BANCO DE PORTUGAL

RELATÓRIO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GERÊNCIA DE 1989

LISBOA
1990

BANCO DE PORTUGAL

Departamento de Estatística e Estudos Económicos
Rua Febo Moniz n.º 4, 6.º andar
1100 Lisboa

Departamento de Contabilidade
Rua Febo Moniz, n.º 4, 3.º andar
1100 Lisboa

Distribuição:
Gabinete de Informação e Documentação
Rua Febo Moniz, n.º 4, 2.º andar
1100 Lisboa

Depósito Legal n.º 4514/84
ISSN 0870-0095

Execução gráfica de
Mirandela & C.ª (Irmão), Lda.
Rua Rodrigues Faria, 103 —
1300 Lisboa

BANCO DE PORTUGAL

RELATÓRIO
DO CONSELHO
DE ADMINISTRAÇÃO

GERÊNCIA
DE
1989

*

LISBOA
1990

ÍNDICE GERAL

I PARTE — RELATÓRIO E CONTAS

I — ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E FISCALIZAÇÃO 13

II — RESPONSÁVEIS POR DEPARTAMENTOS, DELEGAÇÕES REGIONAIS E AGÊNCIAS 15

III — ACTIVIDADE NO DESEMPENHO DAS FUNÇÕES DO BANCO CENTRAL 17

IV — ORGANIZAÇÃO E GESTÃO INTERNAS 33

V — BALANÇO E CONTAS 43

VI — RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA 65

II PARTE — ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

Capítulo I — A ECONOMIA PORTUGUESA EM 1989 — Apreciação global 81

Capítulo II — ECONOMIA INTERNACIONAL 87

Capítulo III — PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS 99

Capítulo IV — BALANÇA DE PAGAMENTOS 121

Capítulo V — FINANÇAS PÚBLICAS 143

Capítulo VI — SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA 155

ANEXO ESTATÍSTICO 197

I parte

RELATÓRIO E CONTAS

ÍNDICE

I — ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO 13

II — RESPONSÁVEIS POR DEPARTAMENTOS, DELEGAÇÕES REGIONAIS E AGÊNCIAS 15

III — ACTIVIDADE NO DESEMPENHO DAS FUNÇÕES DE BANCO CENTRAL 17

1. ACÇÕES NO ÂMBITO DA POLÍTICA MONETÁRIA, FINANCEIRA E CAMBIAL 17
1.1 Acções no âmbito da política monetária 17
1.2 Intervenção no Mercado Monetário Interbancário 17
1.3 Intervenção no Mercado Interbancário de Títulos 18
1.4 Intervenção na emissão de Bilhetes do Tesouro 18
1.5 Acção no âmbito da política cambial 19
1.5.1 Regulamentação e Actividade do Mercado de Câmbios 19
1.5.2 Gestão das reservas cambiais 19
1.5.3 Gestão e controlo da dívida externa 20
1.5.4 Gestão do regime de controlo cambial 20
1.5.5 Operações de comércio externo 20
1.5.6 Operações de invisíveis correntes 20
1.5.7 Operações de capitais 21
1.5.8 Crédito à Exportação Nacional 21

2. OPERAÇÕES DE CRÉDITO ACTIVAS 21
2.1 Desconto e Redesconto 21
2.2 Empréstimos em conta corrente e empréstimos caucionados 22

3. OUTRAS INTERVENÇÕES EM MATÉRIA DE CRÉDITO 22
3.1 Análise do crédito ao investimento – PCEDED 22
3.2 Gestão das Linhas de crédito do Banco Mundial 23
3.3 Gestão das Linhas de crédito do Banco Europeu de Investimento 23
3.4 Bonificações para operações de crédito especiais 23

4. GESTÃO DE FUNDOS AUTÓNOMOS 23
4.1 Fundo de Garantia de Riscos Cambiais 23
4.2 Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo 24
4.3 Fundo Extraordinário de Ajuda à Reconstrução do Chiado 24

5. CIRCULAÇÃO FIDUCIÁRIA 24
5.1 Notas em circulação 24
5.2 Moeda metálica 25
5.3 Moeda emitida e limite legal de emissão 25

6. SERVIÇO DO TESOURO PÚBLICO 27

7. ACTIVIDADES DIRIGIDAS AO SISTEMA BANCÁRIO 27
7.1 Supervisão do sistema bancário 27
7.2 Compensação interbancária 28
7.3 Centralização de riscos de crédito 29
7.4 Centralização de apontes e protestos 29
7.5 Centralização de balanços 29

8. RELAÇÕES COM ORGANISMOS INTERNACIONAIS E OUTROS BANCOS CENTRAIS 30
8.1 Fundo Monetário Internacional 30
8.2 Banco de Pagamentos Internacionais 30
8.3 Comunidade Económica Europeia 30
8.4 Banco Interamericano de Desenvolvimento 31
8.5 Banco Africano de Desenvolvimento/Fundo Africano de Desenvolvimento 31
8.6 UNCTAD 31
8.7 Convénio Interbancário de Investimentos Mútuos Brasil/Portugal 31
8.8 Cooperação com países africanos de língua oficial portuguesa 31

IV — ORGANIZAÇÃO E GESTÃO INTERNAS 33

1. PLANEAMENTO DA ACTIVIDADE DO BANCO 33

2. PESSOAL 33
2.1 Política de pessoal 33
2.2 Efectivos 34
2.2.1 Distribuição de Efectivos 35
2.2.2 Efectivos/Funções Profissionais/Evolução 36
2.2.3 Idades 36
2.2.4 Anos de Serviço 36
2.2.5 Movimentos de Entradas e Saídas 36
2.3 Recrutamento e Selecção 37
2.4 Acção Social 37
2.4.1 Pensões de Reforma e Sobrevivência 37
2.4.1.1 Número de pensionistas 37
2.4.1.2 Encargos 37
2.4.1.3 Situação do Fundo de Pensões 37
2.4.2 Crédito à Habitação 37
2.4.3 Assistência na Doença 38
2.4.4 Trabalhadores-Estudantes 38
2.4.5 Fundo Social 38
2.5 Estruturas Representativas dos Trabalhadores 39
2.6 Saúde e Medicina do Trabalho 39
2.7 Formação 39

3. ORGANIZAÇÃO E INFORMÁTICA 40

4. ACTIVIDADE DE CONTENCIOSO E DE CONSULTA JURÍDICA 40

5. INSTALAÇÕES 40

6. VIGILÂNCIA E SEGURANÇA 41

7. AUDITORIA INTERNA 41

8. REVISTA INTERNA DO BANCO 41

V — BALANÇO E CONTAS 43

1. BALANÇO 43
1.1 Balanço e notas explicativas 43
1.2 Análise do Balanço 55

2. RESULTADOS 58
2.1 Demonstração de resultados do exercício 58
2.2 Análise da demonstração de resultados do exercício 60

3. PROPOSTA DE DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS 63

VI — RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA 65

1. RELATÓRIO 65
1.1 Funcionamento do Banco 65
1.2 Situações periódicas 66
1.3 Pareceres 66
1.4 Escrituração, Casas-Fortes e Cofres do Banco 66
1.5 Documentos de trabalho 66
1.6 Reuniões do Conselho de Administração 67
1.7 Reuniões do Conselho de Auditoria 67
1.8 Fundos 67
1.9 Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas (IFADAP) 67

2. BALANÇO E CONTAS DE 1989 68
2.1 Notas explicativas 68
2.2 Análise do Balanço 70
2.3 Resultado do exercício 70
2.4 Proposta de distribuição de lucros 70

3. PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA 71

I — ÓRGÃOS DE ADMINISTRAÇÃO E DE FISCALIZAÇÃO

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

GOVERNADOR

José Alberto Vasconcelos Tavares Moreira

VICE-GOVERNADOR*

António Carlos Feio Palmeiro Ribeiro

ADMINISTRADORES**

Abel António Pinto dos Reis
José de Matos Torres
Luís Miguel Couceiro Pizarro Beleza

☆

CONSELHO DE AUDITORIA***

José de Azeredo Perdigão — PRESIDENTE

João Florêncio Vicente de Carvalho

Revisor Oficial de Contas, em representação de "Albuquerque, Aragão & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas"

José Maria Pires

---

* Por Resolução do Conselho de Ministros de 9 de Novembro de 1989, publicada no Diário da República II Série, n.º 269, de 22 de Novembro de 1989, foi exonerado, a seu pedido, com efeitos a partir de 1 de Dezembro de 1989, do cargo de Vice-Governador do Banco de Portugal, o Senhor Dr. Walter Waldemar Pego Marques.

** Por Resolução do Conselho de Ministros de 6 de Abril de 1989, publicada no Diário da República II Série, n.º 95, de 24 de Abril de 1989, foi exonerado do cargo de Administrador do Banco de Portugal, por ter terminado o seu mandato, o Senhor Dr. Alberto José dos Santos Ramalheira, tendo entretanto tomado posse do cargo de Presidente da Junta do Crédito Público e, por inerência, Presidente do Fundo de Regularização da Dívida Pública, para o qual foi nomeado pelo Despacho n.º 46/89-XI do Ministro das Finanças, de 16 de Março de 1989, publicado no Diário da República II Série, n.º 84, de 11 de Abril de 1989.

Por Decreto do Presidente da República n.º 3/90, de 5 de Janeiro de 1990, publicado no Diário da República I Série, n.º 4, da mesma data, foi nomeado Ministro das Finanças o Senhor Prof. Doutor Luís Miguel Couceiro Pizarro Beleza.

*** O Senhor Dr. José Maria Pires tomou posse em 21 de Setembro de 1989 do cargo de representante dos trabalhadores no Conselho de Auditoria do Banco de Portugal, para o qual foi eleito em 21 de Abril de 1989 e cujo resultado foi publicado no Diário da República II Série, n.º 115, de 10 de Maio do mesmo ano.

II — RESPONSÁVEIS POR DEPARTAMENTOS, DELEGAÇÕES REGIONAIS E AGÊNCIAS

Departamento de Auditoria (DAU)	— *Fernando da Cunha Loureiro*
Departamento de Balança de Pagamentos e Financiamento Externo (DBF)	— *Vasco Manuel da Silva Pereira*
Departamento de Contabilidade e Controlo Orçamental (DCT)	— *Vítor Manuel Antunes*
Departamento de Emissão e Tesouraria (DET)	— *Mário Jorge da Costa Santiago*
Departamento de Estatística e Estudos Económicos (DEE)	— *Maria Teodora Osório Pereira Cardoso*
Departamento de Estrangeiro (DES)	— *Paulo Ernesto Carvalho Amorim*
Departamento de Operações de Crédito (DOC)	— *Silvino Tomé Paiva Lopes*
Departamento de Organização e Informática (DOI)	— *Paulino Alexandre M. Magalhães Corrêa*
Departamento de Pessoal e Relações de Trabalho (DPT)	— *Carlos Augusto Fernandes de Almeida*
Departamento de Secretariado e de Relações Internacionais (DSI)	— *António dos Santos Labisa*
Departamento de Serviços de Apoio (DSA)	— *Luís Alberto Gonçalves Ambrósio*
Departamento de Serviços Jurídicos (DJU)	— *Armando da Silva Couto*
Departamento de Supervisão Bancária (DSB)	— *Ludovico Lázaro Morgado Cândido*
Departamento da Filial	— *Alberto Jorge Santos*

DELEGAÇÕES REGIONAIS:

Delegação Regional dos Açores (Ponta Delgada)	— *Eduardo da Silva Mendes Cardoso*
Delegação Regional da Madeira (Funchal)	— *Leonel Mário Pestana de França*

AGÊNCIAS DISTRITAIS:

Angra do Heroísmo	— *Carlos Alberto da Nave*
Aveiro	— *João Henrique Pinho dos Santos*
Beja	— *Manuel António Morgado da Silva*
Braga	— *Paulo César Gomes Melo*
Bragança	— *Júlio Morgado Rodrigues*
Castelo Branco	— *Fernando dos Reis Patrício*
Coimbra	— *Henrique Dias da Silva*
Évora	— *Américo Pascoal de Araújo*
Faro	— *António Alberto Oliveira Correia*
Guarda	— *José Ramos*
Horta	— *Egberto Trindade Bettencourt Mendes*
Leiria	— *Ambrósio Jorge Santos*
Portalegre	— *Gaspar João Ramos Peças*
Santarém	— *Jorge Manuel Borda d'Água*
Setúbal	— *António Santos Fernandes*
Viana do Castelo	— *António de Albuquerque*
Vila Real	— *Carlos Pereira Mendes*
Viseu	— *José Lopes de Almeida*

III — ACTIVIDADE NO DESEMPENHO DAS FUNÇÕES DE BANCO CENTRAL

1. ACÇÕES NO ÂMBITO DA POLÍTICA MONETÁRIA, FINANCEIRA E CAMBIAL

1.1 Acções no âmbito da política monetária

A fixação de limites à expansão do crédito continuou, em 1989, a constituir um instrumento importante de controlo monetário, agora num quadro caracterizado pela não existência de limites máximos às taxas de juro das operações bancárias activas.

Nestas condições, as taxas praticadas nas operações de crédito registaram um aumento persistente ao longo do ano, em sintonia com o que as autoridades monetárias decidiram elevar em um ponto percentual a taxa básica de desconto e a taxa de referência prevista no Decreto-Lei n.º 311-A/85, de 30 de Julho, mantendo, contudo, inalterada a taxa mínima de remuneração dos depósitos a prazo de 181 dias a 1 ano.

Entretanto, prosseguiram os estudos tendentes à criação de um sistema de controlo indirecto da liquidez da economia e foram, mesmo, adoptadas importantes medidas com essa finalidade.

Assim, em Março, o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa foi uniformizado em 17%, tendo sido alargada aos acordos de recompra, aos certificados de depósito e às contas de títulos com garantia de preço a sua base de incidência. Também no que respeita à composição das referidas disponibilidades foram introduzidas alterações consistindo em apenas aceitar, para esse efeito, os depósitos no Banco de Portugal, disposição que vigora desde Setembro.

O montante da liquidez primária, que, por esta via, foi desviado de aplicações nos mercados interbancários para constituir reservas legais, passou a ser parcialmente remunerado.

Complementarmente, o Banco de Portugal passou a conferir remuneração mais elevada às operações de aplicação de fundos no Mercado Interbancário de Títulos (MIT) nos prazos mais longos, o que se reflectiu na subida da taxa média das operações do Mercado Monetário Interbancário (MMI).

No MIT, a actuação sobre as taxas de juro incidiu, principalmente, nas aplicáveis aos depósitos a prazo com opção, constituídos no Banco de Portugal. A remuneração que lhes foi atribuída, conjugada com a existência de critérios que fazem depender o limite autorizado para este tipo de aplicações, a cada instituição, dos montantes de depósitos a prazo e de poupança recebidos do público, terão contribuído para que as instituições de crédito passassem a atribuir remuneração mais elevada aos mencionados depósitos, não obstante a taxa mínima legal ter sido mantida inalterada, como se assinalou.

1.2 Intervenção no Mercado Monetário Interbancário

Com a entrada em funcionamento do SISTEM, em 1988, o MMI começou a desenvolver-se com a dinâmica que este sistema possibilita, atingindo, em 1989, um crescimento muito significativo.

Assim, o volume de transacções, tendo atingido 8131 mil milhões de escudos – representando um acréscimo de 59,9% em relação ao montante transaccionado no ano anterior –, representa, também, um crescimento de 77,9% do montante transaccionado no 1.º semestre, em termos homólogos, reflectindo a continuação do período de ajustamento da entrada em funcionamento do SISTEM.

O saldo médio mensal das aplicações das OIM, tendo ascendido a 264,9 mil milhões de escudos, apresentou um crescimento menos acentuado que no ano anterior (33% contra 110,2%), em parte por força de uma desaceleração do montante transaccionado por prazos superiores a 90 dias.

Do total das transacções realizadas, continuam a assumir particular relevo as relativas a prazos muito curtos (até 5 dias, inclusivé) que, não obstante uma maior intervenção do Banco de Portugal no Mercado Interbancário de Títulos, a prazos muito curtos, ainda representam 63,7% do total, continuando a confirmar a vocação do MMI como instrumento de gestão de

tesouraria das OIM. As operações realizadas a prazo de 91 a 180 dias continuaram a ter pouca expressão (1,3% do total), bem como as de prazo superior a 180 dias (1,7%), relativamente ao valor total transaccionado no MMI.

O andamento mensal das taxas médias de juro, ponderadas por prazos e montantes, continua a revelar significativa aderência à evolução verificada nas taxas de juro das restantes operações das OIM, activas e passivas. Também se continua a observar uma menor volatilidade das taxas de juro neste mercado, como resultado das transformações havidas no mercado interbancário de títulos, em Agosto de 1987.

De salientar, ainda, a intervenção excepcional do Banco de Portugal, neste mercado, como cedente de liquidez, em Maio e em Dezembro, em resposta a fortes pressões de curtíssimo prazo na liquidez do sistema monetário, resultantes de grandes operações de colocação de dívida pública, com o que se logrou a estabilização das taxas de juro de mercado.

1.3 Intervenção no Mercado Interbancário de Títulos

Com o objectivo de preparar a aplicação do controlo monetário através de meios indirectos, o Banco de Portugal continuou a proceder a significativas alterações ao funcionamento do Mercado Interbancário de Títulos (MIT). Destaca-se a regulamentação de operações de aumento de liquidez do sistema monetário, através da compra, com acordo de revenda em data certa, de títulos da dívida pública de curto, médio e longo prazos da carteira das instituições intervenientes neste mercado e sujeitas à constituição de reservas legais, desde que tais títulos sejam transaccionáveis com o público.

Foram também alteradas as instruções relativas à atribuição de limites para constituição de depósitos a prazo e subscrição de TIM. A primeira alteração teve por objectivo incentivar a constituição de depósitos a prazo no Banco de Portugal, pela possibilidade de este reduzir, mensalmente, parte do limite não utilizado por cada instituição, e de redistribuir essa parte pelas instituições com limites totalmente utilizados. A segunda alteração visou estimular as instituições de crédito à captação de depósitos poupança-habitação, através de uma mais elevada ponderação deste tipo de depósitos na determinação do limite máximo de constituição de DP e de subscrição de TIM, atribuído a cada instituição.

Todas as taxas de juro praticadas continuaram a ser fixadas pelo Banco de Portugal, com excepção das relativas a operações de venda de títulos da carteira do Banco com acordo de recompra, que são determinadas em leilão.

O volume de transacções (exceptuando as aplicações em TIM e em depósitos a prazo) ascendeu, no ano em apreço, a 12 995,9 mil milhões de escudos, representando um aumento de 35,4% em relação ao montante global de títulos transaccionados no ano anterior. E os montantes globais de liquidez aplicados (incluindo aplicações em TIM e em depósitos a prazo) correspondiam, em 31 de Dezembro, a 781,3 mil milhões de escudos, traduzindo um decréscimo de 15,2%, em relação a data homóloga do ano anterior.

De salientar, ainda, o acentuado decréscimo nos saldos de fim de mês relativos às aplicações no MIT (incluindo aplicações em TIM e em depósitos a prazo), que se observou no ano em análise, tendo estes oscilado entre um valor mínimo de 625,3 mil milhões de escudos, atingido em Maio, e um valor máximo de 1321,1 mil milhões de escudos, registado em Março. Os decréscimos verificados ao longo do ano deveram-se, em parte, a um maior recurso do Estado ao financiamento junto das OIM e, essencialmente, à elevação da taxa de reserva legal e à alteração dos activos elegíveis para efeitos de cumprimento das reservas legais. Convirá referir que este decréscimo não teve maior amplitude devido ao acentuado crescimento das reservas cambiais, que quase compensou as reduções resultantes das medidas acima referidas.

O valor médio dos saldos de fim do mês destas aplicações, tendo ascendido a 886,2 mil milhões de escudos, representa um decréscimo de 17,8% em relação ao valor observado no ano anterior.

A taxa média de juro das transacções realizadas ao longo do ano no MIT (exceptuando TIM e depósitos a prazo) foi de 12,6%, com um prazo médio de 8 dias. E a taxa média de juro praticada nas transacções de TIM e nos depósitos a prazo foi de 16,1%, com um prazo médio de 354 dias.

As OIM contabilizaram, assim, 144,4 mil milhões de escudos de proveitos (contra 159,7 mil milhões de escudos em 1988), dos quais 107,9 mil milhões de escudos respeitaram a aplicações em DP e TIM.

1.4 Intervenção na emissão de Bilhetes do Tesouro

Em 1989, foram alteradas as instruções do Banco de Portugal relativas a este instrumento financeiro, no sentido de regular a realização de sessões complementares de colocação de bilhetes do Tesouro, de modo a permitir a colocação de um maior volume destes títulos de dívida pública sempre que as condições de mercado o possibilite.

Em 31 de Dezembro, o montante de BT em circulação cifrava-se em 853,3 mil milhões de escudos, dos

quais 335,0 mil milhões a 90 dias, 491,7 mil milhões a 182 dias e 26,6 mil milhões a 364 dias.

Ao longo do ano, observou-se um certo atrofiamento deste mercado, em parte compensado pela colocação de CLIP e, sobretudo, pela colocação de títulos de dívida pública de médio e longo prazo (obrigações do Tesouro – capitalização automática e FIP). Se bem que o valor de BT em circulação, em 31 de Dezembro, represente um ligeiro acréscimo (21,1 mil milhões de escudos) em relação a igual data do ano anterior, o saldo médio anual de BT em circulação, ao atingir apenas 680,7 mil milhões de escudos, representa um decréscimo de 25,9% em relação a 1988.

As taxas de juro a que os BT foram emitidos voltaram a apresentar estreita relação com a taxa de rendimento líquido dos depósitos de residentes a prazo superior a 180 dias e, ainda, com as expectativas de evolução desta taxa, a curto prazo, continuando a observar-se (embora menos acentuadamente que no ano anterior) a inversão da curva de rendimento relativa a este instrumento, quando analisada em termos de taxas de juro anuais equivalentes.

O mercado secundário interbancário de BT, apesar de ter continuado a apresentar um fraco desenvolvimento, evidenciou um significativo crescimento no 2.º semestre, tendo o volume de transacções crescido, relativamente ao ano anterior, cerca de 234,5%.

1.5 Acção no Âmbito da Política Cambial

1.5.1 Regulamentação e actividade do mercado de câmbios

Ao longo de 1989 foi cumprido o objectivo de desvalorização deslizante e programada da taxa efectiva do escudo (ITCE) a um ritmo de 0,25% em termos mensais (3% em termos anuais).

Neste período o escudo passou a integrar o "cabaz" das moedas que constituem o ECU, ao mesmo tempo que a peseta, e no momento da revisão periódica dos pesos das várias moedas do cabaz.

Aquela alteração, que teve lugar em 20 de Setembro, foi precedida em alguns meses pelo anúncio dos novos pesos, tendo em vista desencorajar atitudes especulativas causadoras de tensões nos mercados cambiais e monetários.

Durante o período em causa, é ainda de assinalar o facto de a pataca ter passado a fazer parte do conjunto das moedas cotadas pelo Banco de Portugal nas sessões diárias do *fixing*.

