrigações têm prémio de reembolso que será de 50\$00 em 1/1/82, acrescido de mais 10\$00 nos anos seguintes até à última amortização.

(3) Valor nominal das obrigações depois de cada amortização a realizar anualmente em 15 de Dezembro. A amortização será feita em 10 anuidades correspondendo cada uma à décima parte do valor nominal dos títulos; a última parcela será acrescida de um prémio de reembolso de 1 200\$00.

(4) Taxa de juro aparente: $t = \frac{J}{C}$ com J - Juro líquido anual e C - Última cotação efectuada.

(5) Taxa de rendimento em função da vida média: $tm = \frac{J + \frac{V_r - C}{n}}{C}$ com V_r - Valor do reembolso (normalmente igual ao valor nominal) e n - Número médio de anos que faltam para o vencimento do título.

DE RENDIMENTO FIXO
Pública

1981

Cotações				Indicadores			
Máxima	Mínima	Última cotação efectuada		Taxa (4) juro aparente	Taxa de rendimento (5) em função da vida média	Quant. obrig. transf.	Quant. obrig. vivas
		Data	Valor				
170\$00	160\$00	22/12/81	165\$00	15.83	-	-	0.93
180\$00	175\$00	31/12/81	175\$00	16.29	-	-	0.35
205\$00	205\$00	31/12/81	205\$00	16.22	-	-	1.22
475\$00	470\$00	29/12/81	475\$00	16.00	-	-	0.46
1 000\$00	1 000\$00	5/11/81	1 000\$00	6.99	20.61	-	0.14
1 600\$00	1 000\$00	5/11/81	1 000\$00	6.99	20.61	-	-
1 100\$00	1 100\$00	8/04/81	1 100\$00	6.49	17.96	-	0.12
1 100\$00	1 100\$00	8/04/81	1 100\$00	6.49	17.96	-	-
1 000\$00	1 000\$00	1/09/81	1 000\$00	6.95	20.75	-	0.17
1 200\$00	1 200\$00	1/10/81	1 200\$00	5.80	15.73	-	-
500\$00	500\$00	24/11/81	500\$00	-	-	-	-
500\$00	500\$00	3/12/81	500\$00	-	-	-	0.46
37 000\$00	37 000\$00	29/12/81	37 000\$00	9.99	63.25	-	0.20
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
900\$00	900\$00	30/09/81	900\$00	5.56	283.33	-	0.04
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
3 600\$00	3 520\$00	15/04/81	3 600\$00	0.83	-	-	-
545\$00	545\$00	16/12/81	545\$00	18.81	17.89	-	0.57
1 060\$00	1 040\$00	31/12/81	1 040\$00	22.60	19.79	-	0.88
1 060\$00	1 040\$00	29/12/81	1 050\$00	21.90	18.64	-	0.70
950\$00	940\$00	16/12/81	940\$00	12.66	2.24	-	0.06
1 060\$00	1 030\$00	31/12/81	1 040\$00	21.15	19.27	-	1.13
1 060\$00	1 020\$00	31/12/81	1 060\$00	19.81	17.79	-	1.45
1 060\$00	1 020\$00	31/12/81	1 060\$00	19.81	18.22	-	0.33
-	-	-	-	-	-	-	-
1 450\$00	1 450\$00	9/12/81	1 450\$00	10.09	23.86	-	0.63
1 510\$00	1 510\$00	30/12/81	1 510\$00	9.69	22.36	-	-
1 850\$00	1 820\$00	22/12/81	1 820\$00	8.04	20.83	-	1.88
1 600\$00	1 600\$00	2/07/81	1 600\$00	7.90	23.24	-	0.84
1 600\$00	1 600\$00	4/12/81	1 600\$00	7.90	23.24	-	-
2 150\$00	2 100\$00	22/12/81	2 150\$00	5.88	20.08	-	0.67
1 500\$00	1 500\$00	22/04/81	1 500\$00	9.88	25.13	-	0.26
1 700\$00	1 600\$00	24/04/81	1 700\$00	8.72	20.54	-	-
1 910\$00	1 910\$00	25/11/81	1 910\$00	7.76	22.24	-	0.41