Por último, no domínio da regulamentação do mercado de câmbios, é de registar a entrada em vigor de novas instruções do Banco de Portugal contemplando, entre outras disposições, a eliminação de limites para as posições à vista das instituições de crédito e a autorização para as instituições de crédito residentes efectuarem compras de escudos à vista, contra moeda estrangeira, a instituições de crédito não residentes. Estas medidas, na sequência da alteração das Directivas Monetárias no final de 1988, que abriram a possibilidade de facturar as exportações de mercadorias e as importações de capitais em escudos, permitiram não só um crescimento excepcional dos mercados à vista e a prazo (e especialmente do mercado de *swaps*), como também a estabilização das cotações externas à vista do escudo, em torno das cotações internas.

1.5.2 Gestão das reservas cambiais

A gestão das reservas em moeda estrangeira continuou a pautar-se pelos princípios anteriormente definidos, visando a manutenção de um grau de liquidez adequado ao cumprimento dos objectivos da política cambial e à regularização do mercado de câmbios e, ao mesmo tempo, a obtenção de adequada remuneração.

Foi estabelecido como objectivo prioritário da política de gestão de reservas em moeda estrangeira a diversificação de riscos, procurando incrementar os investimentos em títulos. Com isto se visou, por um lado, a dispersão das aplicações por instituições e, por outro lado, ter acesso aos devedores que, por si, representam menor risco potencial (estados soberanos e instituições supranacionais) e, ainda, dispor de instrumentos eminentemente líquidos, mantendo uma razoável maleabilidade na gestão do prazo dos investimentos (e das oportunidades proporcionadas pela evolução das taxas de juro).

Não obstante o sensível crescimento do volume das reservas, conseguiu-se ir bastante longe no objectivo referido, tendo a componente representada por títulos em vários mercados e em várias divisas passado a constituir uma parcela significativa da carteira de investimentos. Para melhorar a sua rentabilidade, procurar-se-á, agora, passar a uma gestão mais activa da carteira, do ponto de vista da transaccionabilidade dos activos que a constituem.

Quanto à gestão das reservas de ouro, prosseguiu-se a política dos últimos anos, mantendo a sua estabilidade e procurando acessoriamente obter algum rendimento. Deve ainda registar-se que o Banco deixou, desde Agosto e na sequência de regulamentação então publicada, de assegurar directamente o fornecimento do mercado doméstico, embora continue a reservar-se o direito de aí intervir quando entender necessário. Assim, passaram as instituições de crédito autorizadas

a exercer o comércio de câmbios a assegurar directamente o fornecimento de matéria-prima à indústria e a poder comprar a produção nacional e transaccionar com residentes ouro amoedado, em barra ou noutras formas não trabalhadas. Para o efeito e mediante autorização especial do Banco de Portugal, podem aquelas instituições importar, exportar e reexportar aquelas formas do metal nobre.

1.5.3 Gestão e Controlo da Dívida Externa

A actividade do Banco nesta área manteve em 1989 como preocupação fundamental a coordenação do acesso de entidades nacionais aos mercados financeiros internacionais dentro do enquadramento dado por uma programação anual do endividamento externo. Saliente-se a colaboração com a Direcção-Geral do Tesouro no esforço de amortização antecipada de dívida externa da República e no de assunção por esta de dívida externa de algumas empresas públicas.

Continuou presente o objectivo de melhoria das condições de custo/risco da dívida externa, tendo prosseguido nesse âmbito o estudo de operações de *swap*. Desenvolveu-se, igualmente, uma avaliação regular de alguns dos "novos instrumentos financeiros", objecto de uma progressiva utilização pelos mutuários portugueses, no sentido de avaliar da respectiva vantagem relativa em termos de custo.

Manteve-se, simultaneamente, o acompanhamento dos mercados financeiros internacionais com a preocupação de garantir uma intervenção também qualitativa na gestão da dívida externa, actuação que envolve, em particular, a assessoria de entidades nacionais no recurso ao financiamento externo.

Foi entretanto concluída uma primeira fase do trabalho conducente à construção de uma nova base de dados de operações de crédito, capaz de dar uma melhor resposta às actuais necessidades de informação quanto a estas operações, nomeadamente no âmbito da programação e gestão do endividamento externo.

1.5.4 Gestão do Regime de Controlo Cambial

No ano de 1989 assistiu-se a uma profunda reformulação da função "Gestão do Regime de Controlo Cambial", quer nos seus aspectos operacionais quer na sua orgânica estrutural, traduzida no processo que deu origem ao actual Departamento de Balança de Pagamentos e Financiamento Externo (DBF) e em conjunção com o imperativo comunitário de progressiva liberalização das operações com o exterior.

A progressiva liberalização tem seguido três vectores essenciais: acrescida importância dada à recolha e tratamento da informação estatística, maior autonomia de actuação do sistema bancário e consequente responsabilização e reforço do acompanhamento e controlo *a posteriori* das operações, donde a criação de unidades de estrutura especificamente vocacionadas para a execução desse tipo de tarefas.

1.5.5 Operações de comércio externo

Para além do habitual acompanhamento estatístico e da análise das irregularidades detectadas em matéria de operações de comércio externo, desenvolveram-se alguns trabalhos com vista à redefinição da competência de intervenção do sistema bancário na realização de pagamentos antecipados e postecipados, alargando os respectivos prazos e valores limites.

Manteve-se igualmente, agora de modo mais sistemático, a realização de deslocações de pessoal credenciado do Banco de Portugal aos serviços das instituições de crédito visando a avaliação do exercício do controlo cambial delegado nessas instituições.

1.5.6 Operações de invisíveis correntes

Na sequência da aceitação, por Portugal, das regras do artigo VIII dos Estatutos do FMI e por proposta do Banco de Portugal, foi publicada a Portaria n.º 234-B/89, de 28 de Março, liberalizando o dispêndio de moeda estrangeira na realização de viagens ao exterior, o que se traduziu na eliminação da última restrição existente em matéria de invisíveis correntes.

Procedeu-se ainda ao alargamento para 30 milhões de escudos do limite genérico de competência no sistema bancário para a realização de pagamentos ao exterior por invisíveis correntes, o que foi também acompanhado da redução do conjunto de documentos inerentes à justificação dos diversos tipos de operações.

Igualmente por iniciativa do Banco, foi publicado o Despacho Normativo n.º 86/89, de 24 de Julho, o qual, mantendo embora a obrigação de registo no Banco de Portugal dos contratos de transferência de tecnologia, agora com um conceito mais restrito, passou a visar apenas finalidades de ordem estatística e perdeu o anterior carácter de registo prévio à contratação. O mesmo

normativo legal revogou a obrigatoriedade de registo no Banco de outros contratos ou acordos que dão origem a pagamentos ao exterior por invisíveis correntes.

À semelhança do referido na área das operações de comércio externo, prosseguiram as deslocações às instituições de crédito, no sentido de verificar o cumprimento das normas e instruções aplicáveis.

1.5.7 Operações de capitais

Tendo em atenção a necessária articulação das políticas monetária e cambial e, também, as obrigações assumidas para com a Comunidade Económica Europeia, foram, ao longo do ano e relativamente às operações não liberalizadas, introduzidos vários ajustamentos nas condições genericamente aplicáveis à obtenção de financiamentos externos.

Nas restantes áreas prosseguiu o esforço de liberalização. Assim, em matéria de investimento português no estrangeiro, a liberalização estendeu-se a todas as suas vertentes: investimento directo sobre títulos e imobiliário.

No que respeita ao primeiro, alargou-se para 50 milhões de escudos o limite de competência delegada na Banca para a realização de operações de investimento directo nos Estados-Membros da OCDE.

Em matéria de investimento em títulos estrangeiros por residentes, alargaram-se os limites anteriormente aplicáveis aos investidores institucionais e possibilitou-se a realização desse tipo de operações aos restantes sectores residentes (empresas e particulares). Deste modo, os particulares podem adquirir títulos estrangeiros até 4 milhões de escudos, enquanto que às empresas, tal como aos investidores institucionais, o limite é fixado em percentagem da sua carteira de aplicações financeiras.

No domínio do investimento imobiliário, foi aprovada a possibilidade de os residentes adquirirem no estrangeiro uma unidade habitacional, dentro de valores tidos por razoáveis.

Prosseguiu a informatização da recolha e processamento da informação estatística relativa a diversos segmentos de investimento estrangeiro em Portugal e de investimento português no estrangeiro. Tal contribuiu para uma substancial melhoria tanto da actualidade como da qualidade das estatísticas sobre operações com o exterior, produzidas e divulgadas pelo Banco de Portugal.

Pela primeira vez a área das operações de capitais foi objecto de visitas do pessoal do Banco de Portugal, no âmbito do controlo das competências delegadas.

1.5.8 Crédito à Exportação Nacional

O Banco manteve a sua intervenção no acesso e suporte ao sistema de financiamento de apoio à exportação nacional, acompanhando as entidades envolvidas nas diversas fases do respectivo processo, bem como o seu apoio às instituições comprometidas em acções de reescalonamento de créditos sobre o exterior inicialmente constituídos com apoio oficial.

Prosseguiu o desenvolvimento das acções previstas nos instrumentos de cooperação estabelecidos com o Banco Nacional de Angola aquando da III Sessão da Comissão Mista Angolana-Portuguesa, nomeadamente a concessão de novos créditos à exportação ao abrigo da 2.ª Convenção Financeira celebrada entre bancos centrais, com um aumento significativo de contratos com financiamento de apoio a médio prazo e elevação do limite global para a concessão de linhas de crédito directamente pela banca portuguesa para financiamento de bens de consumo e intermédios.

No âmbito dos instrumentos referidos foi ainda possível a regularização de elevado volume de créditos, em atraso, de entidades portuguesas sobre entidades angolanas.

Destaca-se finalmente a participação do Banco em diversos grupos de trabalho constituídos com o objectivo de analisar e propôr alternativas ao actual sistema oficial de apoio financeiro à exportação nacional.

2. OPERAÇÕES DE CRÉDITO ACTIVAS

2.1 Desconto e Redesconto

O volume total de operações de redesconto efectuadas durante o ano de 1989 – apenas cerca de 17 mil milhões de escudos – confirmou a tendência que se vinha revelando nos anos mais recentes, no sentido de um acentuado abrandamento no recurso a esta forma de apoio do Banco de Portugal, que se manteve apenas para operações com características de excepcionalidade.

O quadro que a seguir se transcreve evidencia a evolução registada ao longo do ano, em termos comparativos com igual período anterior, sendo de realçar que as verbas com maior significado se limitam a operações de desconto de livranças subscritas por instituições de crédito, assumindo as restantes um carácter eminentemente residual.

DESCONTO E REDESCONTO

Milhões de escudos

Designação	1988	1989	Diferença
1. Volume de operações efectuadas (Sede e Dependências)			
Desconto			
Instituições de Crédito	21 375	15 376	−5 999
Redesconto			
Exportação	490	310	−180
Importação	—	—	—
Tesouraria	3 260	71	−3 189
Investimento	645	360	−285
Saneamento Financeiro	886	872	−14
Transformação	—	—	—
TOTAL	26 656	16 989	−9,667
2. Saldos no fim do ano			
Desconto			
A Particulares (residual)	—	—	—
A Instituições de Crédito	12 203	11 205	−998
Redesconto			
A curto prazo			
Sede	48	37	−11
Dependências	470	256	−214
Proposto			
Sede	1 418	2 021	603
Dependências	—	—	—
TOTAL	14 139	13 519	−620

2.2 Empréstimos em conta corrente e empréstimos caucionados

O saldo conjunto dos empréstimos em conta corrente e dos empréstimos especiais caucionados com títulos do Estado Português atingia no final de 1989 um montante de apenas 2782 mil milhões de escudos (contra 20 333 em 1987 e 8313 em 1988).

Acentuou-se, assim, a quebra no recurso a esta forma de crédito do Banco Central, com expressão mais visível no caso dos empréstimos especiais, cujo saldo naquela data atingia apenas 1,5 mil milhões de escudos (contra 16,6 em 1987 e 5,8 em 1988).

3. OUTRAS INTERVENÇÕES EM MATÉRIA DE CRÉDITO

3.1 Análise do Crédito ao Investimento — PCEDED

No cumprimento das funções que lhe estão cometidas pela legislação que estabelece os incentivos fiscais e financeiros a conceder aos investimentos relevantes para os objectivos do PCEDED — Programa de Correcção Estrutural do Défice Externo e do Desemprego (Decreto-Lei n.º 161/87, de 6 de Abril, e Portaria n.º 338/87, de 24 de Abril) e tendo ainda em atenção as instruções por si oportunamente divulgadas (Carta-Circular n.º 38/DOC, de 3/6/87), o Banco de Portugal procedeu ao longo de 1989 à análise dos processos candidatos ao tratamento preferencial de crédito.

O quadro seguinte sintetiza o movimento de processos entrados durante o ano de 1989, candidatos ao tratamento preferencial de crédito, bem como a sua distribuição por sectores de actividade.

Cód	CAE Designação	N.º processos entrados			Financiamentos aprovados (1000 escudos)			Investimento (1000 escudos)		
		Bancos comerciais	Banco Português Investimento	Total	Bancos comerciais	Banco Português Investimento	Total	Bancos comerciais	Banco Português Investimento	Total
29	Extracção minerais não metálicos	1		1	50 000		50 000	78 445		78 445
31	Alimentação bebidas e tabaco		2	2		220 000	220 000		333 468	333 468
32	Têxteis	27	5	32	1 830 267	361 000	2 191 267	4 384 302	692 052	5 076 354
33	Madeira e cortiça	2	4	6	100 000	548 000	648 000	221 953	1 055 941	1 277 894
34	Indústrias do papel	1	4	5	100 000	2 100 000	2 200 000	1 095 600	9 143 708	10 239 308
35	Químicas e conexas	1	5	6	20 000	1 315 000	1 335 000	63 406	2 250 689	2 314 095
36	Minerais não metálicos	10	12	22	513 500	2 246 500	2 760 000	1 469 528	6 464 657	7 934 185
37	Metalúrgicas de base	2	1	3	52 500	30 000	82 500	165 208	78 080	243 288
38	Máquinas, eq. mat. transporte	15	12	27	483 000	1 358 000	1 841 000	1 101 017	3 351 088	4 452 105
39	Outras indústrias transformadoras	1		1	15 000		15 000	30 088		30 088
63	Restaurantes e hotéis	1		1	60 000		60 000	244 072		244 072
	Total 1989	61	45	106	3 224 267	8 178 500	11 402 767	8 853 619	23 369 683	32 223 302

3.2 Gestão das linhas de crédito do Banco Mundial

Com a transferência, em 27 de Fevereiro de 1989, da verba destinada a satisfazer a última requisição de fundos relativa ao empréstimo 2263 PO concedido pelo Banco Mundial à República Portuguesa para financiamento do investimento de pequenas e médias empresas industriais, terminou a utilização desta linha de crédito, atingindo as aplicações efectuadas cerca de 76% do montante total do empréstimo - 40,3 milhões de dólares.

Entretanto, continuou a ser assegurado o serviço da dívida, relativamente à componente A do empréstimo 1701 PO, já totalmente utilizada, referindo-se que, em 31 de Dezembro de 1989, o montante por amortizar pelas instituições de crédito era de 73,2 milhões de escudos.

3.3 Gestão das linhas de crédito do Banco Europeu de Investimento

Durante o ano de 1989 continuou a assegurar-se o serviço da dívida das duas *tranches* – PORTUGAL PG A e PG B – do empréstimo global no montante de 4500 milhões de escudos, já totalmente utilizado, concedido pelo BEI à República Portuguesa, ascendendo a 3214 milhões de escudos a verba que, em 31 de Dezembro de 1989, se encontrava por amortizar pelas instituições de crédito.

Entretanto, em 11 de Dezembro de 1989, terminou o período destinado à utilização do 2.º empréstimo global do BEI, denominado PORTUGAL PG II, no montante de 6500 milhões de escudos, verificando-se que, em 31 de Dezembro, apenas a verba – 1290 milhões de escudos – referente à última requisição de fundos, com a qual se esgotou a totalidade deste empréstimo, não havia, ainda, sido transferida pelo BEI.

Refira-se, também, que o Banco de Portugal foi mandatado, em 9 de Outubro e em 29 de Dezembro de 1989, para administrar por conta e em representação da República Portuguesa, respectivamente, o empréstimo PORTUGAL PG III, no montante de 6772 milhões de escudos, e o empréstimo PORTUGAL PG IV – PEDIP, no montante de 7000 milhões de escudos.

A primeira requisição de fundos relativa à linha de crédito PORTUGAL PG III foi endereçada ao BEI em 18 de Dezembro, pelo que, em 31 de Dezembro, não havia, ainda, sido efectuada a respectiva transferência.

3.4 Bonificações para operações de crédito especiais

O montante de bonificações de juros pago durante o ano de 1989, como forma de incentivo financeiro ao crédito a sectores de actividade considerados preferenciais, confirma a tendência decrescente relativamente aos encargos deste tipo suportados em exercícios anteriores, fundamentalmente resultante da redução progressiva do número de linhas de crédito bonificadas.

A evolução agrupada que se verificou nos 2 últimos anos reproduz-se no quadro seguinte, sendo de destacar que as bonificações pagas ao sector do crédito à habitação (64% do total) e a operações de investimento no sector primário (31% do total) praticamente esgotam o volume de recursos comprometido nesta modalidade de apoio.

Milhões de escudos

Ano	Campanha	Exportação	Investimento	Habitação	Outros Créditos	Total
1988	0	60	2 930	5 044	82	8 116
1989	0	0	2 276	4 227	70	6 573

4. GESTÃO DE FUNDOS AUTÓNOMOS

4.1 Fundo de Garantia de Riscos Cambiais

Nos termos dos estatutos do Fundo de Garantia de Riscos Cambiais, o Banco de Portugal continuou a assegurar a sua gestão e o necessário apoio em termos logísticos e de recursos humanos.

Como se sabe, o FGRC, criado pelo Decreto-Lei n.º 75-D/77, de 28 de Fevereiro, visava constituir um instrumento da política económica, procurando sustentar a estabilidade de transacções com o exterior consideradas mais importantes para a estratégia de desenvolvimento do País. A sua actuação concretiza-se fundamentalmente na eliminação da incerteza cambial que afecta aquelas transacções, facilitando, deste modo, o cálculo económico dos agentes nelas envolvidos.

As exportações constituíram o principal alvo deste instrumento e daí a preponderância que, nos termos estatutários, lhes é dada. Além disso, e segundo as circunstâncias, outro tipo de transacções têm sido visa-

das pelo apoio do FGRC, como sejam as importações de capital a médio e longo prazos, sobretudo se ligadas a linhas de crédito com especial interesse para o País e, em passado não muito distante, as importações de bens essenciais.

As condicionantes que afectaram a vertente externa da nossa economia entre meados da década de 70 e meados da de 80 encontram-se hoje ultrapassadas, pelo que a actividade e o próprio modelo do Fundo têm vindo a ser reequacionados à luz da nova situação. No mesmo sentido aponta, aliás, a gradual liberalização e o consequente desenvolvimento do sistema financeiro nacional que tendem a permitir que seja o mercado a proporcionar os mecanismos de redução da incerteza (*hedging*) para que antes era requerida a intervenção administrativa. Nesse sentido, e na competente sede de Tutela, tem vindo a ser estudada a necessária reorganização, quer institucional, quer instrumental, deste tipo de apoio à economia, prevendo-se que o FGRC seja extinto a curto prazo.

Entretanto, o FGRC continuou a desenvolver a sua actividade estatutária, não obstante se manter condicionado por uma difícil situação financeira, resultante de não se terem verificado as adequadas dotações orçamentais para cobertura dos custos decorrentes dos riscos assumidos. Esta restrição financeira, reflectida na acumulação de pagamentos em atraso, tem perturbado, de certo modo, a operacionalidade do Fundo e causado transtornos na gestão interna das entidades que recorrem à cobertura proporcionada. Será útil, porém, referir que grande parte daquela situação financeira negativa, quer nas suas causas, quer nas suas consequências, surge associada a operações com os PALOPs, cujas dívidas têm vindo a ser objecto de várias reestruturações.

Decorrente da condicionante financeira e tendo em conta o novo cenário envolvente, atrás referido, a gestão do FGRC passou, ao longo do ano, a assegurar apenas a cobertura das operações a que se encontra obrigada nos termos dos estatutos – operações de exportação a médio e longo prazos, envolvendo crédito ao exportador –, só aceitando numa base muito selectiva exportações financiadas por crédito ao importador, tendo a Direcção-Geral do Tesouro passado a intervir directamente na cobertura das operações de importação de capital a médio e longo prazos.

Em consequência da política de gestão adoptada, o volume de operações do Fundo reduziu-se substancialmente, durante o ano de 1989. Foram aceites 105 novos processos relativos a exportações de bens e serviços e 12 de importação de capitais, contra 294 e 26, respectivamente, no ano anterior.

4.2 Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo

Para além de continuar a apoiar técnica e administrativamente a Comissão Directiva do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, presidida, nos termos do Decreto-Lei n.º 182/87, de 21 de Abril, por um dos seus Administradores, o Banco contribuiu para o mesmo Fundo, em 1989, com a quantia de 450 milhões de escudos.

4.3 Fundo Extraordinário de Ajuda à Reconstrução do Chiado

Tendo em vista a reconstrução da zona do Chiado, em Lisboa, destruída pelo violento incêndio de 25 de Agosto de 1988, foi publicado o Decreto-Lei n.º 356/88, de 13 de Outubro, criando o Fundo Extraordinário de Ajuda à Reconstrução do Chiado (FEARC) cujo apoio administrativo, nos termos do seu art.º 7.º, é assegurado pelo Banco de Portugal.

Organizada a respectiva estrutura e publicadas as Circulares orientadoras da instrução dos processos candidatos aos benefícios do FEARC, ainda no ano transacto, desenvolveu-se no corrente ano uma actividade essencialmente caracterizada pela procura das melhores aplicações financeiras para a verba de 5 mil milhões de escudos com que o Fundo foi dotado em Janeiro p.º p.º.

5. CIRCULAÇÃO FIDUCIÁRIA

5.1 Notas em circulação

Voltou a verificar-se uma evolução crescente no valor das notas em circulação, atingindo no final do ano 616 270 milhões de escudos, mais 68 656 milhões de escudos em relação ao ano anterior.

Estes números representam um acréscimo de 12,5% no ritmo de expansão, relativamente a 1989.

Foram postas a circular em 2 de Outubro a chapa 1 da nota de 10 000$ com a efígie de "Egas Moniz" e em 30 de Março a chapa 2A da nota de 5000$ com a efígie de "Antero de Quental".

No quadro seguinte discrimina-se, por tipos, o valor das notas que se encontravam em circulação em 31 de Dezembro dos dois últimos anos.

Milhões de escudos

TIPO	Em milhões de escudos		%	
	1988	1989	1988	1989
10 000$		49 794		8,1
5 000$	409 288	434 284	74,8	70,5
1 000$	113 516	107 483	20,7	17,4
500$	13 901	13 860	2,5	2,2
100$	10 909	10 849	2,0	1,8
	547 614	616 270	100,0	100,0

Ressalta deste quadro que a nota de 10 000$, emitida a partir de Outubro de 1989, já absorve no fim do ano 8,1% do valor da circulação, tendo provocado diminuição da representação das restantes notas.

O quadro seguinte mostra as quantidades de notas novas que foram lançadas nos dois últimos anos, para atender às necessidades do consumo e à substituição das notas incapazes.

TIPO	Em milhões de notas	
	1988	1989
10 000$		5
5 000$	31	33
1 000$	50	54
500$	14	21
100$	52	47
	147	160

O valor médio das notas em circulação continuou a aumentar nos últimos anos, como pode observar-se pelos seguintes dados:

Final do ano de	Valor médio das notas em circulação
1986	1 255$
1987	1 530$
1988	1 648$
1989	1 836$

5.2 Moeda metálica

Foram lançadas em circulação em 1989 e distribuídas por meio das instituições de crédito as seguintes moedas comemorativas:

- Alusivas ao X Aniversário da Autonomia Regional dos Açores (Decreto-Lei n.º 210/88, de 17 de Junho), em 9 de Janeiro de 1989;
- Alusivas ao centenário do nascimento do pintor Amadeo de Souza-Cardoso (Decreto-Lei n.º 144/89, de 4 de Maio), em 11 de Setembro de 1989;
- Alusivas às expedições às ilhas Canárias (Decreto-Lei n.º 343/89, de 11 de Outubro), em 20 de Novembro de 1989.

Foram retiradas da circulação em 1989 as seguintes moedas correntes:

- 5$00, cuproníquel (Decreto-Lei n.º 427/88, de 19 de Novembro), em 1 de Janeiro de 1989;
- 25$00, cuproníquel (Decreto-Lei n.º 134/89, de 27 de Abril), em 30 de Junho de 1989.

5.3 Moeda emitida e limite legal de emissão

A comparação entre o volume emitido das várias espécies metálicas e os respectivos limites legais de emissão pode ver-se pelo quadro da página seguinte:

Moedas	Emitidas pelo Estado					
	Entregues INCM	Em circulação	Nas caixas do Banco de Portugal[1]	Total	Limite legal de emissão	Diferença entre o limite legal de emissão e a importância emitida
DIVISIONÁRIA E DE TROCO						
Bronze						
$50		139 995 353$50	4 646$50	140 000 000$00	170 000 000$00	30 000 000$00
Latão-níquel						
1$00		318 960 449$00	8 390 728$00	327 351 177$00	450 670 000$00	123 318 823$00
5$00		499 801 670$00	41 329 215$00	541 130 885$00	950 000 000$00	408 869 115$00
10$00		830 376 660$00	79 955 110$00	910 331 770$00	1 700 000 000$00	789 668 230$00
Cuproníquel						
2$50	119 835 000$00	1 287 490 822$50	3 410 077$50	1 410 735 900$00	1 485 000 000$00	74 264 100$00
20$00		3 069 893 980$00	957 849 560$00	4 027 743 540$00	6 500 000 000$00	2 472 256 460$00
50$00		3 977 528 500$00	1 204 130 350$00	5 181 658 850$00	8 500 000 000$00	3 318 341 150$00
100$00		0$00	2 000 000 000$00	2 000 000 000$00	20 000 000 000$00	18 000 000 000$00
TOTAL	119 835 000$00	10 124 047 435$00	4 295 069 687$00	14 538 952 122$00	39 755 670 000$00	25 216 717 878$00
COMEMORATIVA						
Latão-níquel						
10$00		20 041 260$00	90 510$00	20 131 770$00	20 700 000$00	568 230$00
Cuproníquel						
25$00		137 382 725$00	117 275$00	137 500 000$00	137 500 000$00	0$00
100$00		929 186 700$00	25 813 300$00	955 000 000$00	1 058 700 000$00	103 700 000$00
250$00		238 395 250$00	2 682 750$00	241 078 000$00	500 000 000$00	258 922 000$00
Prata						
25$00		750 000$00	0$00	750 000$00	750 000$00	0$00
100$00		41 916 300$00	0$00	41 916 300$00	88 200 000$00	46 283 700$00
250$00		13 929 250$00	0$00	13 929 250$00	43 000 000$00	29 070 750$00
500$00		104 214 500$00	34 500$00	104 249 000$00	130 000 000$00	25 751 000$00
750$00		156 321 750$00	51 750$00	156 373 500$00	195 000 000$00	38 626 500$00
1000$00		418 232 000$00	231 000$00	418 463 000$00	1 280 000 000$00	861 537 000$00
TOTAL	0$00	2 060 369 735$00	29 021 085$00	2 089 390 820$00	3 453 850 000$00	1 364 459 180$00
TOTAL GERAL	119 835 000$00	12 184 417 170$00	4 324 090 772$00	16 628 342 942$00	43 209 520 000$00	26 581 177 058$00

(1) Além dos valores indicados existem ainda nas Caixas do Banco 29 492 200$00 de moeda retirada da circulação.

6. SERVIÇO DO TESOURO PÚBLICO

No exercício das funções que lhe estão cometidas como Caixa Geral do Tesouro e Cofre Central do Tesouro nos distritos administrativos, o Banco, em 1989, procedeu às entradas, saídas e transferências de fundos de conta do Tesouro.

Em 31 de Dezembro as contas do Tesouro apresentavam os seguintes saldos:

- a conta corrente, 137,4 mil milhões de escudos;
- a conta aplicação do produto da emissão de Bilhetes do Tesouro, 97,5 mil milhões de escudos.

O Banco continuou ainda a executar operações por conta e ordem do Tesouro, através das contas sob a sua administração, bem como, nos termos da Convenção de 10 de Novembro de 1930, a prestar o serviço de conservadoria de títulos da carteira do Estado com a inerente cobrança dos rendimentos e reembolsos.

Nos cofres distritais procedeu também aos pagamentos e recebimentos por conta da Junta de Crédito Público.

No respeitante a crédito ao Estado, nos termos do art.º 23.º da Lei Orgânica o Banco abriu uma conta-corrente sem juros, cujo limite foi fixado em 140,6 mil milhões de escudos.

As Regiões Autónomas dos Açores e da Madeira também beneficiaram da concessão de crédito sem juros, através da movimentação de contas-correntes cujos limites foram fixados, respectivamente, em 3,3 e 2,7 mil milhões de escudos.

7. ACTIVIDADES DIRIGIDAS AO SISTEMA BANCÁRIO

7.1 Supervisão do sistema bancário

Durante o ano de 1989, o Departamento de Supervisão Bancária (DSB) prosseguiu, por um lado, a consolidação da sua actividade, iniciada em 1988, procedendo ao acompanhamento, permanente e sistemático, da evolução da situação económico-financeira de um número crescente de instituições de crédito e parabancárias e, por outro, o aperfeiçoamento dos métodos de supervisão, procurando ajustá-los aos padrões que, nesta matéria, têm vindo a ser definidos no âmbito da CEE.

1. Actividades de ordem externa

Foi prestada toda a colaboração solicitada com vista à preparação de projectos de directivas, recomendações ou regulamentos comunitários.

Para este efeito, elementos do DSB fizeram parte de diversos grupos de trabalho incumbidos de proceder à elaboração dos textos dos projectos relativos, nomeadamente, à coordenação das legislações bancárias (2.ª Directiva), a rácios de solvabilidade, à supervisão em base consolidada, aos serviços de investimento, aos riscos dos operadores nos mercados de valores mobiliários e à concentração de empresas.

Tal como em anos anteriores, a Direcção do DSB, juntamente com outros representantes dos organismos ou departamentos de supervisão bancária dos países membros da CEE, participou nas reuniões do "Grupo de Contacto". No âmbito deste Grupo efectuou-se, entre outras actividades, o cálculo dos rácios de solvabilidade e de rendabilidade das instituições abrangidas pela 1.ª Directiva.

2. Actividades de ordem interna

2.1 Com vista a acompanhar a evolução económico-financeira das instituições bancárias e parabancárias procedeu-se, ao longo do ano, à análise sistemática dos elementos contabilísticos fornecidos por aquelas entidades.

2.2 Para se dar cumprimento ao objectivo programado de inspeccionar, até ao final de 1990, pelo menos uma vez, todas as instituições de crédito e parabancárias, foram feitas, em 1989, as seguintes inspecções gerais:

Instituições Monetárias

– Bancos comerciais	9 (1 em curso em 31.12.89)	
– Bancos de investimento e de poupança	2	
– Caixas de Crédito Agrícola Mútuo	77	88

Instituições não Monetárias

– Sociedades de investimento	3	
– Sociedades de locação financeira	2	
– Sociedades de *factoring*	1	
– Sociedades gestoras de fundos de investimento	4	
– Sociedades administradoras de compras em grupo	9 (2 em curso em 31.12.89)	
– Sociedades mediadoras do mercado monetário	2 (1 em curso em 31.12.89)	
– Outras	2	23
Total geral		**111**

2.3 Em 1989 não abrandou o crescimento do número de entidades sujeitas à supervisão do Banco de Portugal, tendo-se registado, nas condições do Decreto-Lei n.º 353/77, de 20 de Agosto, mais 59 (41 em 1988) novas instituições, distribuídas como segue:

– Sucursais de bancos comerciais	2
– Escritórios de representação	5
– Caixas de Crédito Agrícola Mútuo	3
– Sociedades de investimento	5
– Sociedades de locação financeira	8
– Sociedades gestoras de fundos de investimento	9
– Sociedades gestoras de patrimónios	6
– Sociedades administradoras de compras em grupo	11
– Outras (soc. corretoras, financeiras de corretagem, de *factoring*, de financiamento de aquisições a crédito, de capital de risco e de fomento empresarial)	10

Este alargamento do número de novas instituições determinou, por sua vez, um sensível acréscimo de pareceres elaborados no DSB e transmitidos ao Ministério das Finanças.

2.4 Prepararam-se diversos projectos de diplomas legais e regulamentares relativos a vários tipos de instituições de crédito e parabancárias, bem como a novos instrumentos financeiros.

2.5 As infracções às normas reguladoras da actividade bancária e cambial detectadas no decurso das inspecções e as que foram comunicadas ao DSB, praticadas por entidades financeiras ou outras, deram lugar à instauração, no ano de 1989, de 168 processos de transgressão (2 a Bancos, 46 a Caixas de Crédito Agrícola Mútuo e 120 a outras entidades); igualmente foram transmitidos aos tribunais diversas infracções à legislação cambial, puníveis nos termos do Decreto-Lei n.º 630/76, relativas a empresas e particulares.

2.6 Embora se tivesse registado uma redução de cerca de 7% no número de propostas de restrição ao uso do cheque formuladas ao abrigo do Decreto-Lei n.º 14/84, de 11 de Janeiro, pelas instituições de crédito (33 895 em 1988 e 31 413 em 1989), bem como no número de cheques abrangidos por aquele diploma e enviados ao Banco de Portugal (135 380 em 1988 e 125 652 em 1989), houve, em contrapartida, um acentuado acréscimo (30,2%) do número de informações prestadas a entidades judiciais sobre a habitualidade de emissão de cheques sem cobertura (12 379 em 1988 contra 16 127 em 1989).

Será de referir, ainda, que foi submetida ao Ministério das Finanças uma proposta alterando substancialmente o sistema instituído pelo Decreto-Lei n.º 14/84.

2.7 Foi ultimado um novo Plano de Contas para o Sistema Bancário que passou, a partir de 1.1.1990, a ser adoptado pelos bancos comerciais e de investimento, pela Caixa Geral de Depósitos, pelo Crédito Predial Português, pela Caixa Económica de Lisboa e pela Caixa Económica Açoreana.

Prosseguiram, entretanto, os trabalhos internos (que envolvem, numa primeira fase, o Departamento de Organização e Informática e o Departamento de Supervisão Bancária) visando o recebimento e o tratamento informático dos elementos contabilísticos enviados por aquelas instituições ao Banco de Portugal.

7.2 Compensação interbancária

Pelo quadro a seguir podemos verificar que o movimento de liquidação efectuado pelas operações de compensação interbancária continuou a aumentar significativamente, em cada uma das zonas, não só no total das quantidades de documentos apresentados como nos respectivos valores:

	LISBOA		PORTO		OUTROS DISTRITOS		TOTAL	
	Número (1000)	Milhões de escudos	Número (1000)	Milhões de escudos	Número (1000)	Milhões de escudos	Número (1000)	Milhões de escudos
1988	87 565	23 214 454	42 957	7 012 442	18 572	2 090 569	149 094	32 317 465
1989	95 880	43 597 893	49 472	9 696 316	19 208	2 457 238	164 560	55 751 447

Conforme se observa pelo quadro seguinte, aumentaram, em termos absolutos, as quantidades e os valores globais dos documentos devolvidos, embora percentualmente se verifique uma igualdade na quantidade e um decréscimo no valor.

	NÚMERO		VALOR	
	(1000)	% dos doc. aceites	Milhões de escudos	% dos doc. aceites
1988	2 515	1,7	451 098	1,4
1989	2 757	1,7	598 099	1,1

Em 23 de Maio concretizou-se a implementação de um novo sistema de compensação de valores, denominado Telecompensação, já em funcionamento noutros países europeus, o qual, reduzindo substancialmente os custos administrativos das tarefas tradicionais, proporciona uma maior celeridade da informação atinente. O Banco de Portugal subcontratou a execução da rotina informática da Telecompensação.

A primeira fase do sistema engloba apenas a movimentação de cheques, mas virá gradualmente a aglutinar todos os outros valores compensáveis, a fim de reduzir os procedimentos tradicionais à mera troca física de documentos.

7.3 Centralização de riscos do crédito

No âmbito das atribuições previstas na alínea d) do artigo 28.º da sua Lei Orgânica, o Banco de Portugal, de conformidade com o disposto no Decreto-Lei n.º 47 909, de 7 de Setembro de 1967, durante o exercício de 1989 continuou a assegurar o serviço de centralização dos saldos do crédito concedido, em fim de mês, e a sua divulgação pelo sistema bancário.

O coeficiente crédito centralizado/crédito concedido a pessoas colectivas e a empresários em nome individual estima-se em 87% do crédito por desembolso e em 58% das responsabilidades extrapatrimoniais, totalizando 80%.

No quadro seguinte apresenta-se a centralização de responsabilidades, reportadas a 31 de Dezembro, referentes ao último biénio.

Saldos em mil milhões de escudos

	Responsabilidades			Entidades abrangidas
	Por desembolso	Extrapatrimoniais	Totais	
1988	2 376,9	440,5	2 817,4	100 058
1989(1)	2 522,2	579,3	3 101,5	110 657

(1) Valores provisórios.

7.4 Centralização de Apontes e Protestos

O Banco de Portugal, no âmbito das atribuições previstas no artigo 28.º da sua Lei Orgânica, prosseguiu, durante o exercício de 1989, a sua actividade centralizadora de incidentes de crédito e a respectiva divulgação pelas diversas unidades do sistema bancário.

A tendência para a diminuição do número de incidentes de crédito, que já se vinha verificando em anos anteriores, manteve-se no que respeita às quantidades de efeitos apontados e protestados, cujo número se reduziu em cerca de 10%.

No que se refere aos montantes, registou-se uma ligeira diminuição em relação ao último ano, sendo cerca de 10% para os efeitos apontados e apenas 1% para os protestados, como se verifica no quadro seguinte.

	APONTES		PROTESTOS		TOTAL	
	Número (milhares)	Mil milhões de escudos	Número (milhares)	Mil milhões de escudos	Número (milhares)	Mil milhões de escudos
1988	10,8	4,9	31,5	14,3	42,3	19,2
1989	9,0	4,4	29,2	14,1	38,2	18,5

7.5 Centralização de Balanços

No decurso do ano de 1989, a Central de Balanços do Banco de Portugal, prosseguindo o seu objectivo de propiciar às empresas e a outras entidades elementos que sirvam de referência à apreciação da estrutura empresarial portuguesa, editou 219 "QUADROS DE SITUAÇÃO", respeitantes ao exercício de 1987, englobando 4848 empresas.

Os Quadros de Situação editados continuaram a ser, na medida em que a salvaguarda dos segredos estatístico e bancário o permitiram, desagregados por "Pequenas e Médias Empresas – PME" e "Outras Empresas".

Em 1988 (exercício de 1987), aderiram à Central de Balanços 5271 empresas, representando 25% do total das empresas consultadas.

A taxa de cobertura da amostra em relação aos dados nacionais das indústrias extractiva e transformadora foi a seguinte:

Variáveis	Taxa de cobertura %
PIBpm	53
Vendas	58
Emprego	47

A campanha de 1989 (exercício de 1988), iniciada em Agosto, não sofreu alteração quanto aos sectores de actividade abrangidos, tendo sido enviados formulários de inquérito a cerca de 20 900 empresas das indústrias extractiva e transformadora.

A partir do 2.º semestre do ano de 1989, iniciaram-se os estudos preliminares com vista à adaptação da metodologia da Central de Balanços às exigências do novo Plano Oficial de Contabilidade, adaptado à 4.ª Directiva da CEE, que veio a ser aprovado pelo Decreto-Lei n.º 410/89, de 21 de Novembro. Prosseguiram também os estudos para o alargamento dos trabalhos, com base na nova metodologia, aos sectores da Construção Civil e Obras Públicas, Transportes e Hotelaria.

8. RELAÇÕES COM ORGANISMOS INTERNACIONAIS E OUTROS BANCOS CENTRAIS

8.1 Fundo Monetário Internacional

Tendo sido concluído em 1988, com antecipação, o reembolso de todos os financiamentos recebidos do FMI e face à situação favorável da balança de pagamentos portuguesa, o País continua a ser incluído nos orçamentos operacionais trimestrais do Fundo para o fornecimento de Escudos contra Direitos de Saque Especiais a outros países membros.

A concretização de várias operações desta natureza tem dado lugar a um gradual e significativo aumento da posição de reserva de Portugal no FMI.

No decurso de 1989 não se realizou o habitual exame periódico da economia portuguesa nos termos do Artigo IV do Acordo Relativo ao Fundo. Com efeito, a inclusão de Portugal no sistema de consultas alternadas leva a que só haja novo exame completo em 1990.

O Banco de Portugal participou na Assembleia Anual do FMI, realizada em Washington de 26 a 28 de Setembro de 1989, bem como nas reuniões semestrais do Comité Intercalar, efectuadas em 3 de Abril e 24/25 de Setembro de 1989.

8.2 Banco de Pagamentos Internacionais

Além de outras actividades inerentes à qualidade de membro do Banco de Pagamentos Internacionais, o Banco de Portugal participou na 59.ª Assembleia Geral Ordinária desta instituição, realizada em Basileia em 12 de Junho de 1989.

8.3 Comunidade Económica Europeia

Durante o ano de 1989, o Banco de Portugal continuou a participar no mecanismo de criação de ECU oficiais, através de *swaps* efectuados com o FECOM (Fundo Europeu de Cooperação Monetária).

As relações do Banco com Organismos Internacionais no contexto da CEE estreitaram-se com a inclusão do escudo no cabaz do ECU, com um peso de 0,8% e com efeitos a partir de 20 de Setembro (embora anunciada previamente – vide ponto 1.5.1. deste capítulo). Esta inclusão implicou a abertura, pelo Banco de Pagamentos Internacionais, de uma conta especial em escudos nos livros do Banco de Portugal. Aquela conta, designada ECUCOVER, destina-se a cobrir, na parcela correspondente ao escudo, os saldos em ECU nas contas abertas nos livros do Banco de Pagamentos Internacionais pelos Bancos participantes no Sistema de Clearing dos pagamentos em ECU.

No período em causa, o Banco de Portugal continuou a participar regularmente nas reuniões do Comité de Governadores dos Bancos Centrais dos Estados-Membros da CEE. No âmbito daquele Comité, o Banco manteve a sua participação nos trabalhos realizados pelo Grupo Dalgaard, para acompanhamento dos mercados de câmbios, políticas cambiais dos Estados-Membros e assuntos relacionados com o SME, bem como nos trabalhos efectuados pelo Grupo Raymond no âmbito da coordenação das políticas monetárias. O Banco participou igualmente nas reuniões mensais do Grupo de Concertação e do "Monitoring Group", bem como na concertação diária entre os Bancos Centrais, no contexto da qual são trocadas informações sobre a situação nos diferentes mercados, em especial no tocante a taxas de câmbio e de juro. No âmbito deste exercício de concertação, o Banco de Portugal realizou intervenções nos mercados cambiais internacionais em articulação com outros bancos centrais europeus e não europeus.

O Banco continuou a acompanhar de perto a evolução das economias da Comunidade e, em particular, os mercados de câmbios e o funcionamento do SME, tendo em vista preparar a futura adesão do escudo ao Mecanismo Cambial do SME. Finalmente, o Banco participou na elaboração do relatório sobre a União Económica e Monetária na Comunidade Económica Europeia no âmbito do chamado Comité Delors. Este Comité foi integrado pelo Governador do Banco de Portugal.

Refira-se, finalmente, que, em 1989, o Banco de Portugal continuou a enviar técnicos às reuniões de trabalho preparatórias de directivas relacionadas com a política monetária e a actividade bancária. Esta actividade desenvolve-se em ligação com o Gabinete dos Assuntos Europeus do Ministério das Finanças.

8.4 Banco Interamericano de Desenvolvimento

Durante o ano de 1989, prosseguiram normalmente as operações ligadas ao exercício das funções do Banco de Portugal como depositário dos haveres em Escudos desta instituição.

8.5 Banco Africano de Desenvolvimento/Fundo Africano de Desenvolvimento

Um representante do Banco de Portugal integrou a delegação portuguesa à 25.ª Assembleia Anual do Banco Africano de Desenvolvimento e à 16.ª Assembleia Anual do Fundo Africano de Desenvolvimento que se realizaram em Abuja, na Nigéria, de 29 a 31 de Maio de 1989.

Prosseguiram durante o ano as operações ligadas à função do Banco de Portugal como depositário dos haveres em Escudos do BAD e do FAD.

8.6 UNCTAD

À semelhança do que se passou em anos anteriores, fez parte da delegação portuguesa que participou nas reuniões do Conselho de Comércio e Desenvolvimento efectuadas em 1989 um delegado do Banco de Portugal. Tais reuniões foram a 35.ª Sessão (2.ª parte), efectuada de 6 a 22 de Março, e a 36.ª (1.ª parte), realizada de 2 a 18 de Outubro, ambas em Genebra.

8.7 Convénio Interbancário de Investimentos Mútuos Brasil/Portugal

Foi assinado em 5 de Janeiro de 1989, em Brasília, um acordo sobre financiamento de investimentos brasileiros em Portugal e investimentos portugueses no Brasil, nos termos do qual, respectivamente, o Banco de Portugal e o Banco Central do Brasil adiantariam, nas correspondentes moedas, as importâncias desses investimentos pelo tempo que decorresse até o fim do semestre em que tivessem lugar e no máximo de 300 milhões de dólares dos Estados Unidos (montante posteriormente ampliado para 400 milhões). No final do período de vigência do acordo para efeitos de admissão de operações de investimento (31 de Dezembro de 1989), o quantitativo global de intervenção do Banco de Portugal tinha atingido 63,8 milhões de dólares, dos quais 1,3 milhões de dólares de juros, em relação às 27 operações de investimento brasileiro em Portugal seleccionadas para beneficiarem do regime do convénio, importância que o Banco Central do Brasil liquidou como previsto, no final do ano. Ao longo do corrente ano ainda serão realizadas transferências no âmbito de operações de investimento do referido universo.

8.8 Cooperação com países africanos de língua oficial portuguesa

Em 1989, o Banco de Portugal intensificou as significativas acções de cooperação que tem vindo a desenvolver com os bancos dos países africanos de língua oficial portuguesa (PALOP).

No referido ano, salientam-se as seguintes actuações:

• Guiné-Bissau

Na sequência de várias análises teóricas sobre as possibilidades, custos e vantagens da eventual criação de uma zona monetária do escudo, integrando Portugal e alguns PALOP, foi criado, no início de 1989, um grupo de trabalho interministerial com a atribuição de conceber um sistema monetário simplificado para o caso específico da Guiné-Bissau.