Quadro A - 4.4 - MERCADO DE TÍTULOS

Outros Fundos Públicos

	Valor nominal	Obrigações vivas		Transacções efectuadas	
		Quantidade	Valor (contos)	Quantidade	Valor (contos)
Fom. Ult. - Moç. - 1. ^a Em. - 6% - 1969/75/82	1 000\$00	(1)			
Fom. Ult. - Moç. - 2. ^a Em. - 6% - 1969/76/83	1 000\$00				
Fom. Ult. - Moç. - 3. ^a Em. - 6% - 1969/77/84	1 000\$00				
Fom. Ult. - Moç. - 4. ^a Em. - 6% - 1969/77/84	1 000\$00				
Fom. Ult. - Moç. - 5. ^a Em. - 6% - 1969/78/85	1 000\$00				
Fom. Ult. - Moç. - 1. ^a Em. - 6% - 1974/78/85	1 000\$00				
Tesouro - Angola - 5% - 1965/71/85	1 000\$00				
Tesouro - Moçambique - 1. ^a Em. - 5% - 1965/71/85	1 000\$00				
Tesouro - Moçambique - 2. ^a Em. - 5% - 1965/72/86	1 000\$00				
Tesouro - Moçambique - 3. ^a Em. - 5% - 1965/73/87	1 000\$00				
Tesouro - Moçambique - 4. ^a Em. - 5% - 1965/74/88	1 000\$00				
Tesouro - Moçambique - 5. ^a Em. - 5% - 1965/73/82	1 000\$00				
Indústria da Pesca - 5 ³ / ₈ % - 1967/72/81	1 000\$00	-	-	-	-
Indústria da Pesca - 5 ³ / ₈ % - 1968/73/82	1 000\$00	15 000	15 000	-	-
Marinha Mercante - 5 ³ / ₈ % - 1968/73/83	1 000\$00	15 000	15 000	-	-
Transportes Terrestres - 4 ¹ / ₂ % - 1966/72/86	1 000\$00	10 000	10 000	-	-
Transportes Terrestres - 5 ¹ / ₂ % - 1967/72/86	1 000\$00	17 075	17 075	-	-
Turismo - 5 ³ / ₄ % - 1970/72/81	1 000\$00	-	-	-	-
Câmara Municipal de Lisboa - 5 ³ / ₄ % - 1969/71/81	1 000\$00	-	-	-	-
Câmara Municipal de Lisboa - 6 ³ / ₄ % - 1970/73/82	1 000\$00	26 479	26 479	37	32
Águas de Lisboa - 1. ^a fase - 6% - 1967/73/83	1 000\$00	19 122	19 122	72	62
Águas de Lisboa - 2. ^a fase - 6% - 1968/73/83	1 000\$00			16	13
Águas de Lisboa - 1. ^a fase - 6% - 1969/75/84	1 000\$00			280	213
Águas de Lisboa - 2. ^a fase - 6% - 1970/75/85	1 000\$00	25 126	25 126	233	177
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 4 ¹ / ₂ % - 1951/57/81	1 000\$00	-	-	-	-
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 4 ¹ / ₂ % - 1959/65/85	1 000\$00	318 145	318 145	321	232
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 4 ¹ / ₂ % - 1965/68/87	1 000\$00	198 810	198 810	290	181
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 4 ¹ / ₂ % - 1966/68/87	1 000\$00	47 720	47 720	-	-
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 5 ¹ / ₂ % - 1967/70/90	1 000\$00	178 560	178 560	85	53
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 5 ¹ / ₂ % - 1968/71/90	1 000\$00	175 050	175 050	530	302
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 5 ¹ / ₂ % - 1969/72/87	1 000\$00	97 300	97 300	132	79
Comp. Cam. de Ferro Portugueses - 6 ³ / ₄ % - 1971/73/82	1 000\$00	17 080	17 080	7	6
Comp. Cam. de Ferro Port. - 1. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1971/73/83	1 000\$00	25 280	25 280	22	18
Comp. Cam. de Ferro Port. - 2. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1971/74/83	1 000\$00	17 960	17 960	-	-
Comp. Cam. de Ferro Port. - 3. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1972/75/85	1 000\$00	55 480	55 480	80	60
Comp. Cam. de Ferro Port. - 4. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1972/75/85	1 000\$00	29 930	29 930	465	339
Comp. Cam. de Ferro Port. - 5. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1973/76/88	1 000\$00	127 650	127 650	75	49
Comp. Cam. de Ferro Port. - 6. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1973/76/88	1 000\$00	63 820	63 820	-	-
Correios e Telecomunicações - 5 ³ / ₄ % - 1969/71/81	1 000\$00	-	-	6	5
Correios e Telecomunicações - 6 ³ / ₄ % - 1972/75/84 (2)	1 000\$00	36 000	36 000	136	119
Metropolitano de Lisboa - 4 ¹ / ₂ % - 1961/71/81	1 000\$00	-	-	-	-
Metropolitano de Lisboa - 5 ³ / ₄ % - 1967/72/81	1 000\$00	-	-	31	29
Metropolitano de Lisboa - 5 ³ / ₄ % - 1968/73/82	1 000\$00	3 821	3 821	57	48
Metropolitano de Lisboa - 5 ³ / ₄ % - 1969/74/84	1 000\$00	12 215	12 215	96	79
Metropolitano de Lisboa - 1. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1973/76/88	1 000\$00	95 731	95 731	1 034	656
Metropolitano de Lisboa - 2. ^a série - 6 ³ / ₄ % - 1973/77/88	1 000\$00	101 523	101 523	231	150
Metropolitano de Lisboa - 15. ^a Em. 7% - 1971/77/86	1 000\$00	23 407	23 407	-	-
Metropolitano de Lisboa - 16. ^a Em. 7% - 1972/77/87	1 000\$00	31 669	31 669	-	-
Metropolitano de Lisboa - 7 ¹ / ₂ % - 1974/77/89	1 000\$00	108 490	108 490	-	-
Telefones de Lisboa e Porto - 5 ³ / ₄ % - 1970/72/81	1 000\$00	-	-	10	9
				4 246	2 911

(1) Aguarda-se o estabelecimento de normas conducentes à regularização do respectivo esquema do sorteio.

(2) As obrigações têm prémio de reembolso que será de 80\$00 em 1/4/82, acrescido de mais 10\$00 nos anos seguintes até à última amortização.

(3) Taxa de juro aparente: $t = \frac{J}{C}$ com J - Juro líquido anual e C - Última cotação efectuada.

(4) Taxa de rendimento em função da vida média: $tm = \frac{J + \frac{Vr - C}{n}}{C}$ com Vr - Valor do reembolso (normalmente igual ao valor nominal) e n - Número médio de anos que faltar para o vencimento do título.

DE RENDIMENTO FIXO e Equiparados

1981

Cotações				Indicadores			
Máxima	Mínima	Última cotação efectuada		Taxa (3) juro aparente	Taxa de rendimento (4) em função vida média	Quant. obrig. transf. %	Quant. obrig. vivas
		Data	Valor				
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
870\$00	860\$00	7/04/81	870\$00	7.37	31.32	0.14	-
870\$00	800\$00	22/09/81	860\$00	6.21	25.01	0.46	-
870\$00	780\$00	29/10/81	870\$00	6.14	23.39	-	-
770\$00	750\$00	13/10/81	760\$00	7.03	26.02	1.28	-
780\$00	740\$00	13/10/81	760\$00	7.03	23.40	0.93	-
-	-	-	-	-	-	-	-
750\$00	690\$00	29/12/81	720\$00	6.25	28.07	0.10	-
640\$00	600\$00	28/10/81	640\$00	7.03	24.99	0.15	-
-	-	-	-	-	-	-	-
650\$00	590\$00	22/10/81	590\$00	9.32	24.52	0.05	-
590\$00	550\$00	27/10/81	580\$00	9.48	24.49	0.30	-
620\$00	590\$00	1/10/81	600\$00	9.17	32.46	0.14	-
830\$00	800\$00	4/11/81	800\$00	8.02	58.02	0.04	-
830\$00	800\$00	2/06/81	830\$00	7.73	34.96	0.09	-
-	-	-	-	-	-	-	-
760\$00	740\$00	10/11/81	760\$00	8.44	26.03	0.14	-
740\$00	720\$00	18/11/81	730\$00	8.78	29.14	1.55	-
660\$00	640\$00	4/11/81	640\$00	10.02	26.33	0.06	-
-	-	-	-	-	-	-	-
920\$00	920\$00	8/01/81	920\$00	5.94	-	-	-
900\$00	860\$00	25/09/81	880\$00	7.29	24.56	0.38	-
-	-	-	-	-	-	-	-
930\$00	900\$00	30/06/81	930\$00	5.87	-	-	-
900\$00	830\$00	10/12/81	890\$00	6.14	30.66	1.49	-
820\$00	800\$00	18/11/81	820\$00	6.66	23.84	0.79	-
670\$00	630\$00	11/12/81	630\$00	10.18	27.05	1.08	-
650\$00	640\$00	9/10/81	650\$00	9.87	24.15	0.23	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
920\$00	920\$00	27/01/81	920\$00	5.94	-	-	-

Quadro A – 4.5 – MERCADO DE TÍTULOS

Principais Obrigações

	Valor nominal	Obrigações vivas		Transacções efectuadas	
		Quantidade	Valor (contos)	Quantidade	Valor (contos)
CPE – Convénio Público – 7 % – 1972/75/87	1 000\$00	52 665	52 665	108	83
Gás e Electricidade – 5 % – 1958/59/83	1 000\$00	6 590	6 590	110	88
Gás e Electricidade – 5 % – 1959/60/84	1 000\$00	9 660	9 660	394	304
Gás e Electricidade – 6 % – 1967/71/82	1 000\$00	5 630	5 630	81	70
Gás e Electricidade – 6 % – 1969/73/84	1 000\$00	19 130	19 130	140	110
Gás e Electricidade – 7 % – 1972/76/87	1 000\$00	60 014	60 014	1 121	811
Hidro-Eléctrica Serra da Estrela – 6 % – 1968/73/88 (1)	1 000\$00	26 000	26 000	200	168
Termo Eléctrica Portuguesa – 1.ª série – 5 % – 1960/63/88	1 000\$00	9 681	9 681	158	91
Hidro-Eléctrica do Alto Alentejo – 5 % – 1955/55/85	1 000\$00	4 110	4 110	99	61
Hidro-Eléctrica do Alto Alentejo – 5 % – 1957/60/89	1 000\$00	8 448	8 448	125	63
Hidro-Eléctrica do Cávado – 5 % – 1956/59/84	1 000\$00	14 742	14 742	126	89
Hidro-Eléctrica do Cávado – 5 % – 1957/61/85	1 000\$00	17 191	17 191	86	52
Hidro-Eléctrica do Cávado – 5 % – 1960/65/90	1 000\$00	24 173	24 173	230	125
Hidro-Eléctrica do Cávado – 6 % – 1967/71/82	1 000\$00	13 558	13 558	54	47
Hidro-Eléctrica do Douro – 5 % – 1957/63/87	1 000\$00	48 825	48 825	125	73
Hidro-Eléctrica do Douro – 5 % – 1959/64/89	1 000\$00	13 100	13 100	188	108
Hidro-Eléctrica do Douro – 7.ª Emissão – 5 % – 1960/65/90	1 000\$00	29 010	29 010	84	48
Hidro-Eléctrica do Douro – 8.ª Emissão – 5 % – 1960/65/90	1 000\$00	29 010	29 010	383	223
Hidro-Eléctrica do Douro – 6 % – 1968/72/83	1 000\$00	16 460	16 460	261	215
Hidro-Eléctrica do Zêzere – 6 % – 1968/71/83	1 000\$00	9 187	9 187	179	147
União Eléctrica Portuguesa – 5 % – 1960/61/90	1 000\$00	13 932	13 932	108	63
União Eléctrica Portuguesa – 7 % – 1974/76/86	1 000\$00	11 250	11 250	250	175
Banco Fomento Nacional – 1.ª fase – 6 1/2 % – 1973/76/83 (2)	1 000\$00	50 000	50 000	463	422
Banco Fomento Nacional – 2.ª fase – 6 1/2 % – 1974/76/84 (3)	1 000\$00	62 500	62 500	233	212
Banco Fomento Nacional – 19 % – 1981/-/84	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	4 163	4 194
Companhia União Fabril – 6 % – 1967/71/82	1 000\$00	16 949	16 949	442	389
Companhia União Fabril – 1.ª série – 6 % – 1968/72/83	1 000\$00	16 955	16 955	230	189
Companhia União Fabril – 2.ª série – 6 % – 1968/72/83	1 000\$00	16 955	16 955	191	158
Crédito Predial – 5 % – 1953/55/2014	90\$00	84 785	7 631	2 350	59
Crédito Predial – 5 % – 1959/60/85	1 000\$00	5 596	5 596	63	41
Lisnave – Estaleiros Navais de Lisboa – 6 % – 1967/71/82	1 000\$00	5 650	5 650	109	93
Nitratos de Portugal – 5 % – 1959/64/83	1 000\$00	5 000	5 000	55	40
Nitratos de Portugal – 5 % – 1960/65/84	1 000\$00	3 000	3 000	50	35
Siderurgia Nacional – 2.ª Emp. – 5 % – 1959/64/84	1 000\$00	18 508	18 508	105	77
Siderurgia Nacional – 3.ª Emp. – 5 % – 1959/65/84	1 000\$00	32 913	32 913	170	121
Telefones de Lisboa e Porto – 5 % – 1958/59/84	1 000\$00	13 104	13 104	102	76
				13 336	9 320

(1) As obrigações têm prémio de reembolso que será de 50\$00 em 2/1/1982 até 2/1/1983 e de 150\$00 de 2/7/1983 até à última amortização.

(2) As obrigações têm prémio de reembolso que será de 60\$00 em 1/6/82 acrescido de mais 5\$00 nos semestres seguintes até à última amortização.

(3) As obrigações têm prémio de reembolso que será de 55\$00 em 1/3/82 acrescido de mais 5\$00 nos semestres seguintes até à última amortização.

(4) Taxa de juro aparente: $t = \frac{J}{C}$ com J – Juro líquido anual e C – última cotação efectuada.

(5) Taxa de rendimento em função da vista média: $tm = \frac{J + \frac{Vr - C}{n}}{C}$ com Vr – Valor do reembolso (normalmente igual ao valor nominal) e n – Número médio de anos que faltam para o vencimento do título.