O referido grupo de trabalho, coordenado pelo representante do Banco de Portugal, apresentou, em Fevereiro de 1989, o seu projecto de actuação, o qual serviu de base ao Acordo do Arranjo Monetário (AAM), celebrado entre as autoridades portuguesas e guineenses no mês seguinte, em Bissau.

Posteriormente, o Banco de Portugal tem tido um papel relevante na implementação do AAM, destacando-se os seguintes aspectos:

- A constituição da Unidade Técnica (UTAM), encarregada da supervisão operacional do funcionamento do AAM, a qual integra dois técnicos do Banco, fixados em Bissau.

- A coordenação da UTAM e concepção dos instrumentos técnico-operacionais para o arranque do AAM foram atribuídas ao Banco, tendo ficado a cargo de dois coordenadores.

- No âmbito destas acções, os coordenadores e técnicos da UTAM realizaram reuniões de trabalho com responsáveis e técnicos do FMI e Banco Mundial, com quem a Guiné-Bissau vem realizando um programa de ajustamento estrutural.

▪ Angola

No seguimento do diagnóstico preliminar anteriormente efectuado em Luanda, com vista à reorganização do Banco Nacional de Angola (BNA) e separação entre as funções de banco central e as de banco comercial, priorizou-se a reformulação da Área do Estrangeiro, incluindo a gestão das reservas cambiais e da dívida externa.

O trabalho de campo ficou a cargo de equipas técnicas do Banco de Portugal e do BNA. Neste contexto, uma equipa do BNA esteve cerca de 6 semanas no Banco, em Maio e Junho de 1989, centrando a sua actividade nos Departamentos de Estrangeiro, de Contabilidade e Controlo Orçamental e de Balança de Pagamentos e Financiamento Externo.

Para apoio das complexas tarefas necessárias à concretização da fase de separação das referidas funções, uma equipa técnica do Banco de Portugal deslocou-se a Luanda, no início de Novembro, tendo aí permanecido até meados de Dezembro.

▪ Moçambique

Durante o ano de 1989, no âmbito do protocolo de cooperação assinado entre os dois Bancos, vários técnicos do Banco de Moçambique efectuaram estágios em diversos departamentos do Banco de Portugal.

IV — ORGANIZAÇÃO E GESTÃO INTERNAS

1. PLANEAMENTO DA ACTIVIDADE DO BANCO

No início de 1989, dentro do calendário anual de planeamento, procedeu-se à análise de resultados das actividades do Banco *versus* os objectivos estratégicos e operacionais, tendo-se concluído pelo cumprimento generalizado dos planos estabelecidos.

A regulamentação da integração do novo sistema de estabelecimento do orçamento administrativo no processo de planeamento operacional culminou em Agosto, tendo-se então iniciado o respectivo ciclo ainda em fase experimental.

Em Dezembro, na reunião anual, fixou-se o planeamento para 1990, ano em que será elaborado o novo planeamento estratégico pluri-anual.

As importantes modificações em curso no Banco a nível da gestão das funções, das estruturas e dos recursos têm sido induzidas pelas perspectivas de desenvolvimento estratégicas do Banco nos contextos nacional e internacional.

Refira-se, ainda, que, em Outubro, o Banco se fez representar na primeira reunião sobre a gestão estratégica dos Bancos Centrais Europeus, promovida pelo Banco Nacional da Áustria, tendo sido objecto de atenção a metodologia de planeamento do Banco de Portugal.

2. PESSOAL

2.1 Política de Pessoal

Em finais de 1988 e dentro de uma estratégia de mudança organizacional, foram aprovados os princípios orientadores em matéria de Políticas, Procedimentos e Sistemas de Recursos Humanos, tendo sido atribuída ao Departamento de Pessoal e Relações de Trabalho a responsabilidade de apresentar as respectivas propostas de concretização, com a sequência necessária.

Assim, o Departamento de Pessoal e Relações de Trabalho, dentro de um esforço de mudança planeada e consciente da importância determinante que cabe à gestão dos recursos humanos no desempenho das funções que estão cometidas ao Banco de Portugal, levou a efeito em 1989 algumas acções relevantes, designadamente:

- Prossecução das transformações estruturais do Banco, dando-se mais um passo na convergência para o objectivo, assumido a médio prazo, de um modelo estrutural mais ajustado à natureza das funções nucleares do Banco;

  Foram efectuadas as reestruturações do DBF, DSA/DIO (fusão), DET/DEL (início do processo de fusão) e DEE (início), bem como reajustamentos pontuais, nomeadamente no DCT;

- Implementação da Remuneração Variável por Desempenho (RVD) e do novo sistema fiscal (IRS);

- Revisão das condições salariais dos membros de Direcção;

- Desenvolvimento do processo de descrição e análise dos postos de trabalho;

- Reformulação do sistema de Avaliação do Mérito e reposição dos prazos de aplicação dos sistemas de Avaliação e de Promoções Salariais por Mérito;

- Definição dos parâmetros para actuação no âmbito das saídas negociadas (reformas);

- Elaboração da Arquitectura do Sistema de Informação de Administração de Pessoal e, de forma detalhada, do Modelo de Dados do SIAP;

- Desenvolvimento da política de informação através de reuniões, da nomeação de Correspondentes de Pessoal, da publicação do boletim "Informação Interna", da colocação de Painéis Informativos e do lançamento do sistema de sugestões;

- Desenvolvimento do Ensino Assistido por Computador (EAC), a nível geral do Banco, com cinco cursos na área de informática e um de inglês bancário;

- No âmbito da Auto-Formação, aprovação de um crédito anual para aquisições de livros, bem como a possibilidade de aquisição de micro-computadores para diversos grupos profissionais.

2.2 Efectivos

No mapa que se segue registam-se os efectivos em 31.12.988 e 31.12.989 e a sua variação em 1989.

QUADRO	Número de empregados								
	Em 31/12/88			Em 31/12/89			Variação em 1989		
	H	M	TOTAL	H	M	TOTAL	H	M	TOTAL
Sede	1 249	801	2 050	1 226	803	2 029	−23	−2	−21
Filial	247	77	324	243	75	318	−4	−2	−6
Delegações Regionais/Agências	387	117	504	379	119	498	−8	2	−6
TOTAL	1 883	995	2 878	1 848	997	2 845	−35	2	−33

O ano de 1989 caracteriza-se por uma redução de efectivos de 1,14% relativamente a 1988, que passaram de 2878 para 2845 (menos 33), ainda que se tivesse registado a admissão de 21 empregados (11 homens e 10 mulheres).

De facto, continua a verificar-se a inversão de crescimento, iniciada em 1986, e o decréscimo de 33 efectivos reflecte, entre outros aspectos, a política de redimensionamento quantitativo e qualitativo dos recursos humanos.

2.2.1 Distribuição de Efectivos

No quadro seguinte apresenta-se a distribuição dos efectivos em 31.12.89, por níveis contratuais, categorias e grupos profissionais.

	NÍVEL CATEGORIA		18	17	16	15	14	13	12	11	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	TOTAL
GRUPO I	DIRECÇÃO	H	24	15	2	6	1														48
		M	1																		1
	CHEFIAS	H				7	45	91	53	64	7	4									271
		M				1	3	13	14	25	1	1									58
	TÉCNICOS	H	23	18	42	40	42	31	48	65	5	4									318
		M	1	4	5	10	9	14	15	36	1	3									98
	F.ESPECIF.	H			1	1	8	6	15	6	13	9	6	2							67
		M				2	1	3	1	11	14	13	18	7							70
	ADMINIST.	H								38	89	165	131	85	81	110	20	4			723
		M								12	32	116	95	91	114	126	10				596
	SUB TOTAL	H	47	33	45	54	96	128	116	173	114	182	137	87	81	110	20	4			1 427
		M	2	4	5	13	13	30	30	84	48	133	113	98	114	126	10				823
GRUPO II	CHEFIAS	H									2	4	8	1							15
		M											2								2
	TELEFON.	H															4				4
		M											1	1	4		3				9
	OPERÁRIOS	H											20	19	5	7	8	2			61
		M													3			1			4
	SUB TOTAL	H									2	4	28	20	5	7	12	2			80
		M											3	4	7		3	1			18
GRUPO III	CHEFIAS	H										4	9	1							14
	AUXILIARES	H											41	33	28	30	33	10			175
		M															4	5			9
	SVS	H											10	4	14	22	40	23			113
	SUB TOTAL	H										4	60	38	42	52	73	33			302
		M															4	5			9
GRUPO IV	CHEFIAS	M														2	4				6
	LIMPEZA	M															6	60	25	7	98
	CAFETARIA	M														1		34	8		43
	SERVENTES	H																	32	7	39
	SUB TOTAL	H																	32	7	39
		M														3	10	94	33	7	147
	TOTAIS	H	47	33	45	54	96	128	116	173	116	190	225	145	128	169	105	39	32	7	1 848
		M	2	4	5	13	13	30	30	84	48	133	116	102	121	129	27	100	33	7	997

O Banco de Portugal tem 911 empregados concentrados no meio da escala – níveis 7, 8, 9 – o que corresponde a 32% dos efectivos.

À semelhança dos últimos anos, o nível 8 é o que abrange o maior número de empregados (341).

O nível 9 é o que reúne o maior número de mulheres (133) e o maior número de homens (225) está concentrado no nível 8.

2.2.2 Efectivos/Funções Profissionais/Evolução

Em 1989, o Grupo I, com 2250 empregados, representa 79% do total dos efectivos do Banco. Dentro deste Grupo, a função "Administrativos" continua a ser maioritária, com 1319 empregados, correspondendo a 46,4% dos efectivos totais, seguido dos "Técnicos" com 416 empregados.

Verifica-se uma redução em quase todas as funções profissionais, excepto na dos "Técnicos", em que há um aumento de 53 empregados.

Das 366 Chefias, 329 são do Grupo I, 17 do Grupo II, 14 do Grupo III e 6 do Grupo IV.

Grupo Profissional	1987		1988		1989	
	N.º	%	N.º	%	N.º	%
Direcção	60	2,0	50	1,7	49	1,7
Chefias	405	13,5	370	12,9	366	12,9
Técnicos	355	11,8	363	12,6	416	14,6
F. Específicas	157	5,2	160	5,6	137	4,8
Administrativos	1 434	47,7	1 368	47,5	1 319	46,4
Executantes GII/GIII/GIV	597	19,8	567	19,7	558	19,6
TOTAIS	3 008		2 878		2 845	

2.2.3 Idades

Pelo quadro seguinte verifica-se que 933 empregados estão no escalão etário 36–45 anos, o que corresponde a 32,8% dos efectivos.

ESCALÃO	H		M		TOTAL	
	N.º	%	N.º	%	N.º	%
61–65	33	1,8	5	0,5	38	1,3
56–60	168	9,0	26	2,6	194	6,8
46–55	620	33,5	202	20,3	822	28,9
36–45	583	31,5	350	35,1	933	32,8
31–35	259	14,0	277	27,8	536	18,8
26–30	170	9,2	119	11,9	289	10,2
19–25	15	0,8	18	1,8	33	1,2
	1 848		997		2 845	

Dos 2845 empregados do Banco, 1054 têm idade superior a 46 anos, o que corresponde a 37% dos efectivos.

O efectivo masculino é, em média, o mais envelhecido, com 44,4% acima dos 46 anos, e do efectivo feminino apenas 23,4% se situa acima desse limite.

Até aos 45 anos há 1791 empregados (63%), sendo 1027 homens e 764 nulheres.

A média ponderada das idades, em 31 de Dezembro de 1989, era de 43,5 anos para os homens e de 39,2 anos para as mulheres.

O nível etário médio é de 41,98 anos.

2.2.4 Anos de Serviço

ANOS	H	M	TOTAL
Até 2 anos	15	18	33
3 a 5	220	112	332
6 a 10	321	322	643
11 a 15	253	156	409
16 a 20	376	156	532
21 a 25	274	146	420
Mais de 25 anos	389	87	476
TOTAL	1 848	997	2 845

Com uma antiguidade até 15 anos existem 1417 empregados, o que corresponde a 49,8% do total dos efectivos. Com mais de 15 anos de actividade bancária existem 1428 empregados (50,2%).

Com mais de 25 anos de actividade existem 476 empregados, o que corresponde a 16,7% do total dos efectivos.

O nível médio de antiguidade é de 14 anos para as mulheres e de 17,4 anos para os homens. No conjunto, o nível médio de anos de serviço do pessoal do Banco é de 16,27 anos.

2.2.5 Movimentos de Entradas e Saídas

	Sede	Filial	Delegações Regionais e Agências	Total
Entradas				
Admissões	+21	—	—	21
Saídas				
Reformas	20	4	9	33
Falecimentos	2	—	—	2
Exonerações	19	—	—	19
Despedimentos	—	—	—	—
	−20	−4	−9	−33

As rubricas Admissões, Reformas e Exonerações foram as que tiveram maior incidência no movimento geral.

Em 1989, as 21 admissões de pessoal corresponderam a 0,72% dos efectivos existentes em 31.12.1988 (2878), constituindo as reformas 1,14% dos mesmos efectivos.

Dos 33 empregados que se reformaram, 25 são homens e 8 mulheres. Deste total 9 foram por limite de idade, 8 por invalidez e 16 antecipadas.

As 19 exonerações ocorridas em 1989 foram concedidas a pedido dos interessados.

Não obstante se terem verificado 21 admissões, tendo em conta as 54 saídas, o crescimento foi negativo em 1,14%, como se disse.

2.3 Recrutamento e Selecção

O Banco de Portugal efectuou 21 concursos em 1989, dos quais 15 internos e 6 públicos, para preenchimento de vagas de funções técnicas, específicas e auxiliares, no total de 611 candidatos inscritos, tendo sido submetidos a provas 833 e seleccionados 128.

Neste período, foram admitidos 21 empregados (11 homens e 10 mulheres), sendo 20 para funções técnicas e um para funções de direcção.

As admissões foram efectuadas ao abrigo de concursos internos ou públicos, excepto cinco, efectuadas ao abrigo da Base 11.ª das Bases Gerais de Política de Pessoal.

CONCURSOS

	Quantidade		Candidatos	
	Concursos	Inscritos	Submetidos a provas	Seleccionados
Internos	15	138	495	108
Externos	6	473	338	20
Total	21	611	833	128

2.4 Acção Social

2.4.1 Pensões de Reforma e Sobrevivência

2.4.1.1 Número de pensionistas

Tipo de Pensões e local de pagamento	Em 31.12.88	Movimento +	Movimento −	Em 31.12.89
PENSÕES DE REFORMA				
Sede	483	20	17	486
Filial	77	4	2	79
Del. Reg. / Agências ...	194	9	3	200
TOTAL	754	33	22	765
PENSÕES DE SOBREVIVÊNCIA				
Sede	293			288
Filial	39			39
Del. Reg. / Agências ...	129	—	—	126
TOTAL	461	—	—	453
TOTAIS	1 215			1 218

Em 31.12.89 o número de empregados reformados é de 765, correspondendo a 26,8% dos empregados do Banco no activo.

2.4.1.2 Encargos

(Milhares de escudos)

Encargos com Pensões	1988	1989
Reformas	972 418	1 094 437
Sobrevivência	289 412	299 057
Total	1 261 830	1 393 494

O aumento de encargos com os beneficiários das pensões de reforma e sobrevivência foi de 10,4%.

2.4.1.3 Situação do Fundo de Pensões

Criado em 15 de Setembro de 1988, o Fundo de Pensões do Banco de Portugal atingia no final de 1989 um valor de cerca de 7,8 mil milhões de escudos, distribuído por grandes rubricas do seguinte modo:

	mil milhões de escudos
disponibilidades	0,4
aplicações monetárias	3,8
aplicações em títulos	2,2
aplicações em imóveis	1,1
valores a receber	0,2
devedores	0,1

Para o Fundo contribuiu o Banco até agora com 6 mil milhões de escudos de dotações de capital, além das contribuições correntes que no fim de 1989 alcançaram o montante acumulado de 805 milhões de escudos.

Registe-se, ainda, que o Banco de Portugal, para além de accionista maioritário da Sociedade Gestora do Fundo de Pensões (80,2% de capital), colabora com esta, como banco depositário do Fundo, para assegurar os pagamentos referentes aos pensionistas.

2.4.2 Crédito à Habitação

Prosseguindo uma política de crédito à habitação para os seus empregados, o Banco de Portugal concedeu, em 1989, 158 novos empréstimos que envolveram a verba global de 704,7 milhões de escudos, menos 42% do que em 1988.

Os empréstimos foram concedidos a 125 empregados da Sede (536,2 milhões de escudos), 16 da Filial (87,6 milhões de escudos) e 17 das Agências (81 milhões de escudos).

Em 1989, 22 empregados liquidaram os empréstimos, tendo sido 20 por antecipação e 2 por falecimento.

Os 704,7 milhões de escudos foram aplicados da seguinte forma:

Aquisição de casa	547,1
Beneficiação de casa	38,1
Construção de casa	39,4
Substituição de empréstimo ..	80,1

Nos últimos 5 anos foram concedidos os seguintes números de empréstimos:

1985	117
1986	122
1987	227
1988	279
1989	158

Desde a criação deste tipo de apoio ascende a 2142 o total de empréstimos concedidos.

Deverá, finalmente, referir-se que, por deliberação do Conselho de Administração de 28 de Novembro de 1989, foi aprovada uma linha de crédito destinada à aquisição/construção/beneficiação de 2.ª habitação, bem como para substituição de empréstimos noutras instituições que tenham sido concedidos para idêntica finalidade. Os empréstimos a conceder ao abrigo desta linha de crédito terão como limite o montante que, em cada momento, estiver fixado no Acordo Colectivo de Trabalho Vertical para o Sector Bancário para aquisição da 1.ª habitação, não podendo ainda exceder um valor que determine um encargo mensal que, adicionado aos empréstimos já concedidos para aquisição da 1.ª habitação, seja superior à fracção do rendimento anual ilíquido do agregado familiar do empregado, que vigora para os empréstimos da 1.ª habitação. O seu prazo máximo de amortização será o correspondente ao número de anos até o mutuário completar os 70 anos de idade, não podendo, no entanto, aquele prazo exceder o limite fixado no ACT para o sector bancário (actualmente 30 anos). A taxa de juro aplicável a estes financiamentos será a que vigorar para os empréstimos concedidos para aquisição da 1.ª habitação e a sua amortização será efectuada na modalidade de prestações mensais fixas.

2.4.3 Assistência na Doença

Beneficiários	Encargos (1000 escudos)	
	1988	1989
Pessoal no activo		
Sede	49 002	61 900
Filial	7 818	5 092
Del. Reg. / Agências	11 957	7 343
Reformados e Pensionistas	33 225	41 234
Totais	102 002	115 569

As comparticipações atribuídas pelo Banco, em complemento das concedidas pelos SAMS e outras entidades, apresentam um acréscimo de 13,3%.

2.4.4 Trabalhadores-Estudantes

O Banco de Portugal, ao abrigo do ACT, atribui subsídios de estudo aos empregados que frequentam o ensino básico, o ensino secundário geral e complementar e os cursos superiores ou especializados considerados de interesse para os serviços do Banco.

Confrontando o número de trabalhadores-estudantes em 1988 (147) e 1989 (133), verifica-se que houve uma redução de 14 empregados.

Em 1989, os empregados utilizaram 446 dias para preparação de exames e 98 utilizaram 732 dias para exames.

No mesmo período, os subsídios de estudo atribuídos aos empregados totalizaram 7685 milhares de escudos, mais 651 milhares de escudos que em 1988.

2.4.5 Fundo Social

Em 1989, e comparativamente ao ano transacto, verifica-se um aumento de 144 242 milhares de escudos nos empréstimos com juros e de 30 049 milhares de escudos nos empréstimos sem juros concedidos pelo Fundo Social. Também os donativos de carácter social tiveram um aumento de 232 milhares de escudos em relação a 1988.

A acção do Fundo Social estendeu-se a outras áreas, nomeadamente às Férias Sociais, que envolveram a verba de 65 033 milhares de escudos, mais 10 439 que no ano anterior.

Empréstimos e donativos/Evolução			
Evolução	Emprést. c/juros	Emprést. s/juros	Donativos
1989	445 317	85 060	4 157
1988	301 075	55 011	3 925
1987	312 948	49 980	4 400
1986	230 860	41 992	3 038
1985	258 896	36 542	1 130

(em milhares de escudos)

Obras sociais	Obras sociais/Evolução 1986	1987	1988	1989
Apoio à Infância	13 850	15 606	15 926	15 889
Apoio aos Jovens	1 228	1 832	4 271	26 342
Apoio aos Reformados ...	3 545	6 133	10 400	14 516
Comp.Desp.Alojamento ..	11 057	12 302	16 362	18 103
Comp.Doença e Funeral .	56 548	81 917	102 001	115 774
Férias Sociais	38 021	29 488	54 594	65 033
Refeitórios	38 056	42 023	54 914	66 334
TOTAL	162 305	189 301	258 468	321 991

2.5 Estruturas Representativas dos Trabalhadores

Nos dois quadros seguintes indica-se o número de trabalhadores afectos às respectivas Estruturas, as horas utilizadas, bem como os encargos suportados pelo Banco com o seu funcionamento.

Comissão e Subcomissões de Trabalhadores

Quadro	Empregados			Horas	Encargos (1000 escudos)		
	Comissões	Subcomissões	Total		Remunerações	Encargos Sociais obrigatórios	Total
Sede	7	13	20	6 922	4 704	749	5 453
Filial	3	5	8	3 125	1 556	247	1 803
Delegações Regionais e Agências	1	28	29	1 382	773	124	897
Totais	11	46	57	11 429	7 033	1 120	8 153

Secretariados Sindicais

Quadro	Empregados	Horas	Encargos (1000 escudos) Remunerações	Encargos Sociais obrigatórios	Total
Sede	6	6 569	4 395	702	5 097
Filial	4	3 381	1 870	296	2 166
Delegações Regionais e Agências ...	5	3 482	2 193	350	2 543
Totais	15	13 432	8 458	1 348	9 806

2.6 Saúde e Medicina do Trabalho

Da actividade da Medicina do Trabalho em 1989, destacam-se os 1082 exames médicos efectuados (mais 85 que em 1988) e as 25 visitas a locais de trabalho.

No que respeita a Medicina Curativa verifica-se, comparativamente ao ano anterior, um aumento substancial do número de consultas (mais 615) e do número de receitas (mais 1588).

O índice de actuação de enfermagem em 1989 evidencia um acréscimo substancial (mais 9775) em relação ao ano transacto.

2.7 Formação

Em 1989, a Área de Formação desenvolveu um conjunto significativo de acções que abrangeram 1783 empregados, mais 508 que no ano anterior, o que corresponde a 62,7% dos efectivos do Banco. Estes participantes, dos quais 1270 homens e 513 mulheres, tiveram 61.236 horas de formação.

A estes empregados foi proporcionada a participação em cursos e seminários internos e externos, nas áreas mais importantes para o exercício da actividade de Banco Central.

O aumento do número de participantes na formação reflecte-se igualmente nos custos com a formação, que totalizaram 63 057 milhares de escudos, mais 7597 milhares de escudos que em 1988. De facto, e comparativamente ao ano transacto, verifica-se um aumento em quase todas as rubricas, excepto no que respeita à formação interna que sofreu uma redução de 3378 milhares de escudos.