DE RENDIMENTO FIXO
de Empresas

1981

Cotações				Indicadores			
Máxima	Mínima	Última cotação efectuada		Taxa ⁽⁴⁾ juro aparente	Taxa de rendimento ⁽⁵⁾ em função da vida média	Quant.	Quant.
		Data	Valor			obrigaç. transf.	obrigaç. vivas
						%	
790\$00	750\$00	26/11/81	750\$00	8.31	17.83	0.21	
800\$00	800\$00	4/09/81	800\$00	3.87	41.13	1.67	
780\$00	730\$00	28/10/81	730\$00	4.24	35.29	4.08	
875\$00	810\$00	3/11/81	810\$00	6.60	41.60	1.44	
800\$00	750\$00	27/12/81	760\$00	7.03	33.37	0.73	
760\$00	670\$00	2/12/81	730\$00	8.53	21.48	1.87	
850\$00	810\$00	9/12/81	850\$00	6.28	13.50	0.77	
590\$00	570\$00	11/12/81	570\$00	5.43	27.64	1.63	
630\$00	620\$00	11/12/81	620\$00	4.99	35.48	2.41	
520\$00	500\$00	11/12/81	500\$00	6.19	28.55	1.48	
680\$00	720\$00	11/12/81	720\$00	4.30	35.04	0.85	
600\$00	600\$00	11/12/81	600\$00	5.16	37.69	0.50	
600\$00	520\$00	11/12/81	520\$00	5.95	26.41	0.95	
890\$00	860\$00	28/07/81	890\$00	6.00	30.72	0.40	
590\$00	570\$00	2/12/81	570\$00	5.43	29.58	0.26	
590\$00	570\$00	11/12/81	570\$00	5.43	24.53	1.44	
580\$00	580\$00	30/10/81	580\$00	5.33	21.39	0.29	
580\$00	570\$00	27/11/81	570\$00	5.43	22.15	1.32	
830\$00	800\$00	23/09/81	820\$00	6.51	28.25	1.58	
830\$00	810\$00	8/10/81	830\$00	6.43	30.82	1.95	
580\$00	580\$00	14/05/81	580\$00	5.33	20.44	0.78	
750\$00	700\$00	24/07/81	700\$00	8.90	27.95	2.22	
940\$00	900\$00	4/12/81	900\$00	7.22	16.72	0.93	
940\$00	880\$00	10/11/81	900\$00	7.22	16.80	0.37	
1 030\$00	990\$00	31/12/81	1 030\$00	16.50	15.32	0.42	
900\$00	900\$00	22/12/81	900\$00	5.67	26.09	2.61	
840\$00	820\$00	22/09/81	820\$00	6.22	41.69	1.36	
840\$00	820\$00	22/12/81	820\$00	6.22	40.93	1.13	
25\$00	25\$00	4/08/81	25\$00	11.14	23.72	2.77	
650\$00	630\$00	17/11/81	650\$00	4.76	37.61	1.13	
870\$00	850\$00	20/11/81	860\$00	6.21	29.01	1.93	
750\$00	610\$00	17/11/81	750\$00	4.13	37.13	1.10	
720\$00	580\$00	6/03/81	720\$00	4.30	35.41	1.67	
730\$00	710\$00	11/12/81	710\$00	4.36	36.39	0.57	
740\$00	700\$00	11/12/81	700\$00	4.42	30.94	0.52	
780\$00	730\$00	11/11/81	780\$00	6.09	27.54	0.78	

Quadro A - 4.6 - MERCADO DE TÍTULOS

Cautelas de

	Valor nominal	Obrigações vivas		Transacções efectuadas	
		Quantidade	Valor (contos)	Quantidade	Valor (contos)
Tesouro - Nac. e Expropriações - I Cl. - 13% - 1979/82/87	1 000\$00	8 437 864	8 437 864	25 095	18 675
Tesouro - Nac. e Expropriações - II Cl. - 12.8% - 1979/82/87 . . .	1 000\$00	2 814 604	2 814 604	22 550	16 407
Tesouro - Nac. e Expropriações - III Cl. - 12.4% - 1979/82/88 . . .	1 000\$00	2 826 550	2 826 550	23 561	16 267
Tesouro - Nac. e Expropriações - IV Cl. - 11.8% - 1980/83/89 . . .	1 000\$00	2 871 067	2 871 067	18 381	11 778
Tesouro - Nac. e Expropriações - V Cl. - 11% - 1980/83/91	1 000\$00	2 818 379	2 818 379	16 188	9 457
Tesouro - Nac. e Expropriações - VI Cl. - 10% - 1980/83/93	1 000\$00	2 690 567	2 690 567	12 391	6 547
Tesouro - Nac. e Expropriações - VII Cl. - 9.8% - 1980/84/96	1 000\$00	2 539 646	2 539 646	8 134	3 711
Tesouro - Nac. e Expropriações - VIII Cl. - 8.4% - 1980/84/98	1 000\$00	2 333 173	2 333 173	7 740	3 117
Tesouro - Nac. e Expropriações - IX Cl. - 6.8% - 1980/85/2001	1 000\$00	2 190 812	2 190 812	7 572	2 381
Tesouro - Nac. e Expropriações - X Cl. - 5% - 1980/85/2003	1 000\$00	2 039 923	2 039 923	3 254	775
Tesouro - Nac. e Expropriações - XI Cl. - 3% - 1980/86/2006	1 000\$00	1 885 476	1 885 476	1 425	185
Tesouro - Nac. e Expropriações - XII Cl. - 2.5% - 1980/86/2008	1 000\$00	83 893 132	83 893 132	1 364	167
Tesouro - Fides e Fia - I Cl. - 17% - 1980/81/82	1 000\$00	2 047 899	2 047 899	1 789	1 732
Tesouro - Fides e Fia - II Cl. - 17% - 1980/82/83	1 000\$00	1 772 454	1 772 454	6 955	6 452
Tesouro - Fides e Fia - III Cl. - 17% - 1980/82/84	1 000\$00	939 754	939 754	3 850	3 435
Tesouro - Fides e Fia - IV Cl. - 17% - 1980/83/86	1 000\$00	601 583	601 583	2 980	2 479
Tesouro - Fides e Fia - V Cl. - 17% - 1980/83/87	1 000\$00	442 066	442 066	2 099	1 688
Tesouro - Fides e Fia - VI Cl. - 17% - 1980/83/88	1 000\$00	427 075	427 075	1 979	1 579
Tesouro - Fides e Fia - VII Cl. - 15.5% - 1980/83/89	1 000\$00	300 325	300 325	1 417	1 024
Tesouro - Fides e Fia - VIII Cl. - 14% - 1980/84/91	1 000\$00	345 102	345 102	2 269	1 506
Tesouro - Fides e Fia - IX Cl. - 12.5% - 1980/84/92	1 000\$00	227 141	227 141	1 839	1 055
Tesouro - Fides e Fia - X Cl. - 11% - 1980/84/96	1 000\$00	484 359	484 359	3 939	1 926
Tesouro - Fides e Fia - XI Cl. - 9% - 1980/84/99	1 000\$00	266 703	266 703	-	-
Tesouro - Fides e Fia - XII Cl. - 6.5% - 1980/84/2003	1 000\$00	514 951	514 951	-	-
Banco de Fomento Nacional - 19% - 1981/-/84	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	6 025	6 115
EDP - Electricidade de Portugal - 20% - 1981/83/87	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	7 559	7 654
CTT - Correios e Telecomunicações de Portugal - 20% - 1981/83/87	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	5 035	5 091
Quimigal - Química de Portugal, EP - 20% - 1981/33/87	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	7 314	7 327
Cimpor - Cimentos de Portugal, EP - 20% - 1981/83/87	1 000\$00	500 000	500 000	7 228	7 264
Petrogal - Petróleos de Portugal, EP - 20% - 1981/83/87	1 000\$00	1 000 000	1 000 000	180	183
				210 112	145 977

(1) Certificados de dívida nominais representativos de obrigações adquiridas, cujos títulos definitivos não foram ainda elaborados ou distribuídos. As cautelas são transaccionadas em sessões especiais, sem cotação oficial e apenas desde que exista compromisso de admissão à cotação dos títulos definitivos. Mercado iniciado em 6/8/81. (Aviso das Bolsas de Valores de Lisboa e Porto de 29/7/81).

(2) Taxa de juro aparente: $t = \frac{J}{C}$ com J - Juro líquido anual e C - Última cotação efectuada.

DE RENDIMENTO FIXO

Obrigações⁽¹⁾

1981

Cotações				Indicadores		
Máxima	Mínima	Última cotação efectuada		Taxa ⁽²⁾ juro aparente	Quant. cautelas transac. %	Quant. obrig. vivas
		Data	Valor			
770\$00	710\$00	31/12/81	740\$00	16.69	0.30	
750\$00	690\$00	30/12/81	730\$00	16.66	0.80	
700\$00	650\$00	31/12/81	700\$00	16.83	0.83	
680\$00	580\$00	31/12/81	645\$00	17.38	0.64	
610\$00	560\$00	30/12/81	585\$00	17.86	0.57	
570\$00	515\$00	29/12/81	525\$00	18.10	0.46	
500\$00	430\$00	29/12/81	440\$00	21.16	0.32	
480\$00	385\$00	17/12/81	400\$00	19.95	0.33	
330\$00	295\$00	9/12/81	300\$00	21.53	0.35	
260\$00	200\$00	24/11/81	200\$00	23.75	0.16	
130\$00	130\$00	25/11/81	130\$00	21.92	0.08	
130\$00	115\$00	15/12/81	130\$00	18.27	0	
980\$00	930\$00	22/12/81	970\$00	16.65	0.09	
960\$00	890\$00	22/12/81	935\$00	17.27	0.39	
910\$00	860\$00	22/12/81	900\$00	17.94	0.41	
855\$00	780\$00	22/12/81	850\$00	19.00	0.50	
825\$00	750\$00	22/12/81	825\$00	19.58	0.47	
825\$00	730\$00	22/12/81	825\$00	19.58	0.46	
730\$00	700\$00	9/12/81	730\$00	20.17	0.47	
665\$00	650\$00	9/12/81	665\$00	20.00	0.66	
580\$00	550\$00	9/12/81	550\$00	21.59	0.81	
510\$00	485\$00	15/12/81	490\$00	21.33	0.81	
-	-	-	-	-	-	-
1 040\$00	990\$00	14/10/81	990\$00	19.19	0.60	
1 050\$00	990\$00	31/12/81	1 020\$00	18.63	0.76	
1 050\$00	990\$00	22/12/81	1 000\$00	19.00	0.50	
1 030\$00	990\$00	30/12/81	1 010\$00	18.81	0.73	
1 040\$00	990\$00	30/12/81	1 010\$00	18.81	1.45	
1 020\$00	1 010\$00	29/12/81	1 020\$00	18.63	0.02	

Quadro A - 4.7 - MERCADO DE TÍTULOS

Ações

	Valor nominal	Admitidas à cotação		Transacções efectuadas	
		Quantidade	Valor (contos)	Quantidade	Valor (contos)
Indústria da Alimentação					
Compal - Comp. Prod. Conservas Alimentares	250\$00	384 000	96 000	1 420	553
Industrial Aliança (Sociedade)	500\$00	200 000	100 000	665	536
Padarias (Sociedade)	100\$00	50 000	5 000	-	-
Portugal e Colónias	500\$00	800 000	400 000	14 257	10 155
Indústrias das Bebidas					
Luso	180\$00	83 300	14 994	-	-
Vidago, Melgaço e Pedras Salgadas	500\$00	260 000	130 000	9 269	8 504
Indústrias Têxteis					
Fiação e Tecidos Torres Novas	250\$00	120 000	30 000	185	99
Tipografia e Indústrias conexas					
Companhia de Celulose do Caima	1 200\$00	100 000	120 000	194	1 339
Inapa - Indústria Nacional de Papéis	1 000\$00	150 000	150 000	853	1 774
Indústria da Borracha					
Mabor - Manufatura Nacional da Borracha	1 000\$00	140 000	140 000	70	580
Indústrias Químicas					
União Fabril Farmacêutica	1 000\$00	80 000	80 000	-	-
Indústrias Metalúrgicas de Base					
Eurominas - Electro-Metalurgia	1 000\$00	480 000	480 000	2 777	6 487
Fornos Eléctricos	100\$00	3 000 000	300 000	74 045	21 896
Fabricação de Produtos Metálicos					
Jotocar - João Tomás Cardoso	1 000\$00	21 000	21 000	50	50
Const. de Máquinas, Aparelhos, Utensílios e outro Material Eléctrico					
Efacec - Empresa Fabril de Máquinas Eléctricas	1 000\$00	500 000	500 000	2 877	4 683
F. Ramada	1 000\$00	400 000	400 000	5 515	3 632
Construção de Material de Transporte					
Lisnave - Estaleiros Navais de Lisboa	1 000\$00	2 000 000	2 000 000	18 730	28 676
Metalurgia Casal	1 000\$00	60 000	60 000	73	90
Transportes e Comunicações					
Rádio Marconi - Portador	200\$00	2 990 000	598 000	14 969	17 646
Rádio Marconi - Nominativas				4 015	3 262
Comércio					
Cotapo - Empreendimentos Comerciais e Industriais	135\$00	400 000	54 000	1 920	617
Empr - Empreendimentos Comerciais e Financeiros	100\$00	200 000	20 000	1 145	502
Regiscenta	1 000\$00	20 000	20 000	-	-
Turismo					
Penina - Sociedade Turística	1 000\$00	50 000	50 000	1 097	2 712
Diversos					
Sonagi - Soc. Nac. de Gestão e Investimento - Portador	100\$00	500 000	50 000	7 863	4 835
Sonagi - Soc. Nac. de Gestão e Investimento - Nominativas				1 136	556
Prestamista Portuguesa				2 051	606
Tauromáquia Lisbonense	50\$00	2 400	120	4	24
				165 180	119 814