FORMAÇÃO/PARTICIPANTES/HORAS

	1985	1986	1987	1988	1989
Participantes(1)	1 639	1 396	1 310	1 275	1 783
Horas	55 069	66 459	65 576	67 078	61 236

(1) Empregados que frequentaram uma acção de formação.

CUSTOS COM FORMAÇÃO

Valores em milhares de escudos

TIPO DE FORMAÇÃO	1987	1988	1989
Interna	25 530	25 505	22 127
Externa-País	12 418	19 875	25 444
Externa-Estrangeiro	4 586	8 905	14 095
Outros encargos com formação	933	1 175	1 391
TOTAL	43 467	55 460	63 057

Refira-se, ainda, que ao longo do ano findo foi desenvolvido o projecto de "formação recorrente" (formação de longa duração), que veio a ser aprovado pelo Conselho de Administração no princípio de 1990. Este projecto visa proporcionar a empregados administrativos, a seleccionar para o efeito, e desde que obtenham aproveitamento em todas as disciplinas que compõem o plano de curso, a atribuição do nível 9, no âmbito de uma nova carreira administrativa, cujo desenvolvimento virá consagrar níveis superiores aos actuais.

3. ORGANIZAÇÃO E INFORMÁTICA

O ano de 1989 forneceu ao Banco de Portugal a oportunidade de consolidar acções no âmbito da estratégia de desenvolvimento prosseguida no decurso dos últimos três anos, preparando terreno para a definição de novos objectivos do ponto de vista dos Sistemas de Informação, ajustados à missão do Banco perspectivada para a década de 90.

Assim, a par da conclusão de 24 linhas de projectos e da execução de 368 acções de manutenção/adaptação pelo DOI, consolidou-se fortemente o princípio de "informação como recurso fundamental" do Banco, através da elaboração de um Modelo Global de Dados e Processos e da correspondente Arquitectura Lógica do Sistema de Informação como resultado da aplicação da metodologia BSP (Business Systems Planning).

De posse destes dois utensílios essenciais, o Banco de Portugal aprofunda a exploração das Bases de Dados Relacionais numa óptica integradora, com possibilidade de utilização descentralizada.

Do ponto de vista do *hardware* prosseguem estudos de pormenor visando a sua futura expansão, não só com o objectivo de proporcionar melhor qualidade de serviço a um maior número de Utilizadores – entre os quais se encontrarão Entidades externas em número crescente – como também no sentido de assegurar o devido isolamento de actividades de desenvolvimento e manutenção das de produção normal, para maior segurança e eficácia destas.

4. ACTIVIDADE DE CONTENCIOSO E DE CONSULTA JURÍDICA

A defesa dos interesses do Banco desenvolveu-se normalmente e com resultados satisfatórios tanto nos foros civil e do trabalho como perante o Supremo Tribunal Administrativo.

Concluíram-se alguns processos de liquidação de responsabilidades para com o Banco, em especial as advenientes da "Reforma Agrária", estas através de dações em pagamento de títulos representativos das respectivas indemnizações, nos termos legais vigentes, prevendo-se que no próximo ano continuem a reduzir-se os já pouco significativos créditos desta natureza ainda pendentes.

No que respeita à consulta jurídica, manteve-se uma actividade constante e variada, dando-se resposta a consultas formuladas pelo Conselho de Administração e pelos Departamentos do Banco. Continuou também a habitual colaboração com a Tutela, quer na satisfação de pedidos de consulta, quer na preparação de diplomas legais ou na apreciação dos respectivos projectos.

Através do Núcleo de Direito Comunitário prosseguiu a tarefa de adaptar a legislação portuguesa às directivas comunitárias e bem assim uma actividade de participação técnico-jurídica em comissões e grupos das instituições da Comunidade.

Relativamente à Reforma Fiscal, em vigor a partir de 1988, efectuaram-se todas as diligências com entidades oficiais e com os Departamentos do Banco interessados, no sentido de resolver os problemas surgidos com a implementação do IRS, do IRC e da Contribuição Autárquica.

Finalmente foi possível passar a efectuar, nas instalações do Banco, a outorga de escrituras que titulam os empréstimos concedidos aos empregados para habitação própria, reatando-se, deste modo, uma tradição interrompida durante cerca de 10 anos.

5. INSTALAÇÕES

Concluiu-se o concurso público para a selecção do projecto do novo Edifício Sede do Banco, com a aprovação da preferência manifestada pelo Júri do concurso relativamente aos estudos apresentados pelo grupo projectista liderado por INTERGAUP, Gabinete de Arquitectura, Urbanização e Planeamento, Lda., e deu-se início à fase seguinte da elaboração daquele projecto.

Procedeu-se à remodelação das instalações de telecomunicações nos edifícios da Sede e da Filial, a fim de dar resposta às exigências da implantação de novas tecnologias ao serviço da gestão.

Iniciaram-se também os trabalhos de recuperação da Quinta da Fonte Santa, em Caneças, recentemente

adquirida pelo Banco para o desenvolvimento de actividades sociais e de formação.

No que respeita às instalações das Dependências, ficou quase conluída a construção do edifício da Rua do Almada, destinado a apoiar as necessidades de instalações da Filial, e, por imposição do IPPC, reformulou-se o projecto de remodelação do edifício da Agência de Faro.

6. VIGILÂNCIA E SEGURANÇA

Salientam-se as acções de constante aperfeiçoamento das medidas visando a protecção de pessoas e a segurança de valores.

Assim, no essencial, prosseguiu o apetrechamento das instalações com equipamentos de alta tecnologia, intensificando-se, simultaneamente, os meios de controlo de acessos ao interior dos edifícios.

Assegurou-se integralmente e em tempo oportuno o abastecimento em numerário de todas as Delegações.

7. AUDITORIA INTERNA

No ano em análise o Departamento de Auditoria – – sem descurar as suas normais actividades na realização das acções de auditoria para a Sede, Filial, Delegações Regionais e Agências – continuou a dedicar especial cuidado à consolidação da auditoria informática e à aplicação de técnicas de informática na realização de acções de auditoria corrente, nomeadamente o recurso a micro-computadores portáteis.

Prosseguiu normalmente o apoio técnico do DAU ao Conselho de Auditoria, a quem foram fornecidas cópias dos relatórios sobre conferências de valores e demais acções de auditoria que, no ano de 1989, incluíram os serviços administrativos do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo, no Departamento da Filial.

8. REVISTA INTERNA DO BANCO

Durante 1989 prosseguiu a publicação da Revista Interna, tendo sido considerável a participação das pessoas e de todas as áreas do Banco na comunicação de temas de interesse comum. Durante o ano foi feito um inquérito aos leitores que se saldou com uma adesão significativa ao conteúdo e à forma da Revista.

A informatização é um dos temas que mais páginas ocupou na Revista; no final do ano a própria Revista passou a ser produzida informaticamente, o que irá permitir maior eficiência na sua execução.

V — BALANÇO E CONTAS

1. Balanço

1.1 Balanço e notas explicativas

A situação patrimonial do Banco reportada a 31 de Dezembro de 1989 está explicitada no seu Balanço, que se insere seguidamente. Incluem-se também algumas referências explicativas objectivando o conteúdo de contas não mencionadas noutros capítulos do presente Relatório.

RUBRICAS	ACTIVO BRUTO	PROVISÕES E AMORTIZAÇÕES	ACTIVO LÍQUIDO
Reservas cambiais			
Ouro e moeda estrangeira	1 565 768 957 967$10		1 565 768 957 967$10
Direitos de saque especiais	268 059 769$60		268 059 769$60
ECU oficiais	332 209 683 113$80		332 209 683 113$80
Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional	74 157 945 001$80		74 157 945 001$80
Outras reservas cambiais	366 034 933 756$60		366 034 933 756$60
	2 338 439 579 608$90		2 338 439 579 608$90
Outras garantias da emissão			
Outros créditos ao Estado	301 522 290$00		301 522 290$00
Títulos da dívida pública portuguesa .	929 350 557 897$90		929 350 557 897$90
Moeda metálica nacional	4 353 619 719$00		4 353 619 719$00
Desconto e redesconto	13 518 512 963$80		13 518 512 963$80
Créditos com caução	100 274 810 000$00		100 274 810 000$00
Títulos e participações financeiras — entidades nacionais	157 638 737 000$00		157 638 737 000$00
Diversos	44 330 515 779$70		44 330 515 779$70
	1 249 768 275 650$40		1 249 768 275 650$40
Ouro e divisas a receber do FECOM ...	332 209 683 113$80		332 209 683 113$80
Outros valores activos			
Terrenos e construções, equipamento e outras imobilizações	13 265 538 166$40	2 711 163 851$00	10 554 374 315$40
Flutuação de valores	11 788 666 740$90		11 788 666 740$90
Diversos	94 743 176 697$60	6 735 675 457$60	88 007 501 240$00
	119 797 381 604$90	9 446 839 308$60	110 350 542 296$30
Total do activo	**4 040 214 919 978$00**	**9 446 839 308$60**	**4 030 768 080 669$40**

CONTAS EXTRAPATRIMONIAIS

Valores recebidos em depósito	1 050 392 949 997$50
Valores recebidos para cobrança	266 690 500$00
Valores recebidos em caução	114 323 598 049$80
Créditos abertos	35 581 569 668$30
Operações a prazo	85 597 035 074$50
Outras contas extrapatrimoniais	216 136 816 849$50

EM 31 DE DEZEMBRO DE 1989

RUBRICAS		PASSIVO
Notas em circulação		616 270 049 600$0
Depósitos e contas correntes — moeda nacional — residentes no País		
Sector Público		
Tesouro Público — c/c	137 391 662 674$70	
Região Autónoma dos Açores — c/c	2 002 121 712$50	
Região Autónoma da Madeira — c/c	41 687 718$80	
Tesouro Público — c/aplicação — BT	97 532 685 823$00	
Junta do Crédito Público	16 156 763 090$50	
Outros depósitos do Sector Público	1 844 421 183$30	254 969 342 202$80
Instituições monetárias		1 259 745 450 935$50
Instituições financeiras não monetárias		4 867 970 404$80
		1 519 582 763 543$10
Depósitos e contas correntes — moeda nacional — residentes no estrangeiro		
Fundo Monetário Internacional		55 989 710 327$50
Outros organismos financeiros internacionais		759 772 242$00
Outros		2 241 809 028$00
		58 991 291 597$50
Aplicações das instituições de crédito e parabancárias		781 300 000 000$00
Outras responsabilidades em moeda nacional		13 607 340 580$30
Responsabilidades em moeda estrangeira		151 721 646$70
Atribuição cumulativa de direitos de saque especiais		10 499 475 808$00
ECU a entregar ao FECOM		332 209 683 113$80
Outros valores passivos		
Diversos		240 487 572 262$00
Provisões para riscos		274 182 876 187$20
		514 670 448 449$20
Capitais próprios e resultados		
Capital		200 000 000$00
Reserva legal		5 968 354 539$40
Outras reservas		176 293 801 570$70
Resultado do exercício		1 023 150 220$70
		183 485 306 330$80
Total do passivo		**4 030 768 080 669$40**

O DIRECTOR DO DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
E CONTROLO ORÇAMENTAL
Vítor Manuel Antunes

A rubrica *Ouro e moeda estrangeira* encontra-se assim valorizada:

— O ouro, ao preço de 323,00 dólares dos EUA por 1 onça *troy* de ouro fino, em conformidade com o artigo 1.º do Decreto-Lei n.º 229-H/88, de 4 de Julho;

— A moeda estrangeira, aos câmbios médios calculados com base nos câmbios de compra e de venda estabelecidos no mercado nacional relativos ao último dia útil do mês de Dezembro.

Em 31 de Dezembro de 1989, as reservas de ouro — 499,222 toneladas de ouro fino — estão escrituradas a 1 556$0523 por grama de ouro fino, ou seja, por 776 816 241 014$90, enquanto a moeda estrangeira apresenta o saldo de 788 952 716 952$20.

A rubrica *Direitos de saque especiais* representa 1 361 301 direitos de saque especiais, unidade de conta do Fundo Monetário Internacional.

A rubrica *ECU oficiais* representa 1 855 609 021,47 ECU, que constituem a contrapartida do ouro e dos dólares entregues ao FECOM, nos termos do contrato de SWAP estabelecido com aquele organismo financeiro.

Em consequência do Decreto-Lei n.º 245/89, de 5 de Agosto, que confere ao Banco competência para assegurar, em nome do Estado, as relações financeiras com o Fundo Monetário Internacional, foi criada a rubrica *Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional*, que releva contabilisticamente a participação de Portugal naquele organismo e que substitui as extintas rubricas *Crédito ao Estado — quota no FMI — ouro e moeda estrangeira* e *Crédito ao Estado — quota no FMI — moeda nacional*.

Esta nova rubrica apresenta a seguinte composição:

	SDR	ESCUDOS
Participação em ouro e moeda estrangeira .	92 397 952.16	18 194 482 885$20
Participação em escudos	284 202 047.84	55 963 462 116$60
		74 157 945 001$80

Deve salientar-se que a *Participação em escudos* inclui 51 310 238 079$50, representados por promissórias cuja obrigação de pagamento foi transferida para o Banco, nos termos do já citado diploma.

A rubrica *Outras reservas cambiais*, em que pesam essencialmente as aplicações em títulos estrangeiros de curto prazo, no montante de cerca de 349 723,2 milhões de escudos, engloba também o saldo da conta *Convénio de Investimentos Mútuos Brasil/Portugal*, no montante de 9 370,7 milhões de escudos, e ainda as contas *Títulos estrangeiros* e *Participações em organismos internacionais*, com a seguinte composição:

Títulos de organismos financeiros internacionais

— Obrigações do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, Washington — 2 anos — 7,6 por cento, no valor nominal global de 11 000 000,00 de dólares dos EUA	1 648 251 000$00
— Obrigações do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, Washington — 2 anos — 9,01 por cento, no valor nominal global de 1 000 000,00 de dólares dos EUA	149 841 000$00
— Títulos de Dívida do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento — 1988/90 — 3 3/8 por cento, no valor nominal global de 7 000 000,00 de francos suíços	679 112 000$00
— Títulos de Dívida do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento — 1988/90 — 4 3/16 por cento, no valor nominal global de 10 000 000,00 de francos suíços	970 160 000$00
— Títulos de Dívida do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento — 1989/91 — 5 3/4 por cento, no valor nominal global de 5 000 000,00 de francos suíços	485 080 000$00

— Obrigações do Banco Interamericano de Desenvolvimento, Washington — 2 anos — 9,8 por cento, no valor nominal global de 2 500 000,00 de dólares dos EUA ..	374 602 500$00	
— Obrigações do Banco Interamericano de Desenvolvimento, Washington — 1 ano — 9,78 por cento, no valor nominal global de 2 500 000,00 de dólares dos EUA ..	374 602 500$00	4 681 649 000$00

Outros títulos estrangeiros

— 26 acções da *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT)*, no valor nominal global de 130 000,00 francos belgas	546 000$00

Participações em organismos internacionais

— 8 000 acções do Banco de Pagamentos Internacionais, de que o Banco é titular (com 25 por cento do capital realizado), no valor nominal global de 20 000 000,00 de francos suíços-ouro	2 258 784 351$90
	6 940 979 351$90

A rubrica *Outros créditos ao Estado* representa o valor das moedas retiradas da circulação a entregar ao Estado.

A rubrica *Títulos da dívida pública portuguesa* apresenta o desdobramento constante do quadro seguinte:

Designação dos títulos	Quantidade	Valor nominal	Custo médio de aquisição	Valor de aquisição
BILHETES DO TESOURO	127 280	127 280 000 000$00		127 280 000 000$00
OBRIGAÇÕES DO TESOURO — MÉDIO E LONGO PRAZO				
Obrigações da dívida externa portuguesa de 3% — 1.ª série	2	£40.00	4 811$40	9 622$80
Obrigações do consolidado de 2 3/4% — 1943	279 597	279 597 000$00	999$87	279 560 020$00
Obrigações do consolidado de 3% — 1942	485 186	485 186 000$00	995$26	482 884 648$80
Obrigações do consolidado de 3 1/2% — 1941	58 007	58 007 000$00	1 000$00	58 007 000$00
Obrigações do consolidado dos Centenários de 4% — 1940	26 799	53 598 000$00	1 810$16	48 510 606$30
Obrigações do Tesouro 1977 — Nacionalizações e expropriações	1 477 806	1 477 806 000$00	1 000$00	1 477 806 000$00
Obrigações do Tesouro 1980 — FIDES e FIA	310	310 000$00	1 000$00	310 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei n.º 4/81, de 24 de Abril	50 887 000	50 887 000 000$00	1 000$00	50 887 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei n.º 38/81, de 30 de Dezembro	12 670 000	12 670 000 000$00	1 000$00	12 670 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei n.º 40/81, de 31 de Dezembro	7 840 000	78 400 000 000$00	10 000$00	78 400 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei n.º 33/82, de 31 de Dezembro	1 360 000	13 600 000 000$00	10 000$00	13 600 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 393/83, de 27 de Outubro	8 280 000	82 800 000 000$00	10 000$00	82 800 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 437/83, de 20 de Dezembro, e 456-B/83, de 28 de Dezembro	4 500 000	45 000 000 000$00	10 000$00	45 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 310-A/84, de 25 de Setembro	11 100 000	111 000 000 000$00	10 000$00	111 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 392-A/84, de 21 de Dezembro	1 000 000	10 000 000 000$00	10 000$00	10 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 392-B/84, de 21 de Dezembro	11 800 000	118 000 000 000$00	10 000$00	118 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 487/85, de 22 de Novembro	1 532 538	153 253 800 000$00	100 000$00	153 253 800 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 504-A/85, de 30 de Dezembro	1 500 000	15 000 000 000$00	10 000$00	15 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 432-B/86, de 30 de Dezembro	8 000 000	80 000 000 000$00	10 000$00	80 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Decreto-Lei n.º 114/88 — TBDBP	13 060	1 306 000 000$00	100 000$00	1 306 000 000$00
Obrigações do Tesouro Familiar — 1988 — Bicentenário	27 280	272 800 000$00	10 000$00	272 800 000$00
OBRIGAÇÕES DA REGIÃO AUTÓNOMA DA MADEIRA				
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Portaria n.º 518/84, de 27 de Julho	5 000 000	5 000 000 000$00	1 000$00	5 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Portaria n.º 514/85, de 27 de Julho	5 000 000	5 000 000 000$00	1 000$00	5 000 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Lei n.º 48/86, de 30 de Dezembro	14 700 000	14 700 000 000$00	1 000$00	14 700 000 000$00
Obrigações do Empréstimo interno amortizável — Despacho n.º 151/87-XI, de 31 de Dezembro	2 833 870	2 833 870 000$00	1 000$00	2 833 870 000$00
				929 350 557 897$90

A rubrica *Títulos e participações financeiras — entidades nacionais* engloba a conta *Obrigações emitidas por entidades nacionais*, na qual estão escrituradas 157 638 737 obrigações do Instituto Nacional de Garantia Agrícola.

A rubrica *Diversos* do agregado OUTRAS GARANTIAS DA EMISSÃO inclui os saldos de:

— *Valores a cobrar — moeda nacional*	44 181 458 363$80
— *Moeda metálica em Reserva*	149 057 415$90
	44 330 515 779$70

O agregado OURO E DIVISAS A RECEBER DO FECOM regista os valores que constituem a contrapartida da criação de *ECU oficiais* e que, por delegação do FECOM, são administrados pelo Banco:

— Em ouro (gramas de ouro fino)	124 799 607,16	240 385 288 230$10
— Em dólares dos EUA	566 200 000,00	91 824 394 883$70
		332 209 683 113$80

A rubrica *Terrenos e construções, equipamento e outras imobilizações* — excluída a sua sub-rubrica *Imobilizações em curso*, em relação à qual não se praticou qualquer amortização —, apresenta o seguinte movimento em 1989, tendo sido considerado o regime de taxas máximas de amortização permitidas pela administração fiscal:

	Saldo em 31/12/1988	Movimento em 1989				Saldo em 31/12/1989
		Despendido	Amortizado	Transferido	Abatido (líquido)	
TERRENOS E CONSTRUÇÕES						
Terrenos						
Sede	796 471 353$00	-$-	-$-	2 518 166$00	-$-	798 989 519$00
Delegações Regionais e Agências	89 362 186$00	-$-	-$-	(2 518 166$00)	1 173 527$00	85 670 493$00
	885 833 539$00	-$-	-$-	-$-	1 173 527$00	884 660 012$00
Construções						
Construções de serviço próprio						
Sede	2 486 376 421$00	46 601 960$00	53 221 280$00	13 302 532$00	7 156 053$00	2 485 903 580$00
Filial no Porto	6 241 632$00	-$-	131 968$00	-$-	-$-	6 109 664$00
Delegações Regionais e Agências	921 528 426$00	3 813 498$00	18 415 021$00	(13 302 532$00)	36 477 917$00	857 146 454$00
	3 414 146 479$00	50 415 458$00	71 768 269$00	-$-	43 633 970$00	3 349 159 698$00
TOTAL DE TERRENOS E CONSTRUÇÕES	4 299 980 018$00	50 415 458$00	71 768 269$00	-$-	44 807 497$00	4 233 819 710$00
EQUIPAMENTO						
Mobiliário e material						
Sede	286 356 273$00	61 613 845$00	46 826 719$00	555 244$00	788 728$00	300 909 915$00
Filial no Porto	14 862 590$00	14 827 839$00	3 595 588$00	123 112$00	-$-	26 217 953$00
Delegações Regionais e Agências	58 951 849$00	8 185 485$00	9 433 385$00	(678 356$00)	42 252$00	56 983 341$00
	360 170 712$00	84 627 169$00	59 855 692$00	-$-	830 980$00	384 111 209$00
Máquinas e ferramentas						
Sede	287 071 057$00	110 963 490$00	59 374 470$00	774 041$00	114 213$00	339 319 905$00
Filial no Porto	129 423 900$00	58 658 589$00	22 776 912$00	-$-	-$-	165 305 577$00
Delegações Regionais e Agências	143 457 533$00	207 867 511$00	38 768 606$00	(774 041$00)	162 300$00	311 620 097$00
	559 952 490$00	377 489 590$00	120 919 988$00	-$-	276 513$00	816 245 579$00
Equipamento informático						
Sede	401 455 886$00	428 966 542$00	168 148 279$00	(1 590 564$00)	1 454 154$00	659 229 431$00
Filial no Porto	9 265 832$00	2 747 057$00	3 221 593$00	507 733$00	-$-	9 299 029$00
Delegações Regionais e Agências	5 782 074$00	135 954$00	3 166 347$00	1 082 831$00	-$-	3 834 512$00
	416 503 792$00	431 849 553$00	174 536 219$00	-$-	1 454 154$00	672 362 972$00
Instalações interiores						
Sede	1 258 978 346$00	143 109 218$00	150 177 421$00	5 953 206$00	3 090 246$00	1 254 773 103$00
Filial no Porto	22 809 877$00	19 248 941$00	3 706 201$00	-$-	3 640 391$00	34 712 226$00
Delegações Regionais e Agências	316 964 944$00	16 690 126$00	36 540 068$00	(5 953 206$00)	10 742 504$00	280 419 292$00
	1 598 753 167$00	179 048 285$00	190 423 690$00	-$-	17 473 141$00	1 569 904 621$00
Outras despesas com instalações						
Sede	256 779 997$00	76 409 633$00	49 794 720$00	-$-	831 381$00	282 563 529$00
Filial no Porto	7 713 383$00	1 647 559$00	1 726 431$00	-$-	-$-	7 634 511$00
Delegações Regionais e Agências	31 870 126$00	1 054 113$00	4 337 393$00	-$-	2 039 500$00	26 547 346$00
	296 363 506$00	79 111 305$00	55 858 544$00	-$-	2 870 881$00	316 745 386$00
Viaturas						
Sede	36 266 551$00	75 461 047$00	26 880 413$00	-$-	3 199 591$00	81 647 594$00
Filial no Porto	1 299 789$00	-$-	216 531$00	-$-	-$-	1 083 258$00
Delegações regionais e agências	3 565 394$00	-$-	593 956$00	-$-	-$-	2 971 438$00
	41 131 734$00	75 461 047$00	27 690 900$00	-$-	3 199 591$00	85 702 290$00
TOTAL DE EQUIPAMENTO	3 272 875 401$00	1 227 586 949$00	629 285 033$00	-$-	26 105 260$00	3 845 072 057$00
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO						
Sede	119 049 324$00	37 202 154$00	-$-	(765 150$00)	-$-	155 486 328$00
Filial no Porto	-$-	2 118 486$00	-$-	-$-	-$-	2 118 486$00
Delegações Regionais e Agências	3 936 929$00	80 500$00	-$-	765 150$00	-$-	4 782 579$00
	122 986 253$00	39 401 140$00	-$-	-$-	-$-	162 387 393$00
OUTRAS IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS						
Sede	31 512 762$00	37 386 860$00	41 186 414$00	-$-	1 021 473$00	26 691 735$00
Filial no Porto	-$-	175 500$00	58 495$00	-$-	-$-	117 005$00
Delegações Regionais e Agências	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-
	31 512 762$00	37 562 360$00	41 244 909$00	-$-	1 021 473$00	26 808 740$00
IMOBILIZAÇÕES INCORPÓREAS						
Despesas com edifícios arrendados						
Sede	779 781$00	-$-	779 781$00	-$-	-$-	-$-
Filial no Porto	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-
Delegações Regionais e Agências	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-	-$-
	779 781$00	-$-	779 781$00	-$-	-$-	-$-
TOTAL GERAL	7 728 134 215$00	1 354 965 907$00	743 077 992$00	-$-	71 934 230$00	8 268 087 900$00