(1) Taxa de rendimento: $t = \frac{D}{VN} \times 100$ com D - Dividendo líquido por acção e VN - Valor nominal.

DE RENDIMENTO VARIÁVEL

Última cotação efectuada		Último ano c/dividendo e taxa de rendimento (1)	Indicadores	
Data	Valor		Última cotação / Valor contabi- lístico	Quant. acções transaccionadas / Quant. acções admitidas
16/12/81	350\$00	1967 - 7.03	104.82	0.37
2/12/81	800\$00	1975 - 0.44	41.28	0.33
-	-	1980 - 16.40	-	-
31/12/81	390\$00	1980 - 2.87	46.68	1.78
-	-	1977 - 6.36	-	-
30/12/81	595\$00	1976 - 2.15	43.15	3.57
11/03/81	620\$00	1974 - 6.55	44.02	0.15
30/12/81	6 700\$00	1980 - 38.48	64.59	0.19
18/12/81	1 500\$00	1980 - 7.38	57.68	0.57
5/11/81	7 500\$00	1979 - 8.20	120.85	0.05
-	-	1973 - 4.58	-	-
31/12/81	1 800\$00	1980 - 5.09	83.74	0.58
31/12/81	155\$00	1973 - 3.93	163.85	2.47
2/07/81	1 000\$00	1975 - 4.97	50.19	0.24
11/12/81	1 850\$00	1980 - 13.12	63.78	0.58
31/12/81	480\$00	1973 - 3.60	44.90	1.38
29/12/81	1 190\$00	1974 - 4.91	75.97	0.94
9/06/81	1 250\$00	1974 - 4.00	42.80	0.12
30/12/81	700\$00	1980 - 8.20	94.16	0.63
16/12/81	600\$00	1980 - 7.95	80.71	-
30/12/81	150\$00	1980 - 6.07	34.97	0.48
29/12/81	320\$00	1980 - 14.76	156.17	0.57
-	-	1979 - 42.11	-	-
27/11/81	2 000\$00	1972 - 3.93	65.57	2.19
1/10/81	600\$00	1979 - 24.60	60.64	1.80
20/03/81	600\$00	1979 - 24.48	60.83	-
1/04/81	330\$00	1975 - 8.38	34.63	6.84
10/11/81	6 000\$00	1963 - 8.80	-	0.17

Quadro A – 4.8 – ÍNDICES DE QUANTIDADES E COTAÇÕES DE TÍTULOS DE

Quantidades

	Dívida Pública				Outros fundos públicos e equiparados	Principais obrigações de empresas	Total
	Consolidados e externos	Obrigações do Tesouro	Outros ⁽¹⁾	Total			
1978 ⁽²⁾							
Dezembro	53.4	68.2	76.8	67.1	9.6	47.5	61.3
1979 ⁽²⁾	112.5	103.7	68.4	103.4	45.5	73.9	96.6
Janeiro	84.8	138.1	138.3	133.2	24.0	97.1	122.2
Fevereiro	42.2	80.1	50.4	75.6	27.1	174.5	81.7
Março	190.4	78.1	96.0	89.0	52.3	113.5	88.8
Abril	95.3	63.7	26.0	65.4	42.7	61.0	63.4
Maio	403.5	104.8	47.1	130.5	55.0	74.5	119.9
Junho	26.0	81.7	68.2	76.1	41.1	92.9	75.3
Julho	177.7	88.3	36.7	94.8	76.1	66.4	90.8
Agosto	111.2	137.1	94.0	133.4	63.8	37.3	119.4
Setembro	38.3	120.3	129.3	113.0	67.4	26.5	101.7
Outubro	89.8	169.5	52.8	158.4	31.8	62.2	140.5
Novembro	62.1	101.1	66.6	96.4	35.5	35.5	86.4
Dezembro	28.1	82.1	16.0	75.0	28.9	45.0	69.0
1980 ⁽²⁾	172.2	220.7	75.2	211.5	76.6	96.1	191.2
Janeiro	123.3	342.8	21.9	312.2	62.2	137.0	278.3
Fevereiro	300.3	177.4	65.4	185.1	247.8	149.2	186.0
Março	482.8	152.2	59.9	179.7	104.0	172.1	173.7
Abril	272.5	192.1	128.9	197.4	44.8	133.7	180.8
Maio	119.2	212.0	69.4	198.8	35.3	122.9	180.3
Junho	38.8	284.5	26.8	253.5	31.1	33.6	217.2
Julho	140.4	186.6	45.5	177.7	79.5	131.2	166.5
Agosto	58.7	86.2	17.7	81.5	24.8	65.7	76.0
Setembro	129.4	80.7	121.6	86.5	168.4	53.6	89.1
Outubro	94.0	212.0	149.6	199.1	34.7	50.8	173.7
Novembro	130.7	327.8	64.8	301.1	63.1	76.8	263.3
Dezembro	175.9	393.9	131.4	365.3	24.0	26.9	309.6
1981 ⁽³⁾	131.2	124.6	140.9	125.2	35.7	30.3	117.5
Janeiro	194.6	217.8	229.7	216.2	35.6	26.5	200.6
Fevereiro	58.4	178.3	283.9	170.5	14.3	80.4	161.2
Março	29.1	123.0	211.9	116.9	8.7	41.2	109.7
Abril	44.5	179.2	138.3	168.7	38.2	46.1	158.2
Maio	38.7	138.3	26.7	129.6	72.4	9.4	121.3
Junho	67.4	77.7	81.2	77.0	11.8	16.7	71.8
Julho	527.4	71.2	77.5	105.4	23.9	13.6	98.1
Agosto	133.2	198.4	49.5	191.8	22.2	27.5	177.9
Setembro	90.1	81.3	117.9	82.4	12.3	17.4	76.8
Outubro	96.8	63.9	216.9	68.1	36.0	30.5	65.1
Novembro	191.2	93.7	194.6	102.2	59.0	27.7	96.8
Dezembro	102.5	71.9	62.9	74.1	93.8	26.9	72.0

(1) Empréstimos Angola-Moçambique e nacionalizações dos Banco Nacional Ultramarino, Banco de Angola e Banco de Portugal.