A sub-rubrica *Imobilizações em curso* apresenta o desdobramento e a movimentação seguintes:

	Saldo em 31/12/1988[1]	Movimento em 1989		Saldo em 31/12/1989
		Despendido	Transferido para as contas efectivas	
CONSTRUÇÕES				
Construções de serviço próprio				
Sede	53 242 514$30	1 049 444 148$40	46 601 960$00	1 056 084 702$70
Filial no Porto	335 577 744$60	110 845 786$90	-$-	446 423 531$50
Delegações Regionais e Agências	105 842 715$50	23 734 848$20	-$-	129 577 563$70
Prédios afectos a Obras Sociais	-$-	239 440 018$00	-$-	239 440 018$00
TOTAL DE CONSTRUÇÕES	494 662 974$40	1 423 464 801$50	46 601 960$00	1 871 525 815$90
EQUIPAMENTO				
Mobiliário e material				
Sede	16 218 228$00	10 442 142$00	26 660 370$00	-$-
Filial no Porto	-$-	33 345$00	-$-	33 345$00
Delegações Regionais e Agências	1 449 106$70	211 946$00	28 974$00	1 632 078$70
	17 667 334$70	10 687 433$00	26 689 344$00	1 665 423$70
Máquinas e ferramentas				
Sede	71 380 658$00	15 327 411$60	84 511 842$00	2 196 227$60
Filial no Porto	46 778 901$00	12 316 290$00	56 898 964$00	2 196 227$00
Delegações Regionais e Agências	82 350 411$20	128 461 476$80	201 082 985$00	9 728 903$00
	200 509 970$20	156 105 178$40	342 493 791$00	14 121 357$60
Equipamento informático				
Sede	-$-	54 117 261$00	7 077 062$00	47 040 199$00
Instalações interiores				
Sede	74 401 359$00	85 890 660$70	132 144 652$00	28 147 367$70
Filial no Porto	23 942 598$50	30 883 616$00	19 017 281$00	35 808 933$50
Delegações Regionais e Agências	92 629 233$30	25 701 999$00	8 135 920$00	110 195 312$30
	190 973 190$80	142 476 275$70	159 297 853$00	174 151 613$50
Outras despesas com instalações				
Sede	50 021 259$80	67 302 894$30	76 204 462$50	41 119 691$60
Filial no Porto	-$-	34 352 369$00	-$-	34 352 369$00
Delegações Regionais e Agências	3 235 447$30	229 993$00	-$-	3 465 440$30
	53 256 707$10	101 885 256$30	76 204 462$50	78 937 500$90
Viaturas				
Sede	-$-	57 569 134$00	56 494 138$00	1 074 996$00
TOTAL DE EQUIPAMENTO	462 407 202$80	522 840 538$40	668 256 650$50	316 991 090$70
PATRIMÓNIO ARTÍSTICO				
Sede	1 200 000$00	306 764$00	1 506 764$00	-$-
OUTRAS IMOBILIZAÇÕES CORPÓREAS				
Sede	-$-	103 011 108$80	5 241 600$00	97 769 508$80
TOTAL GERAL	958 270 177$20	2 049 623 212$70	721 606 974$50	2 286 286 415$40

(1) Valores corrigidos em 1989 por transferências internas.

A rubrica *Diversos* do agregado OUTROS VALORES ACTIVOS inclui as seguintes contas:

Créditos em contencioso inteiramente cobertos por provisões	5 890 675 457$60
Participações em entidades nacionais parcialmente cobertas por provisões	1 581 365 000$00
Devedores — moeda nacional	3 101 230 170$60
Outros valores activos	5 101 380 910$70
Despesas antecipadas	1 060 299 045$60
Proveitos a receber	77 061 080 826$00
Outras contas de regularização	947 145 287$10
	94 743 176 697$60

*

Do lado do Passivo, o agregado DEPÓSITOS E CONTAS CORRENTES — MOEDA NACIONAL — RESIDENTES NO PAÍS engloba os saldos das contas de depósitos à ordem do Sector Público, das instituições monetárias e das instituições financeiras não monetárias.

O agregado DEPÓSITOS E CONTAS CORRENTES — MOEDA NACIONAL — RESIDENTES NO ESTRANGEIRO inclui, para além dos saldos em escudos de instituições de crédito domiciliadas no estrangeiro, os saldos das contas do Fundo Monetário Internacional bem como de outros organismos financeiros internacionais. De notar que, em consonância com a representação no Activo da totalidade do valor da quota naquele Fundo, passaram a ser incluídas nesta sub-rubrica as promissórias emitidas pelo Governo Português a favor do Fundo. Assim, as contas do Fundo Monetário Internacional apresentam em 31 de Dezembro de 1989 os seguintes saldos:

Conta n.º 1	4 679 049 631$00
Conta n.º 2	422 617$00
Promissórias	51 310 238 079$50
	55 989 710 327$50

A rubrica *Outros organismos financeiros internacionais* representa as responsabilidades do Banco de Portugal como depositário dos haveres em escudos das seguintes instituições que, em 31 de Dezembro, apresentaram os seguintes saldos:

Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento	206 925 385$00
Agência de Aprovisionamento Euroátomo	552 000$00
Banco Africano de Desenvolvimento	7 902 313$00
Fundo Africano de Desenvolvimento	512 936 740$00
Banco Europeu de Investimentos	21 721 413$00
Banco de Pagamentos Internacionais	3 134 250$00
Banco Interamericano de Desenvolvimento	6 600 141$00
	759 772 242$00

As APLICAÇÕES DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E PARABANCÁRIAS referem-se às aplicações de liquidez efectuadas por aquelas entidades em depósitos a prazo com ou sem direito de opção.

O agregado OUTRAS RESPONSABILIDADES EM MOEDA NACIONAL abrange:

Credores — moeda nacional	9 428 058 503$60
Cheques e ordens a pagar — moeda nacional	16 786 433$00
Exigibilidades diversas	4 162 495 643$70
	13 607 340 580$30

O agregado ECU A ENTREGAR AO FECOM representa a contrapartida da rubrica OURO E DIVISAS A RECEBER DO FECOM.

O agregado OUTROS VALORES PASSIVOS corresponde às seguintes rubricas:

Provisões para riscos	274 182 876 187$20
Flutuação de valores	144 251 061 249$40
Receitas antecipadas	150 925 499$50
Custos a pagar	77 273 701 770$20
Outras contas de regularização	18 811 883 742$90
	514 670 448 449$20

A rubrica *Outras reservas*, do agregado CAPITAIS PRÓPRIOS E RESULTADOS, engloba:

Reserva de reavaliação do ouro	167 650 282 296$80
Reserva para a nova Sede	8 116 325 000$00
Reservas diversas	527 194 273$90
	176 293 801 570$70

1.2 Análise do Balanço

O quadro-síntese seguinte, em que se apresentam valores do Balanço relativos a 1988 e a 1989, permite visualizar, em termos absolutos, a variação dos elementos patrimoniais que constituem o Activo e o Passivo do Banco.

Milhares de contos

	1988	1989	Variação
ACTIVO			
Ouro e moeda estrangeira	1 221 432	1 565 769	+344 337
Direitos de saque especiais	560	268	−292
ECU oficiais	281 788	332 210	+50 422
Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional	0	74 158	+74 158
Crédito ao Estado — quota no FMI — ouro e moeda estrangeira	45 375	0	−45 375
Outras reservas cambiais	7 843	366 035	+358 192
Crédito ao Estado — quota no FMI — moeda nacional	2 396	0	−2 396
Outros créditos ao Estado	58	301	+243
Títulos da dívida pública portuguesa	921 897	929 350	+7 453
Moeda metálica nacional	2 500	4 354	+1 854
Desconto e redesconto	14 138	13 518	−620
Créditos com caução	8 313	100 275	+91 962
Outras garantias diversas	216 552	201 969	−14 583
Ouro e divisas a receber do FECOM	281 788	332 210	+50 422
Outros valores activos	94 212	110 351	+16 139
TOTAL	3 098 852	4 030 768	+931 916
PASSIVO			
Notas em circulação	547 614	616 270	+68 656
Tesouro Público	88 441	137 392	+48 951
Junta do Crédito Público	9 917	16 157	+6 240
Outros saldos do sector público	47 490	101 421	+53 931
Depósitos de instituições monetárias	419 922	1 259 745	+839 823
Depósitos de instituições financeiras não monetárias	9 804	4 868	−4 936
Depósitos de residentes no estrangeiro	14 994	58 991	+43 997
Aplicações das instituições de crédito e parabancárias	921 609	781 300	−140 309
Outras responsabilidades em moeda nacional	10 247	13 607	+3 360
Responsabilidades em moeda estrangeira	757	152	−605
Atribuição cumulativa de direitos de saque especiais	10 503	10 499	−4
ECU a entregar ao FECOM	281 788	332 210	+50 422
Diversos	271 155	240 488	−30 667
Provisões	281 276	274 183	−7 093
Capital e reservas	182 308	182 462	+154
Resultado do exercício	1 027	1 023	−4
TOTAL	3 098 852	4 030 768	+931 916

No ano de 1989, e quando comparado com 1988, regista-se uma variação global positiva de 931 916 milhares de contos, ou seja, um aumento de 30,1 por cento.

De entre as principais variações, salientam-se as seguintes:

— Do lado do ACTIVO:

— A rubrica *Ouro e moeda estrangeira* regista um aumento de 344 337 milhares de contos, correspondente a mais de 2 100 milhões de dólares dos EUA;

— A rubrica *Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional* cresce 74 158 milhares de contos, em consequência da nova relevação contabilística da participação de Portugal naquele organismo financeiro;

— A rubrica *Outras reservas cambiais* expande-se significativamente em 358 192 milhares de contos, reflectindo o forte incremento verificado em aplicações em títulos estrangeiros de curto prazo;

— A rubrica *Créditos com caução* aumenta 91 962 milhares de contos, em resultado da cedência de liquidez às instituições de crédito com caução de Bilhetes do Tesouro com acordo de recompra a muito curto prazo.

— Do lado do PASSIVO:

— A rubrica *Notas em circulação* evolui positivamente em 68 656 milhares de contos, o que representa um acréscimo de 12,5 por cento;

— A rubrica *Depósitos e contas correntes — moeda nacional — Sector Público* cresce 109 122 milhares de contos, reflectindo, para além do efeito compensado da variação da rubrica *Tesouro Público — c/c* (+48 951 milhares de contos), os depósitos da *Junta do Crédito Público* (+6 240 milhares de contos) e os *Outros saldos do Sector Público* (+53 931 milhares de contos), rubrica que engloba os valores referentes à conta *Tesouro Público — c/aplicação — B.T.*;

— A rubrica *Depósitos de instituições monetárias* expande-se em 839 823 milhares de contos, como consequência da elevação do coeficiente das reservas de caixa daquelas instituições junto do Banco;

— A rubrica *Depósitos de residentes no estrangeiro* aumenta 43 997 milhares de contos, devido, sobretudo, à inclusão na conta do FMI das promissórias emitidas pelo Governo Português a favor do Fundo;

— A rubrica *Aplicações das instituições de crédito e parabancárias* diminui 140 309 milhares de contos, reflectindo o efeito compensado entre o crescimento dos *Depósitos de instituições monetárias* e um menor incremento dos factores de emissão.

O quadro seguinte, em que se estabelece a relação entre a emissão monetária do Banco e os correspondentes activos de cobertura tais como são definidos na Lei Orgânica (artigos 13.º, 14.º e 15.º), revela um decréscimo de 7,6 por cento da taxa de cobertura da emissão, reflectindo a insuficiência da expansão das Reservas Cambiais Líquidas para compensar o aumento verificado na Emissão Monetária, já que as *Outras garantias da emissão* evoluem negativamente.

Milhares de contos

	31/12/88	31/12/89	Variação da taxa de cobertura da emissão monetária %
Notas em circulação	547 614	616 270	
Depósitos e contas correntes em moeda nacional	590 568	1 578 574	
Aplicações das instituições de crédito e parabancárias	921 609	781 300	
Outras responsabilidades em moeda nacional	10 247	13 607	
Emissão monetária do Banco (A)	2 070 038	2 989 751	
Ouro e moeda estrangeira			
disponibilidades	1 221 432	1 565 769	−6,6
responsabilidades	−757	−152	
	1 220 675	1 565 617	−6,6
Direitos de saque especiais	560	268	
Crédito ao Estado — quota no FMI — ouro e moeda estrangeira	45 375	—	−2,2
Quota de Portugal no FMI	—	74 158	+2,5
Outras reservas cambiais	7 843	366 035	+11,8
Reservas cambiais líquidas (B)	1 274 453	2 006 078	+5,5
Crédito ao Estado — quota no FMI — moeda nacional	2 396	—	
Títulos da dívida pública portuguesa	921 897	929 351	−13,5
Desconto e redesconto	14 138	13 519	−0,2
Créditos com caução	8 313	100 275	+3,0
Moeda metálica nacional e outras garantias diversas	219 052	206 624	−3,8
Outras garantias da emissão (C)	1 165 796	1 249 769	−14,5
Reservas e outras garantias da emissão (B+C)	2 440 249	3 255 847	−9,0
Excesso de cobertura da emissão monetária (B+C-A)	370 211	266 096	
Atribuição cumulativa de direitos de saque especiais	10 503	10 499	
EXCESSO	359 708	255 597	
Taxa de cobertura da emissão monetária $\left(\frac{B+C}{A}\right)$	1,179	1,089	−7,6

2. Resultados

2.1 Demonstração de resultados do exercício

O apuramento de resultados do Banco reportado a 31 de Dezembro de 1989 encontra-se expresso na *Demonstração de resultados do exercício*, que se insere seguidamente.

DÉBITO		IMPORTÂNCIA
Custos de operações passivas		**76 619 438 649$70**
Custos de operações de ouro e moeda estrangeira		**19 677 437 011$10**
Custos de operações de títulos		**144 372 588 264$10**
De intervenções no Mercado Interbancário de Títulos	144 370 339 975$00	
De outras operações de títulos	2 248 289$10	
Bonificações de taxas de juro de crédito		**6 573 070 227$60**
Outros custos bancários		**488 123 352$30**
Custos com pessoal		**8 982 402 700$20**
Remunerações dos órgãos de administração e fiscalização	50 360 552$50	
Remunerações de empregados	5 424 565 904$00	
Encargos sociais obrigatórios	3 009 154 626$00	
Encargos sociais facultativos	474 055 784$00	
Outros custos com pessoal	24 265 833$70	
Fornecimentos de terceiros		**432 169 839$80**
Serviços de terceiros		**1 497 805 384$90**
Custos com a emissão e amortização		**374 426 169$50**
Impostos		**15 445 473$50**
Amortizações do exercício		**743 077 992$00**
Provisões do exercício		**9 472 427$50**
Perdas relativas a exercícios anteriores		**426 941 042$10**
Perdas extraordinárias		**1 094 853 095$10**
Resultado do exercício		**1 023 150 220$70**
TOTAL		262 330 401 850$10

CRÉDITO		IMPORTÂNCIA
Proveitos de operações activas		**66 915 162 049$70**
Juros de desconto e redesconto	174 564 352$60	
Juros de créditos ao Estado	436 969 413$50	
De créditos com caução	533 755 811$50	
Juros de aplicações em moeda estrangeira	62 001 160 480$10	
Juros de aplicações de ouro	3 088 204 807$40	
Juros atribuídos pelo FMI	375 894 281$60	
Outros proveitos de operações activas	304 612 903$00	
Proveitos de operações de ouro e moeda estrangeira		**33 364 822 639$10**
Proveitos de operações de títulos		**2 017 263 475$60**
De intervenções no MIT	1 978 358 046$60	
De outras operações de títulos	38 905 429$00	
Proveitos de serviços bancários		**9 205 541$50**
Proveitos de outras operações bancárias		**336 802 187$70**
Rendimento de títulos e de participações financeiras		**142 493 882 473$40**
Outros proveitos bancários		**6 465 785$20**
Receitas suplementares		**129 241 872$50**
Ganhos relativos a exercícios anteriores		**15 498 453 427$20**
Ganhos extraordinários		**1 556 889 964$70**
Provisões utilizadas		**2 212 433$50**
TOTAL		262 330 401 850$10

O DIRECTOR DO DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
E CONTROLO ORÇAMENTAL
Vítor Manuel Antunes

2.2 Análise da demonstração de resultados do exercício

O resultado do exercício de 1989 foi de 1 023,2 milhares de contos, o que representa um decréscimo, pouco significativo, de 4,2 milhares de contos em relação a 1988.

Com base no quadro *Síntese comparativa de resultados*, que se apresenta seguidamente, analisa-se a evolução dos PROVEITOS E GANHOS e dos CUSTOS E PERDAS do Banco no exercício de 1989 em relação ao exercício de 1988.

Os PROVEITOS E GANHOS registam um acréscimo de 36 586,1 milhares de contos (+16,4 por cento), sendo de salientar as seguintes variações principais:

— Aumento de 35 598,8 milhares de contos (+113,7 por cento) nos *Proveitos de operações activas*, devido essencialmente aos ganhos obtidos em aplicações em moeda estrangeira, quer a muito curto prazo quer em depósitos a prazo;

— Diminuição de 1 380,5 milhares de contos (−1 por cento) no *Rendimento de títulos e de participações financeiras*, como resultado principalmente das variações negativas em *Juros de títulos da dívida pública portuguesa* (−9 955,7 milhares de contos) e em *Outros rendimentos de títulos e de participações* (−704,3 milhares de contos) e do acréscimo do *Rendimento de títulos estrangeiros* em 9 183,6 milhares de contos;

— Acréscimo de 6 265 milhares de contos (+67,9 por cento) nos *Ganhos relativos a exercícios anteriores*, que reflectem fundamentalmente a restituição da Contribuição Industrial e do Imposto Extraordinário relativos aos anos de 1982 e 1983 e a reposição de uma parcela de 8,3 milhões de contos da *Provisão para Riscos de Crédito*;

— Decréscimo de 4 144,8 milhares de contos (−72,7 por cento) nos *Ganhos extraordinários*, que resulta essencialmente da compensação da variação de *Outros ganhos extraordinários* (−5 001,2 milhares de contos) realizados em 1988 com as mais-valias registadas na venda de imobilizações e que ascenderam a cerca de 1 400 milhares de contos.

Os CUSTOS E PERDAS apresentam um aumento de 36 590,3 milhares de contos (+16,4 por cento), destacando-se como mais significativas as seguintes variações:

— Expansão, muito significativa, de 62 670,8 milhares de contos (+449,3 por cento) dos *Custos de operações passivas*, reflectindo a remuneração das disponibilidades mínimas de caixa;

— Diminuição de 5 119,4 milhares de contos (−20,7 por cento) dos *Custos de operações de ouro e moeda estrangeira*, resultante principalmente da conjugação das diferenças cambiais negativas em operações de fixação de câmbio e em responsabilidades (−11 593,6 milhares de contos) com os custos de operações cambiais e as diferenças cambiais negativas em operações *SWAP* — FECOM (+6 487,6 milhares de contos);

— Contracção de 17 161,1 milhares de contos (−10,8 por cento) em *Custos de operações de títulos* (líquido), que traduz os encargos do Banco com as aplicações do excedente de liquidez das instituições de crédito no Mercado Interbancário de Títulos;

— Aumento de 1 234,1 milhares de contos (+15,9 por cento) em *Custos com o pessoal*, resultante da actualização contratual de salários e da contribuição do Banco para o Fundo de Pensões iniciada no corrente ano;

— Decréscimo de 3 918,2 milhares de contos (−78,2 por cento) das *Perdas extraordinárias*, que reflecte essencialmente a diferença entre a contribuição do Banco para a constituição do capital inicial do Fundo de Pensões (5 milhões de contos) e o reforço realizado no exercício em análise (1 milhão de contos).

SÍNTESE COMPARATIVA DE RESULTADOS

Milhares de contos

	1988	1989	Diferenças Valor	Diferenças %
PROVEITOS E GANHOS				
PROVEITOS DE OPERAÇÕES ACTIVAS	31 316.4	66 915.2	+35 598.8	113.67
PROVEITOS DE OPERAÇÕES DE OURO E MOEDA ESTRANGEIRA	33 259.9	33 364.8	+104.9	0.32
PROVEITOS DE OUTRAS OPERAÇÕES E DE SERVIÇOS BANCÁRIOS	245.3	346.0	+100.7	41.05
RENDIMENTO DE TÍTULOS E DE PARTICIPAÇÕES FINANCEIRAS	143 874.4	142 493.9	−1 380.5	−0.96
OUTROS PROVEITOS BANCÁRIOS	5.1	6.4	+1.3	25.49
RECEITAS SUPLEMENTARES	89.3	129.2	+39.9	44.68
GANHOS RELATIVOS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	9 233.4	15 498.4	+6 265.0	67.85
GANHOS EXTRAORDINÁRIOS	5 701.7	1 556.9	−4 144.8	−72.69
PROVISÕES UTILIZADAS	1.4	2.2	+0.8	57.14
TOTAL DE PROVEITOS E GANHOS	223 726.9	260 313.0	+36 586.1	16.35
CUSTOS E PERDAS				
CUSTOS DE OPERAÇÕES PASSIVAS	13 948.6	76 619.4	+62 670.8	449.30
CUSTOS DE OPERAÇÕES DE OURO E MOEDA ESTRANGEIRA	24 796.8	19 677.4	−5 119.4	−20.65
CUSTOS DE OPERAÇÕES DE TÍTULOS (líquido)	159 516.4	142 355.3	−17 161.1	−10.76
BONIFICAÇÕES DE TAXAS DE JURO DE CRÉDITO	8 116.3	6 573.0	−1 543.3	−19.01
OUTROS CUSTOS BANCÁRIOS	904.8	488.1	−416.7	−46.05
CUSTOS COM PESSOAL	7 748.3	8 982.4	+1 234.1	15.93
FORNECIMENTOS DE TERCEIROS	317.1	432.2	+115.1	36.30
SERVIÇOS DE TERCEIROS	1 325.4	1 497.8	+172.4	13.01
CUSTOS COM A EMISSÃO E AMORTIZAÇÃO DE NOTAS	408.3	374.4	−33.9	−8.30
IMPOSTOS	4.3	15.4	+11.1	258.14
AMORTIZAÇÕES DO EXERCÍCIO	589.1	743.1	+154.0	26.14
PROVISÕES DO EXERCÍCIO	7.9	9.5	+1.6	20.25
PERDAS RELATIVAS A EXERCÍCIOS ANTERIORES	3.1	426.9	+423.8	13 670.97
PERDAS EXTRAORDINÁRIAS	5 013.1	1 094.9	−3 918.2	−78.16
TOTAL DE CUSTOS E PERDAS	222 699.5	259 289.8	+36 590.3	16.43
RESULTADO DO EXERCÍCIO	1 027.4	1 023.2	−4.2	−0.41

3. Proposta de distribuição de lucros

O Resultado do exercício de 1988, na importância de 1 027 351 055$50, foi aplicado como segue:

— Reserva	51 366 055$50
— Reserva para novas instalações	102 735 000$00
— Estado	873 250 000$00

Relativamente ao Resultado do exercício de 1989, no montante de 1 023 150 220$70, o Conselho de Administração propõe a seguinte aplicação:

— Reserva	51 155 220$70
— Reserva para novas instalações	102 315 000$00
— Estado	869 680 000$00

Lisboa, 8 de Março de 1990.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

O GOVERNADOR

José Alberto Vasconcelos Tavares Moreira

O VICE-GOVERNADOR

António Carlos Feio Palmeiro Ribeiro

Os ADMINISTRADORES

Abel António Pinto dos Reis
José de Matos Torres

VI — RELATÓRIO E PARECER DO CONSELHO DE AUDITORIA

Em cumprimento do estipulado na alínea c) do n.º 1 do artigo 54.º da Lei Orgânica, o Conselho de Auditoria do Banco de Portugal emite o seu Relatório e Parecer sobre o Relatório do Conselho de Administração, o Balanço e Contas do exercício findo em 31 de Dezembro de 1989.

1. Relatório

1.1 Funcionamento do Banco

Em 1989, o Conselho de Auditoria acompanhou a actividade do Banco fundamentalmente através da documentação produzida, periódica e sistematicamente, pelo Departamento de Contabilidade e Controlo Orçamental e pelo Departamento de Auditoria e das informações obtidas do Conselho de Administração e dos demais Departamentos do Banco, sempre que foram julgadas necessárias.

1.2 Situações periódicas

O evoluir das situações patrimoniais periódicas pode ser observado mediante a análise da documentação emitida regularmente pelo Departamento de Contabilidade e Controlo Orçamental.

1.3 Pareceres

Dentro das atribuições e competências deste Conselho foram emitidos os seguintes pareceres:

- Em 30/01/89 — Parecer sobre o "Orçamento de Despesas de Investimento para 1989" do Banco de Portugal, já referido no parecer do exercício anterior;
- Em 27/02/89 — Parecer sobre o Relatório e Contas do Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo relativos ao exercício de 1988, já referido no parecer do exercício anterior;
- Em 22/03/89 — Parecer sobre o Relatório e Contas do Banco de Portugal relativos ao exercício de 1988;
- Em 30/06/89 — Parecer certificado sobre os empréstimos 1701 PO (SMI1) e 2263 PO (SMI2);
- Em 21/07/89 — Parecer sobre o Orçamento de Exploração do Banco de Portugal para 1989;
- Em 21/09/89 — Parecer sobre o Relatório e Contas do Fundo de Garantia de Riscos Cambiais relativos ao exercício de 1988;
- Em 22/12/89 — Parecer sobre o Relatório e Contas do Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas (IFADAP) relativos ao exercício de 1988.

1.4 Escrituração, Casas-Fortes e Cofres do Banco

Como já é habitual, o Conselho de Auditoria esteve presente nas contagens físicas levadas a efeito pelo Departamento de Auditoria do Banco, na Sede, em Lisboa. Foram também realizadas contagens físicas aos valores, na Filial, no Porto.

Para além destas contagens físicas tradicionais de fim de ano, o Departamento de Auditoria executou durante o ano outras contagens físicas em regime de surpresa.

1.5 Documentos de Trabalho

A documentação transmitida ao Conselho de Auditoria é, em regra, sujeita a análise e objecto de documento de trabalho emitido com vista a permitir ordenar as apreciações ou comentários feitos e a procurar materializar projectos de pareceres, recomendações e conclusões, a emitir ou a comunicar depois de analisados, discutidos e formalizados a nível deste Conselho.

1.6 Reuniões do Conselho de Administração

De acordo com o que se estipula no artigo 56.º da Lei Orgânica do Banco, o Conselho de Auditoria, no ano de 1989, fez-se sempre representar nas reuniões semanais do Conselho de Administração.

1.7 Reuniões do Conselho de Auditoria

No exercício das suas atribuições, com observância do artigo 55.º da Lei Orgânica, o Conselho de Auditoria reuniu-se, sempre que foi julgado necessário, para apreciação, discussão e emissão de documentos e ainda para a análise periódica do funcionamento do Banco, com a emissão das correspondentes actas.

1.8 Fundos

Presentemente, estão sujeitos a apreciação e emissão de pareceres, por parte deste Conselho, as contas de exercício e orçamentos anuais dos seguintes Fundos:

— Fundo de Garantia de Riscos Cambiais;
— Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo;
— Fundo Extraordinário de Apoio à Reconstrução do Chiado.

1.9 Instituto Financeiro de Apoio ao Desenvolvimento da Agricultura e Pescas (IFADAP)

Pela última vez foi objecto de análise e parecer o Relatório da Comissão Directiva e as Contas do exercício de 1988 do IFADAP.

2. Balanço e contas de 1989

Da análise da primeira parte do Relatório do Conselho de Administração e Contas do exercício de 1989 podem assinalar-se os seguintes pontos considerados mais significativos:

2.1 Notas explicativas

As notas explicativas ao Balanço evidenciam, entre outros, os aspectos seguintes:

I — VALORES ACTIVOS

a) As disponibilidades de *ouro*, num quantitativo de 499,222 toneladas[1], estão valorizadas, em 31 de Dezembro do ano findo, em 776 816 milhares de contos e as disponibilidades em moeda estrangeira em 788 953 milhares de contos[2], ou seja num total de 1 565 769 milhares de contos[3];

b) Em *Direitos de saque especiais*, para 1 361 301 direitos de saque especiais o balanço evidencia o valor de 268 milhares de contos[4];

c) Em *ECU oficiais*, para 1 855 609 021,47 ECU, contrapartida do ouro e dos dólares entregues ao FECOM, o balanço consigna a verba de 332 210 milhares de contos[5];

d) Em *Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional* inclui-se 74 158 milhares de contos[6], sendo 18 194 milhares de contos do contravalor de 92 397 952,16 direitos de saque especiais, correspondentes à participação em ouro e moeda estrangeira, e 55 963 milhares de contos do contravalor de 284 202 047,84 direitos de saque especiais, correspondentes à participação em escudos; deste último valor 51 310 milhares de contos estão representados por promissórias a pagar pelo Banco. Estas rubricas do balanço aparecem na sequência do Decreto-Lei n.º 245/89, de 5 de Agosto, que confere ao Banco competência para, em nome do Estado, assegurar as relações financeiras com o Fundo Monetário Internacional;

e) Em *Outras reservas cambiais*, com uma extensão de 366 035 milhares de contos, incluem-se Títulos Estrangeiros — 354 405 milhares de contos — Participações em organismos internacionais — 2 259 milhares de contos — e Convénio Brasil/Portugal — 9 371 milhares de contos;

(1) Em 31/12/88, a quantidade do ouro era de 499,812 toneladas e o valor era de 759 723 milhares de contos.
(2) Em 31/12/88, este valor era de 461 709 milhares de contos.
(3) Em 31/12/88, este valor era de 1 221 432 milhares de contos.
(4) Em 31/12/88, este valor era de 560 milhares de contos;
(5) Em 31/12/88, este valor era de 281 788 milhares de contos;
(6) Em 31/12/88, o contravalor do ouro e da moeda estrangeira era de 45 375 milhares de contos e a participação em moeda nacional de 2 396 milhares de contos, revestindo a forma de crédito ao Estado.

f) Em *Créditos com caução* a subida, em relação a 1988, é significativa, passando de 8 313 milhares de contos para 100 275 milhares de contos;

g) Em *Ouro e divisas a receber do FECOM* incluem-se valores de contrapartida de "ECU oficiais" que, por delegação do FECOM, são administrados pelo Banco e que são: 240 385 milhares de contos em ouro e 91 824 milhares de contos em dólares;

h) O *Imobilizado Corpóreo e Incorpóreo*, em termos de valores líquidos de amortizações, apresenta-se:

	Milhares de contos
• Imobilizado corpóreo e incorpóreo, em exploração	8 268
• Imobilizado corpóreo e incorpóreo, em curso	2 286

II — VALORES PASSIVOS

a) Em *Depósitos e Contas Correntes — Moeda Nacional — Residentes no País* a verba de 1 519 583 milhares de contos ultrapassa a verba do ano anterior, que foi de 575 574 milhares de contos. Nestes valores incluem-se as Instituições Monetárias, que passaram de 419 922 milhares de contos para 1 259 745 milhares de contos;

b) Em *Depósitos e Contas Correntes — Moeda Nacional — Residentes no Estrangeiro* a evolução de 1988 para 1989 foi passar de 14 994 milhares de contos para 58 991 milhares de contos, com maior incidência na variação do Fundo Monetário Internacional, que passou de 14 245 milhares de contos para 55 990 milhares de contos, dos quais 51 310 milhares de contos são as promissórias do Governo Português a favor do Fundo;

c) Em *Responsabilidades*, para além dos depósitos e contas correntes em moeda nacional, destaca-se:

	Milhares de contos
• Aplicações das Instituições de Crédito e Parabancárias	781 300
• ECU a entregar ao FECOM	332 209
• Outros valores passivos (274 183 milhares de contos de provisões para riscos e 144 251 milhares de contos de flutuação de valores)	514 670

III — SITUAÇÃO LÍQUIDA

Em *Outras reservas* incluem-se 167 650 milhares de contos de reserva de reavaliação do ouro e 8 116 milhares de contos de reserva para a nova Sede do Banco.

2.2 Análise do Balanço

O aumento dos valores do Balanço, de 1988 para 1989, é de 931 916 milhares de contos. No ano anterior o aumento foi de 570 386 milhares de contos.

Do lado do ACTIVO, o aumento de 1989 resultou em grande parte:

- do aumento da rubrica *Ouro e moeda estrangeira* de 344 337 milhares de contos;
- do aumento da *Quota de Portugal no Fundo Monetário Internacional* de 74 158 milhares de contos;
- do aumento de *Outras reservas cambiais* de 358 192 milhares de contos, resultante de aplicações em títulos estrangeiros;
- do aumento de *Créditos com caução* de 91 962 milhares de contos, resultante da cedência de liquidez às instituições de crédito com caução de Bilhetes do Tesouro com acordo de recompra.

Do lado do PASSIVO, o aumento de 1989 resultou fundamentalmente:

- do aumento de *Notas em circulação* de 68 656 milhares de contos;
- do aumento dos *Depósitos de instituições monetárias* de 839 823 milhares de contos, como consequência do coeficiente das reservas de caixa por parte daquelas instituições junto do Banco.

A taxa de cobertura da emissão monetária decresce 7,6% de 1988 para 1989.

2.3 Resultado do exercício

Os proveitos e ganhos do exercício aumentaram, em valor absoluto, em relação a 1988, 36 586 milhares de contos (+16,3%) e os custos e perdas aumentaram também, em valor absoluto, 36 590 milhares de contos (+16,4%). O resultado do exercício, no total de 1 023 milhares de contos, baixou 4 milhares de contos (−0,4%).

2.4 Proposta de distribuição de lucros

Na proposta para distribuição de lucros de 1989, o Conselho de Administração, depois de destacar a verba do Estado, de 869 680 contos, propõe que o remanescente seja atribuído à reserva para novas instalações, 102 315 contos, e à reserva legal, 51 155 contos.

3. Parecer do Conselho de Auditoria

A partir das análises feitas aos documentos contabilísticos que têm sido apresentados, complementadas com informações obtidas, sempre que necessário, do Conselho de Administração e dos Departamentos do Banco, este Conselho nada tem a opor à aprovação do Relatório do Conselho de Administração, do Balanço e Contas do exercício de 1989 e da respectiva proposta de distribuição de lucros, manifestando o seu reconhecimento pela colaboração obtida, quer do Conselho de Administração, quer dos Departamentos do Banco.

Lisboa, 19 de Março de 1990

O CONSELHO DE AUDITORIA

José de Azeredo Perdigão — PRESIDENTE

João Florêncio Vicente de Carvalho

Revisor Oficial de Contas, em representação de "Albuquerque, Aragão & Associados — Sociedade de Revisores Oficiais de Contas".

José Maria Pires

II parte

ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA

Os dados utilizados na Análise 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

Capítulo I — A ECONOMIA PORTUGUESA EM 1989 — Apreciação global 81

Capítulo II — ECONOMIA INTERNACIONAL 87

Capítulo III — PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS 99
1. Procura 99
1.1 Introdução 99
1.2 Consumo privado 100
1.3 Consumo público 102
1.4 Investimento 103
1.5 Exportações e importações 105
2. Produção 108
2.1 Agricultura, silvicultura e pesca 108
2.2 Indústria 109
2.3 Construção 110
2.4 Electricidade, gás e água 111
2.5 Serviços 111
3. População, emprego e desemprego 112
4. Salários e repartição do rendimento 115
5. Preços 117

Capítulo IV — BALANÇA DE PAGAMENTOS 121
1. Introdução 121
2. Política cambial e competitividade externa 123
3. Balança de transacções correntes 125
3.1 Balança comercial 125
3.1.1 Distribuição geográfica do comércio externo 126
3.2 Balança de serviços e rendimentos 128
3.3 Balança de transferências unilaterais 129
4. Operações de capitais 130
4.1 Balança de capitais do sector não monetário 130
4.1.1 Créditos externos recebidos 132
4.1.2 Investimento directo estrangeiro 134
4.1.3 Outras operações não relacionadas com a dívida 135
4.2 Operações monetárias 136
5. Dívida externa e reservas 137
5.1 Dívida externa 137
5.1.1 Evolução de endividamento 137
5.1.2 Indicadores da dívida e do serviço da dívida 140
5.2 Disponibilidades líquidas sobre o exterior do sector monetário 142

Capítulo V — FINANÇAS PÚBLICAS 143
1. As contas nacionais do Sector Público Administrativo 143
Projecção das contas nacionais do Sector Público Administrativo para 1990 147
2. Fluxos financeiros com as Comunidades Europeias 149
3. Dívida pública 150
O processo das privatizações 153

Capítulo VI — SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA 155
1. Política monetária e contexto económico global 155
2. Activos monetários e outros activos financeiros 160
Evolução de algumas séries ajustadas de moeda e de crédito 164
3. Financiamento da economia 168
3.1 Introdução 168
3.2 Financiamento do Sector Público Alargado 171
3.2.1 Financiamento do Sector Público Administrativo 172
3.3 Financiamento do sector privado 174
4. Política monetária e actividade dos bancos 175
5. Outras instituições financeiras 184
5.1 Instituições financeiras não monetárias 184
5.2 Caixas de Crédito Agrícola Mútuo 185
6. Mercado de capitais 186
6.1 Enquadramento geral 186
6.2 Mercado de acções 190
6.3 Mercado de obrigações 192
6.4 Mercado de títulos de participação 193
Reforma dos mercados de valores mobiliários 194

ANEXO ESTATÍSTICO 197

QUADROS

Capítulo I — A ECONOMIA PORTUGUESA EM 1989 — Apreciação Global

I. 1 Portugal: Principais indicadores económicos, 1985–1989 86

Capítulo II — ECONOMIA INTERNACIONAL

II. 1 Produto interno bruto 87
II. 2 Consumo privado 88
II. 3 Formação bruta de capital fixo 88
II. 4 Índices de preços no consumidor 88
II. 5 Exportações de bens 89
II. 6 Importações de bens 89
II. 7 Taxas médias de desemprego 90
II. 8 Saldos da balança de transacções correntes 90
II. 9 Financiamento da Administração pública 91
II.10 Taxas de juro em países da OCDE 92
II.11 Cotações internacionais de alguns produtos 94
II.12 Mercado petrolífero mundial 96

Capítulo III — PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS

III. 1 Despesa nacional 100
III. 2 Rendimento disponível dos particulares 101
III. 3 Poupança e investimento 103
III. 4 Exportação e importação de mercadorias — Volumes 106
III. 5 Exportação e importação de mercadorias — Preços 106
III. 6 Exportação e importação de mercadorias — Evolução em volume por grandes categorias económicas 107
III. 7 Produto interno bruto 107
III. 8 Índices de produção industrial 109
III. 9 População, emprego e desemprego 113
III.10 Situação no mercado de trabalho 114
III.11 Evolução das remunerações médias implícitas na regulamentação colectiva do trabalho 115
III.12 Índices de salários na indústria transformadora e na construção 115
III.13 Salário mínimo nacional 116
III.14 Repartição do rendimento nacional 117
III.15 Índice de preços no consumidor 118
III.16 Evolução dos preços dos produtos do petróleo 119
III.17 Custos e preços 119

Capítulo IV — BALANÇA DE PAGAMENTOS

IV. 1 Balança de pagamentos 122
IV. 2 Taxa de câmbio real 124
IV. 3 Quotas de mercado no comércio de "manufacturas" 125
IV. 4 Distribuição geográfica do comércio externo — Importações 126
IV. 5 Distribuição geográfica do comércio externo — Exportações 127
IV. 6 Distribuição geográfica do comércio externo — Saldos 127
IV. 7 Balança de serviços e rendimentos 129

IV. 8 Balança de pagamentos — Financiamento 130
IV. 9 Balança de capitais do sector não monetário 131
IV.10 Balança de capitais não monetários 133
IV.11 Operações de capitais não relacionadas com a dívida 135
IV.12 Balança de operações monetárias 136
IV.13 *Swaps* com o FECOM em 1989 137
IV.14 Dívida externa 138
IV.15 Flutuações cambiais 140
IV.16 Indicadores da dívida externa e do seu serviço 141
IV.17 Disponibilidades líquidas sobre o exterior do sector monetário 142

Capítulo V — FINANÇAS PÚBLICAS

V. 1 Saldo das contas do Sector Público Administrativo 144
V. 2 Contas nacionais do Sector Público Administrativo 146
V. 3 Síntese das contas nacionais do Sector Público Administrativo 148
V. 4 Fluxos financeiros com as Comunidades Europeias 149
V. 5 Dívida pública directa efectiva 150
V. 6 Taxas de juro da dívida pública directa 151
V. 7 Prazo máximo contratual da dívida pública directa interna 152
V. 8 Dívida pública nas Comunidades Europeias 152
V. 9 Alienações de capital de empresas públicas 153

Capítulo VI — SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA

VI. 1 Programa Monetário 156
VI. 2 Taxa de juro indicativa das operações activas 159
VI. 3 Agregados monetários 161
VI. 4 Contrapartidas da variação de L^- 162
Quadro síntese 166
VI. 5 Operações financeiras 169
VI. 6 Fluxos de financiamento lato à economia 171
VI. 7 Agregados de crédito total 173
VI. 8 Necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo 174
VI. 9 Evolução do crédito autorizado das OIM 175
VI.10.1 Aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários — Mercado primário . 178
VI.10.2 Aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários — Saldos em fim de período 180
VI.11 Contrapartidas (ajustadas) da variação da liquidez primária total 183
VI.12 Balanço agregado das Instituições Financeiras não Monetárias 185
VI.13 Balanço agregado das Caixas de Crédito Agrícola Mútuo 186
VI.14 Composição da carteira de títulos de médio e longo prazos dos Fundos de Investimento Mobiliário 188
VI.15 Títulos nacionais detidos por não residentes 188
VI.16 Emissão de valores mobiliários 189
VI.17 Constituição, dissolução e aumentos de capital de sociedades anónimas 190
VI.18 Posição no mercado secundário de acções 191
VI.19 Movimento no mercado secundário de acções 191
VI.20 Posição e movimento no mercado secundário de obrigações 192
VI.21 Posição e movimento no mercado secundário de títulos de participação 193

GRÁFICOS

Capítulo II — ECONOMIA INTERNACIONAL

II. 1 Taxas de crescimento do produto interno bruto 87
II. 2 Taxas de inflação — EUA, RFA e Japão 89
II. 3 Taxas de inflação — Portugal, Reino Unido, Espanha e Grécia 89
II. 4 Balança de transacções correntes 91
II. 5 Taxas de juro de curto prazo 93
II. 6 Taxas de juro de longo prazo 93
II. 7 Diferença entre as taxas de juro de longo e curto prazos 93
II. 8 Taxas de juro de curto prazo em termos reais 93
II. 9 Índices de taxa de câmbio média 95
II.10 Índices de taxa de câmbio média 95
II.11 Índices dos CTUP – relativos 95
II.12 Índices de cotações de acções 95
II.13 Cotações internacionais de matérias-primas 96
II.14 Indicadores de convergência económica entre os países das Comunidades Europeias participantes no mecanismo cambial 96
II.15 Indicadores de convergência económica entre os países das Comunidades Europeias 96

Capítulo III — PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS

III. 1 Indicadores sobre o nível da procura 99
III. 2 Indicadores do consumo — bens duradouros 101
III. 3 Indicadores do consumo — bens não duradouros 101
III. 4 Indicadores do consumo corrente 102
III. 5 Indicadores do investimento em equipamento 104
III. 6 Indicadores do investimento em construção 104
III. 7 Nível de existências 105
III. 8 Produção industrial 110
III. 9 Estrutura da população residente 113
III.10 Emprego por sectores de actividade 114
III.11 Taxas de desemprego 114
III.12 "Salário real de equilíbrio" e suas componentes 116
III.13 Desvio em relação ao "Salário real de equilíbrio" 116
III.14 Quota das remunerações do trabalho no PNB_{cf} 117
III.15 Índices de preços no consumidor 118
III.16 Índices de preços no consumidor — Total sem habitação 118
III.17 Índices de preços no consumidor — Total geral 118

Capítulo IV — BALANÇA DE PAGAMENTOS

IV. 1 Balanças de transacções correntes e de operações não monetárias 121
IV. 2 Grau de abertura da economia 123
IV. 3 Ganhos dos termos de troca 123
IV. 4 Evolução do escudo 124
IV. 5 Índices de competitividade-preço 124
IV. 6 Saldos da balança comercial 125
IV. 7 Importação de petróleo bruto 126

IV. 8 Evolução da balança de capitais do sector não monetário 131
IV. 9 Evolução das operações de capitais não monetários a médio e longo prazos 132
IV.10 Evolução da balança de capitais a curto prazo do sector não monetário 132
IV.11 Evolução dos créditos externos recebidos a médio e longo prazos 134
IV.12 Evolução da dívida externa portuguesa 138
IV.13 Dívida externa 138
IV.14 Evolução da repartição da dívida externa a médio e longo prazos, por sectores mutuários 139
IV.15 Evolução da repartição da dívida externa a curto prazo, por sectores mutuários 139
IV.16 Indicadores da dívida externa 140
IV.17 Indicadores do serviço da dívida externa 141
IV.18 Disponibilidades líquidas sobre o exterior do sector monetário 142

Capítulo V — FINANÇAS PÚBLICAS
V. 1 Saldos do Sector Público Administrativo 144
V. 2 Receitas do Sector Público Administrativo 145
V. 3 Despesas do Sector Público Administrativo 145
V. 4 Dívida pública directa por tomadores 151
V. 5 Valorização do capital privatizado 154

Capítulo VI — SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA
VI. 1 Taxas de juro activas deflacionadas 159
VI. 2 Agregados monetários 160
VI. 3 Velocidades de circulação da moeda 160
VI. 4 Contrapartidas da variação anual de L^- 163
VI. 5 Composição do saldo de OALR 163
Activos líquidos na posse do público
Velocidades de circulação de L^-
Meios imediatos de pagamento
Velocidades de circulação de M_1^-
VI. 6 Poupança 168
VI. 7 Capacidade e necessidade de financiamento 168
VI. 8 Aplicações financeiras — Famílias 170
VI. 9 Agregados de crédito total 172
VI.10 Parcela do crédito desenquadrado no crédito autorizado às OIM 176
VI.11 Rentabilidade marginal da liquidez excedentária das OIM 177
VI.12 Taxas de juro das aplicações no MMI e em TRM 181
VI.13 Taxas de juro das aplicações de liquidez em produtos interbancários 181
VI.14 Taxas de juro dos bilhetes do Tesouro e dos depósitos a prazo 181
VI.15 Crédito e responsabilidades quase-monetárias 182
VI.16 Créditos de cobrança duvidosa 182
VI.17 Composição da liquidez primária total 183
VI.18 Preferência do público por moeda do Banco Central 184
VI.19 Composição das transacções em bolsas 187
VI.20 Índice de cotações — Acções 192
VI.21 Mercado secundário de obrigações — Taxa de rentabilidade 193

Capítulo I

A ECONOMIA PORTUGUESA EM 1989

Apreciação global

A economia portuguesa continuou em 1989 a evidenciar, à semelhança dos últimos 4 anos, um forte dinamismo, caracterizado por uma taxa de crescimento do PIB, em termos reais, de 5.4 por cento, nitidamente acima da média dos países das Comunidades Europeias (3.4 por cento).