(2) Base: Média anual de 1978.

(3) Base: Média anual de 1980.

ENDIMENTO FIXO TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA — OBRIGAÇÕES

Cotações

	Dívida Pública				Outros fundos públicos e equiparados	Principais obrigações de empresas	Total
	Consolidados e externos	Obrigações do Tesouro	Outros ⁽¹⁾	Total			
1978 ⁽²⁾							
Dezembro	98.3	102.7	108.8	102.8	99.4	104.2	102.9
1979 ⁽²⁾	100.7	107.7	108.9	107.4	110.2	113.6	107.9
Janeiro	99.2	104.1	110.6	104.3	106.5	110.7	104.8
Fevereiro	101.0	106.1	110.8	106.2	107.6	112.1	106.6
Março	102.2	104.7	103.0	104.5	109.2	111.7	105.1
Abril	102.5	104.4	101.1	104.2	105.0	111.6	104.6
Maio	98.5	106.7	105.0	106.3	105.4	111.9	106.6
Junho	98.0	107.8	112.1	107.5	110.7	116.6	108.1
Julho	98.0	106.7	114.1	106.5	110.0	115.4	107.2
Agosto	100.2	106.9	109.2	106.7	109.4	116.7	107.3
Setembro	98.3	109.6	111.2	109.3	109.6	117.2	109.7
Outubro	99.5	112.6	119.9	112.3	112.2	118.0	112.6
Novembro	101.9	113.0	118.1	112.7	108.6	118.2	112.9
Dezembro	97.2	114.8	115.1	114.1	114.7	118.7	114.4
1980 ⁽²⁾	109.1	132.0	127.0	130.7	116.8	117.6	129.2
Janeiro	102.0	119.6	117.0	118.8	118.6	118.8	118.8
Fevereiro	100.9	121.4	117.0	120.3	115.5	115.9	119.9
Março	100.5	125.3	113.9	123.6	114.6	114.7	122.8
Abril	100.1	127.8	121.4	125.9	114.4	117.5	125.1
Maio	100.5	132.8	128.0	131.2	115.4	120.2	130.3
Junho	106.9	136.0	137.4	134.8	118.4	122.5	133.8
Julho	110.0	133.1	144.3	132.4	119.5	123.3	131.5
Agosto	108.0	134.7	148.5	133.7	115.6	118.7	132.4
Setembro	109.2	137.1	126.4	135.5	120.4	121.5	134.6
Outubro	112.2	142.8	127.4	140.8	112.7	121.0	139.3
Novembro	103.7	149.6	135.5	146.9	119.9	122.4	144.0
Dezembro	101.5	148.3	136.3	145.8	119.3	124.8	144.6
1981 ⁽³⁾	101.3	104.5	110.1	104.6	104.6	108.0	104.6
Janeiro	102.2	109.5	109.6	109.4	104.6	108.8	109.3
Fevereiro	104.9	108.5	112.1	108.5	102.6	108.4	108.5
Março	105.8	105.1	111.4	105.2	105.7	107.5	105.2
Abril	103.0	106.0	117.9	106.2	105.8	107.7	106.2
Maio	106.3	105.4	117.8	105.5	106.4	108.1	105.6
Junho	102.9	105.6	127.2	106.9	105.1	107.3	106.0
Julho	102.0	104.8	112.3	104.9	107.4	108.9	104.9
Agosto	100.2	104.4	109.5	104.5	106.9	107.3	104.5
Setembro	101.9	96.5	119.9	97.0	104.6	105.8	97.1
Outubro	100.6	95.8	107.9	96.0	104.5	108.1	96.1
Novembro	101.3	96.2	111.8	96.6	106.4	107.6	96.7
Dezembro	100.5	96.8	108.6	97.1	103.8	108.9	97.2

Quadro A – 4.9 – ÍNDICES DE QUANTIDADES E COTAÇÕES DE TÍTULOS DE

Quantidades

	Indústrias transformadoras		Outras	Total
	Ligeiras	Pesadas		
1978 ⁽¹⁾				
Dezembro	28.7	25.3	78.6	52.3
1979 ⁽¹⁾	390.1	202.8	107.4	201.4
Janeiro	493.7	24.4	79.5	165.1
Fevereiro	104.4	251.9	64.4	124.2
Março	434.5	149.7	89.0	188.9
Abril	2 720.3	208.1	83.1	755.2
Maio	94.2	33.1	98.7	80.1
Junho	90.0	29.6	44.3	51.4
Julho	40.2	40.2	205.7	121.4
Agosto	56.4	9.0	225.7	126.8
Setembro	37.8	149.5	83.7	90.2
Outubro	216.6	737.0	56.6	277.1
Novembro	175.1	390.5	91.9	191.8
Dezembro	218.2	410.6	165.8	243.9
1980 ⁽¹⁾	720.2	1 326.2	308.7	680.2
Janeiro	1 569.2	2 754.7	619.2	1 419.9
Fevereiro	1 143.0	2 372.3	314.1	1 064.8
Março	523.2	885.5	235.0	478.6
Abril	411.0	584.2	284.4	377.5
Maio	499.7	609.7	153.3	359.2
Junho	513.0	847.0	386.8	540.3
Julho	252.3	557.2	92.0	255.2
Agosto	258.4	322.8	192.9	243.5
Setembro	630.5	929.5	250.5	524.0
Outubro	1 660.5	2 583.7	708.5	1 440.1
Novembro	718.9	1 875.4	206.0	776.3
Dezembro	463.5	1 589.9	297.2	682.9
1981 ⁽²⁾	81.3	154.7	119.0	127.9
Janeiro	103.2	202.5	246.4	186.8
Fevereiro	148.1	257.8	223.7	222.1
Março	70.1	325.1	206.9	233.4
Abril	86.5	291.3	86.9	193.2
Maio	89.1	172.3	132.4	142.1
Junho	33.3	115.1	56.6	81.6
Julho	53.9	95.2	40.2	72.4
Agosto	89.9	139.4	102.6	118.5
Setembro	94.7	81.1	67.2	81.5
Outubro	97.8	78.8	112.8	91.3
Novembro	71.7	45.9	79.9	60.1
Dezembro	34.7	51.6	72.2	51.9

(1) Base: Média anual de 1978.

(2) Base: Média anual de 1980.

RENDIMENTO VARIÁVEL TRANSACCIONADOS NA BOLSA DE LISBOA – ACÇÕES

Cotações

	Indústrias transformadoras		Outras	Total
	Ligeiras	Pesadas		
1978 ⁽¹⁾				
Dezembro	119.4	83.1	101.9	94.6
1979 ⁽¹⁾	86.0	128.0	129.5	101.7
Janeiro	83.5	104.9	111.0	100.1
Fevereiro	92.9	113.1	121.5	103.7
Março	89.2	124.9	107.8	107.1
Abril	82.7	127.3	110.2	93.9
Maio	79.7	126.1	110.2	91.3
Junho	77.2	111.4	115.3	88.1
Julho	77.4	113.9	116.2	86.9
Agosto	80.1	106.0	116.7	90.3
Setembro	82.7	126.8	135.4	99.1
Outubro	132.0	113.4	150.4	131.4
Novembro	88.2	125.6	156.3	105.7
Dezembro	141.4	169.4	172.6	152.3
1980 ⁽¹⁾	254.4	221.4	393.0	249.1
Janeiro	220.5	341.7	397.8	289.1
Fevereiro	227.1	318.6	352.9	281.2
Março	171.1	247.6	275.8	219.3
Abril	214.2	235.8	301.3	243.9
Maio	204.6	156.3	283.9	187.8
Junho	243.5	170.3	323.1	210.0
Julho	237.9	155.2	332.8	198.7
Agosto	221.1	152.5	361.9	194.4
Setembro	231.2	166.0	398.6	208.5
Outubro	278.8	221.5	489.0	269.1
Novembro	287.0	210.5	531.7	265.4
Dezembro	289.5	193.8	521.8	251.9
1981 ⁽²⁾	89.3	67.3	126.6	80.8
Janeiro	137.4	85.8	150.0	105.9
Fevereiro	128.3	82.2	154.6	106.1
Março	91.6	80.8	162.2	100.2
Abril	83.2	77.8	164.9	96.1
Maio	79.9	75.3	156.9	91.8
Junho	75.2	71.6	95.5	76.2
Julho	65.8	60.8	89.5	66.2
Agosto	68.6	56.0	94.3	63.8
Setembro	71.9	59.3	102.0	67.4
Outubro	66.9	54.3	92.1	62.1
Novembro	62.2	50.4	82.1	56.6
Dezembro	55.8	47.2	84.6	53.1

Quadro A — 4.10 — ACTIVIDADE SEGURADORA — BALANÇO AGREGADO

Saldos em fim de período

Milhões de escudos

	1979	1980	1981			
	Dezembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro
ACTIVO	60 126	81 544	51 136	53 240	54 990	
Reservas de resseguros cedidos	4 439	5 359	936	1 113	1 360	
Matemáticas	1 064	1 163	260	380	529	
Garantia	1 539	1 777	638	695	793	
Seguros vencidos	1 836	2 419	38	38	38	
Valores de emprego de reservas	30 855	40 993	25 715	26 749	26 790	
Títulos de crédito e numerário	10 696	12 794	x	x	x	
Imóveis	19 636	27 745	x	x	x	
Empréstimos	523	454	x	x	x	
Outras aplicações	2 788	4 237	4 352	4 855	4 873	
Títulos de crédito	1 673	2 186	2 318	2 399	2 345	
Imóveis	1 005	1 902	1 851	2 266	2 345	
Empréstimos	110	149	183	190	183	
Prémios em cobrança	7 399	11 461	9 644	9 540	10 065	
Quotas-partes de indemnizações a receber	2 146	2 625	3 023	3 013	2 979	
Depósitos em bancos	3 566	4 778	2 384	2 741	2 964	
Caixa	287	401	71	86	71	
Outros valores do activo	8 646	11 690	5 011	5 143	5 888	
PASSIVO	60 126	81 544	51 136	53 240	54 990	
Reservas	27 226	33 619	17 543	17 879	17 660	
Matemáticas	16 085	18 860	12 656	12 912	12 667	
Garantia	5 440	7 579	4 236	4 285	4 312	
Seguros vencidos	5 701	7 180	651	682	681	
Indemnizações a pagar	5 325	7 109	8 274	8 425	8 779	
Comissões a pagar	632	938	764	792	834	
Recursos próprios e resultados	17 882	27 093	18 953	20 199	20 292	
Capital	1 246	1 673	910	1 030	925	
Resultados	-143	896	3 810	3 895	5 132	
Do exercício anterior	-361	172	-	-	-	
Do exercício	218	724	3 810	3 895	5 132	
Flutuação de valores	11 761	19 616	7 760	11 734	10 697	
Outros	5 018	4 908	6 473	3 540	3 538	
Outros valores do passivo	9 061	12 785	5 602	5 945	7 425	

Origem: Boletim trimestral e Boletim anual do Instituto Nacional de Seguros.

Quadro A — 4.11 — ACTIVIDADE SEGURADORA — DESDOBRAMENTO DA CONTA DE RESULTADOS

Saldos em fim de período

Milhões de escudos

	1979	1980	1981			
	Dezembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro
DÉBITO						
Reservas	3 250	5 129	x	x	x	
Indemnizações	15 598	19 638	3 766	7 631	11 129	
Encargos de resseguro cedido	6 208	7 239	1 511	2 911	4 166	
Custos diversos	11 457	14 357	2 354	4 924	7 220	
Resultados do exercício	-324	670	1 740	2 295	3 392	
TOTAL	36 189	47 033	9 371	17 761	25 907	
CRÉDITO						
Reservas	612	766	x	x	x	
Prémios e seus adicionais	26 748	35 677	7 629	14 203	20 501	
Receitas de resseguro cedido	6 640	7 105	1 185	2 425	3 393	
Proveitos diversos	2 189	3 485	557	1 133	2 013	

Origem: Boletim trimestral e Boletim anual do Instituto Nacional de Seguros.