A economia internacional, em particular a dos países comunitários, registou em 1989 uma evolução globalmente positiva. De um modo geral, em 1989 atenuaram-se os desequilíbrios internos e externos no âmbito dos países das Comunidades Europeias (CE), excepção feita à inflação que conheceu uma sensível aceleração na maioria desses países. A economia portuguesa evoluiu no mesmo sentido. A um elevado crescimento do produto em termos reais (superior em 1.3 pontos percentuais (p.p.) à média dos 4 anos anteriores) associaram-se o aumento da taxa de emprego e a redução da de desemprego, um notável crescimento das exportações de bens e serviços e a diminuição do desequilíbrio das contas externas. Apenas ao nível do controlo da inflação os resultados não foram positivos, apesar de ao longo do ano a política económica ter sido conduzida visando a desaceleração da procura interna e dos preços. Ao rigor da política monetária juntou-se uma política fiscal restritiva e manteve-se o ritmo da desvalorização deslizante do escudo em 0.25 por mês, de forma a perfazer a meta de 3 por cento fixada para o ano. Na esfera de actuação da gestão da dívida pública assistiu-se à prossecução da política de amortização antecipada de dívida externa e ao recurso por parte do Sector Público Administrativo a financiamento interno em condições mais próximas das de mercado.

* * *

O crescimento da economia portuguesa em 1989 foi acompanhado de uma importante alteração qualitativa, reflectida na perda de importância da procura interna a favor da procura externa, que foi a componente mais dinâmica da procura global. Desta forma, verificou-se uma contribuição positiva (0.8 p.p.) do saldo externo para o crescimento do produto, reflexo do extraordinário crescimento em volume das exportações de bens e serviços (16.1 por cento, após taxas de expansão de 7.2 e 10.7 por cento em 1988 e 1987, respectivamente). Subjacentes à evolução das exportações de bens e serviços encontram-se vários factores, entre os quais relevam o aumento da procura por parte dos nossos principais parceiros económicos e a maior internacionalização da economia portuguesa. De facto, a maior integração dos mercados facilitou a penetração das exportações portuguesas nos circuitos comerciais externos. Contudo, o reforço da capacidade de penetração das exportações portuguesas nos mercados externos reflecte também e, em larga medida, a modernização das estruturas produtivas — beneficiando do elevado volume de investimento, nomeadamente estrangeiro

que tem vindo a ser canalizado para este sector —, a par com o investimento em infra-estruturas produtivas co-financiado por fundos das CE.

* * *

Ao nível da procura interna verificou-se uma forte desaceleração, particularmente vincada na segunda metade do ano e extensível a todas as suas componentes.

O consumo privado aumentou 3.2 por cento, em termos reais, o que representa uma nítida desaceleração face às altas taxas de crescimento observadas no triénio 1986–88 (em média 5.8 por cento). O abrandamento do consumo privado foi basicamente explicado pela desaceleração, em termos reais, do rendimento disponível dos particulares, esta, por seu turno, relacionada com o elevado crescimento dos impostos directos — na sequência da reforma da tributação directa — e, eventualmente, com os efeitos redistributivos decorrentes da subida não antecipada da taxa de inflação. Além disso, as restrições, impostas em Março, às vendas a crédito e o aumento progressivo das taxas de juro activas contribuiram para arrefecer a procura de bens duradouros, nomeadamente de automóveis. Aliás, estes factores concorreram também para a desaceleração da Formação Bruta de Capital Fixo. Em 1989, houve contudo um conjunto de factores que exerceram um efeito positivo sobre o investimento, entre os quais merecem uma referência especial: a melhor situação financeira das empresas; os elevados montantes, a fundo perdido, provenientes das CE destinados a subsidiar o investimento, com profundo impacte no excepcional aumento das obras públicas adjudicadas em 1988; e a continuação de boas perspectivas de crescimento da procura global, que passa mormente pela antevisão do Mercado Único Europeu.

* * *

Os dados disponíveis sobre a evolução da produção apresentam lacunas importantes. Deles parece inferir-se para 1989 um maior dinamismo da produção da indústria e da agricultura: o valor acrescentado bruto do sector industrial registou um aumento de 4.9 por cento (2.4 por cento em 1988) e o da agricultura cresceu 10.6 por cento (após uma acentuada quebra em 1988). De assinalar, ao nível da indústria, o forte contributo da indústria extractiva. Entretanto, o valor acrescentado bruto dos serviços conheceu uma taxa de expansão não muito diferente da do ano anterior (4.4 e 4.7 por cento, em 1988 e 1989, respectivamente) e a produção dos sectores da electricidade, gás, água e da construção desacelerou.

Por seu turno, as importações de bens e serviços desaceleraram em 1989, tendo registado uma expansão em volume de 10.6 por cento, que compara com taxas de crescimento de 18.1 e 23.7 por cento em 1988 e 1987, respectivamente. Esta evolução traduz, sobretudo, o abrandamento da procura interna, em particular da Formação Bruta de Capital Fixo em equipamento e do consumo de bens duradouros, componentes com um elevado conteúdo importado.

* * *

A expansão da actividade económica continuou a repercutir-se de forma positiva no mercado de trabalho. O emprego total aumentou, embora de forma menos acentuada que nos últimos dois anos, e a taxa de desemprego diminuiu, situando-se no final de 1989 em 4.9 por cento em sentido restrito.

Apesar do nível relativamente baixo da taxa de desemprego — a menor desde o início, em 1983, do actual Inquérito ao Emprego do Instituto Nacional de Estatística — e do dinamismo da actividade económica, em 1989 não se fizeram sentir grandes pressões sobre os salários nominais, excepção feita para algumas categorias profissionais com mais elevadas qualificações técnicas. A moderação dos salários terá, de resto, contribuido para o aumento do emprego.

Para o conjunto da economia, a taxa de salário nominal subiu 14 por cento, tendo implícito um crescimento real de apenas 1 por cento, que beneficiou principalmente a função pública. As remunerações efectivamente pagas devem ter sido significativamente superiores às implícitas na regulamentação colectiva, a julgar pela forte procura de mão-de-obra, inserida num enquadramento caracterizado pela boa situação financeira das empresas.

Nas actuais circunstâncias, a contribuição do factor trabalho para o crescimento sustentado da economia continua a passar pelo aumento da sua produtividade (em 1989 superior a 2 por cento), o qual, por sua vez, depende prioritariamente de adequada formação profissional dos trabalhadores e também do aumento da sua mobilidade. Neste particular merecem uma referência especial os vários programas de formação profissional co-financiados pelo Fundo Social Europeu, que nos últimos anos têm vindo a ser desenvolvidos.

Apesar do elevado ritmo de crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo no período 1986–89, a capacidade produtiva interna ainda não foi suficiente para satisfazer a procura global sem criar pressões inflacionistas. De facto, em 1989 a taxa de inflação média foi de 12.6 por cento (+3 p.p. do que em 1988), agravando-se neste domínio o diferencial relativamente à média das CE.

No seu conjunto os preços externos não concorreram para a aceleração da inflação interna registada em 1989, o mesmo acontecendo com os custos do trabalho. Assim sendo, a explicação das pressões altistas sobre os preços assenta, sobretudo, no dinamismo (embora em desaceleração) da procura interna —nomeadamente no efeito desfasado do seu excessivo aquecimento em anos anteriores—, associado à forte aceleração da procura externa e ao mau ano agrícola de 1988.

De notar, no entanto, que ao longo de 1989 foi adoptado um conjunto de medidas, tendo em vista reduzir as pressões inflacionistas e, correlativamente, as inerentes repercussões negativas sobre a formação da poupança, a competitividade da economia portuguesa e o investimento directo estrangeiro. Fazem parte desse conjunto de medidas as restrições às vendas a prestações de bens de consumo duradouro estabelecidas em Março de 1989; o aumento dos coeficientes das reservas de caixa dos bancos; vários cortes nos limites do crédito enquadrado e o agravamento dos impostos directos, decorrente da aplicação, em 1 de Janeiro de 1989, da reforma da tributação directa e com sensíveis efeitos negativos no rendimento disponível dos particulares.

* * *

A desaceleração do investimento, aliada à melhoria da poupança do Sector Público Administrativo e das empresas, possibilitou em 1989 um menor recurso a poupança externa. De facto, o aumento da poupança das empresas e a evolução favorável das contas correntes do Sector Público Administrativo, a que acresceu um significativo montante de transferências de capitais das CE, mais do que compensaram a diminuição registada na taxa de poupança das famílias, de 19.6 por cento do PIB em 1988 para 18.3 por cento em 1989.

O agravamento dos impostos directos sobre o rendimento explica em larga escala a quebra da taxa de poupança dos particulares e foi, por certo, o factor determinante da melhoria verificada ao nível das contas correntes do Sector Público Administrativo.

A poupança externa, que em 1988 representava 2.4 por cento do PIB, desceu para 1.2 por cento em 1989. O valor do investimento directo estrangeiro foi quase o triplo da poupança externa. Deste modo, foi possível financiar o investimento bruto sem agravar a dívida externa.

* * *

A Balança de Transacções Correntes apresentou em 1989 um défice de 551 milhões de dólares, correspondente a pouco mais de um terço do valor inicialmente previsto e cerca de metade do apurado em 1988. A melhoria do saldo desta balança resulta fundamentalmente do comportamento da balança comercial, esta, por seu turno, envolvendo uma evolução muito positiva das exportações em volume, associada a um ganho de quotas de mercado.

O saldo das transferências unilateriais cifrou-se em 3984 milhões de ECU, ou seja mais 8.6 por cento do que em 1988. Esta evolução reflecte, no essencial, o crescimento das transferências públicas (líquidas) das CE, que atingiram um total de 670 milhões de ECU (+16.9 por cento do que em 1988) equivalente a 1.6 por cento do PIB.

A balança de capitais não monetários voltou a averbar em 1989 um elevado excedente (4418 milhões de dólares, contra 2669 milhões em 1988), devido tanto às entradas líquidas de capitais a médio e longo prazos, como ao afluxo líquido de capitais a curto prazo. O excedente de capitais a médio e longo prazos ficou a dever-se ao dinamismo evidenciado pelas entradas associadas a operações não relacionadas com a dívida, em especial investimento directo estrangeiro (que mais do que duplicou em relação a 1988) e das aplicações líquidas em títulos nacionais, nomeadamente acções, na sequência das operações de alienação parcial do capital de empresas públicas. Por seu turno, as entradas líquidas de capitais não monetários a curto prazo reflectem o recurso crescente do sector privado a crédito externo registado na dívida e a créditos comerciais de fornecedores, facilitado pela maior liberalização que tem vindo a ser introduzida no controlo cambial destas operações.

A redução do défice da Balança de Transacções Correntes, associada ao elevado montante das entradas líquidas de capitais não monetários, conduziu a um excedente de 3867 milhões de dólares da balança de operações não monetárias e proporcionou a acumulação de reservas líquidas oficiais no montante de 4481 milhões de dólares.

Reflexo do substancial recurso a crédito externo, em especial por parte do sector privado e, em parte, de flutuações cambiais desfavoráveis, o saldo total da dívida externa elevava-se a 17 709 milhões de dólares no final de 1989, ou seja, mais 347 milhões do que em igual período do ano anterior, não obstante ter prosseguido a amortização antecipada de dívida externa, nomeadamente de dívida do Sector Público Administrativo e de empresas públicas.

* * *

A reforma da tributação directa, que entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 1989, foi um dos aspectos mais relevantes no domínio das finanças públicas. Na sequência desta reforma, as receitas do Estado conheceram um substancial acréscimo, possibilitando o recurso a dívida de curto prazo num montante inferior ao inicialmente previsto e, por essa via, a redução das despesas com juros.

Com efeito, a reforma da tributação directa implicou em 1989 a sobreposição do pagamento de dois impostos sobre o rendimento: o novo imposto incidindo sobre os rendimentos recebidos nesse ano e o imposto complementar sobre os rendimentos de 1988.

Por seu turno, a expansão da actividade económica em termos nominais a um ritmo bastante mais elevado do que o previsto contribuiu para que as receitas do Imposto sobre o Valor Acrescentado superassem largamente as previsões iniciais.

Do lado das despesas do Sector Público Administrativo, consideradas no seu conjunto e em percentagem do PIB, verificou-se uma diminuição de 44.6 por cento em 1988 para 43.6 por cento no ano seguinte.

A evolução das receitas e das despesas do Sector Público Administrativo em 1989 levou à formação de um défice nitidamente inferior ao do ano anterior: 4.8 por cento do PIB, que compara com 7.1 por cento em 1988. De igual forma, a evolução do saldo primário e do saldo global corrigido da inflação revela o carácter restritivo da actividade do Sector Público Administrativo. Com efeito, o saldo positivo primário em percentagem do PIB aumentou 1.8 p.p., situando-se em 2.4 por cento em 1989, enquanto o saldo corrigido da inflação passava de um défice para um excedente equivalente a 3.6 por cento do PIB. Ao nível das necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo verificou-se também uma sensível contracção, confirmando assim a natureza restritiva da política fiscal em 1989.

Os resultados alcançados ao nível da política fiscal devem, porém, ser considerados de excepção, uma vez que, como já se referiu, assentam em larga medida no aumento da carga fiscal decorrente da reforma da tributação directa.

Também no que se refere à forma de financiamento das Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo foram registados notórios progressos em 1989, tendo o crédito não bancário excedido as Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo e tanto o crédito bancário interno como o crédito externo, em termos líquidos, sido negativos.

Esta alteração no modo de financiamento do Sector Público Administrativo assume particular relevância no contexto de transição para um sistema de controlo monetário indirecto, em que a flexibilidade das taxas de juro é elemento essencial.

O previsto recurso sistemático por parte do Tesouro a financiamento no mercado deverá repercutir-se no agravamento dos encargos com juros. Porém, o facto de uma parcela das receitas resultantes do processo de privatizações em curso se destinar a amortizar dívida pública actuará, naturalmente, como factor atenuador daquele efeito.

O montante das receitas das alienações parciais efectuadas em 1989 e destinadas a amortizar dívida pública teve apenas um pequeno impacte na redução do saldo da dívida pública directa verificada entre os finais de 1988 e 1989, mas contribuiu, sem dúvida, para animar o mercado de valores mobiliários, em especial o mercado secundário de acções.

* * *

A condução da política monetária em 1989 foi principalmente determinada pela necessidade, por um lado, de reduzir a procura interna e, por outro, de contrariar as expectativas inflacionistas.

O desenvolvimento do sistema financeiro, a continuação do processo de desregulamentação e a progressiva abertura ao exterior da economia portuguesa tornaram particularmente difícil a actuação das autoridades monetárias e limitaram a eficácia da política monetária prosseguida em 1989. Com efeito, assistiu-se a um elevado montante de transferências entre activos financeiros monetários e não monetários, potenciada pela criação de novas instituições financeiras e pelas estreitas

inter-relações existentes entre estas instituições e as OIM, que levou ao aparecimento de novos produtos financeiros.

A generalidade dos agregados de liquidez relativos ao sector residente não financeiro manteve em 1989 a tendência de desaceleração observada nos 4 anos anteriores. Assim, o agregado representativo do conjunto de activos líquidos na posse do sector residente não financeiro (L^-) registou uma taxa de crescimento homólogo de 8.6 por cento no final do ano, ou seja, inferior em 5.8 p.p. à observada no final de 1988 e também claramente menor do que a taxa de inflação. Ao nível do conjunto das aplicações financeiras a desaceleração foi, contudo, menos acentuada.

A evolução de L^-, a subida da taxa de juro indicativa das operações activas publicada pela Associação Portuguesa de Bancos (18.3 por cento no fim de Dezembro de 1988 e 20.4 por cento um ano depois) e os cortes nos limites do crédito enquadrado indiciam o rigor que procurou imprimir-se à política monetária em 1989. Porém, a significativa mutação estrutural do sistema financeiro veio comprometer a utilização dos agregados monetários e, ainda que em menor escala, também dos creditícios, como indicadores ou objectivos intermédios da política monetária.

Por seu turno, as elevadas transferências de activos verificadas no âmbito do sistema financeiro como um todo, associadas às avultadas entradas de capitais externos sem reflexo na dívida e à alteração no regime de distribuição dos limites de crédito — que levou as OIM, no segundo semestre de 1989, a cederem ao sector não bancário títulos da dívida pública que tinham adquirido quando os mesmos estavam desenquadrados — vieram comprometer ainda mais a já reduzida eficácia do controlo directo do crédito.

Neste contexto e tendo em vista a transição para o controlo monetário indirecto, o Banco de Portugal adoptou em 1989 um conjunto de medidas, entre as quais se destacam: maior liberalização no domínio das taxas de juro, uniformização e elevação dos coeficientes mínimos de reservas de caixa, alteração do tratamento dos créditos desenquadrados e crescente intervenção do Banco nos mercados monetários.

As alterações introduzidas no regime das reservas de caixa (em vigor a partir de Maio de 1990) visam melhorar o mecanismo de transmissão entre as reservas de caixa e a oferta de moeda, tornando-o mais contemporâneo, uniforme e universal, passando a abranger novas instituições e instrumentos financeiros.

De referir, ainda, a fixação em Março de 1990, a título temporário, de um objectivo para o crescimento do conjunto do crédito bancário no primeiro semestre. Trata-se de uma medida de persuasão, com carácter de recomendação. Tendo como referência a programação monetária estabelecida para 1990, foi fixado como objectivo de crescimento do crédito a conceder por todas as OIM (ajustado das variações dos recursos próprios e resultados) um valor correspondente a menos 2.5 por cento, em média, para o primeiro semestre de 1990.

* * *

A redução progressiva da taxa de inflação, tendo em vista aproximá-la da média comunitária, constitui uma preocupação expressa das autoridades no quadro da política económica. Por outro lado, na perspectiva do grande mercado europeu que se avizinha e do inevitável avivar da concorrência, urge prosseguir, de modo equilibrado, com a adaptação estrutural e o reforço dos sistemas produtivo e financeiro do País, pois só assim será possível tirar partido da livre circulação de capitais e de prestação de serviços financeiros.

Neste cenário e no contexto de gradual transição para o sistema de controlo monetário indirecto, cabe ao Banco Central um papel preponderante, que passa necessariamente, no geral, pela actuação das políticas monetária e cambial em articulação com a política fiscal e, no particular, pela utilização dos mecanismos de mercado para influenciar o nível da taxa de juro como instrumento da política monetária e por uma adequada supervisão prudencial das instituições financeiras, monetárias e não-monetárias.

Quadro I.1

PORTUGAL: PRINCIPAIS INDICADORES ECONÓMICOS, 1985–1989

	Unidades	1985	1986	1987	1988	1989
Produto interno bruto, PIB	tvr em %	3.0	4.1	5.1	4.0	5.4
Procura interna total	tvr em %	0.7	7.3	9.8	8.4	4.1
Consumo privado	tvr em %	0.8	5.5	5.0	7.0	3.2
Consumo público	tvr em %	6.4	7.3	4.8	5.4	2.0
Investimento[1]	tvr em %	−3.4	10.9	15.1	15.2	8.0
Exportações de bens e serviços	tvr em %	10.1	7.6	10.7	7.2	16.1
Importações de bens e serviços	tvr em %	1.8	17.8	23.7	18.1	10.6
Rendimento disponível das famílias, RD	tvr em % [2]	2.6	1.1	3.6	3.2	2.0
Taxa de Poupança[3]	em % do RD	30.0	26.9	25.9	23.2	22.3
Poupança agregada[4]	em % do PIB	25.4	27.9	30.4	27.4	26.5
Famílias	em % do PIB	29.0	23.9	22.5	19.6	18.3
Empresas	em % do PIB	−3.6	4.0	7.9	7.7	8.2
Taxa de juro de depósitos a prazo[5]	em %	20.0	15.5	14.0	13.0	14.0
Taxa de inflação (IPC)	em %	19.3	11.7	9.4	9.6	12.6
Taxa de desemprego em sentido restrito	em %	8.5	8.4	7.0	5.7	5.0
Emprego total	tvr em %	−0.5	0.2	2.6	2.6	2.2
Salários nominais[6]	tvr em %	21.6	17.2	12.1	9.1	10.4
Balança de transacções correntes	em % do PIB	1.9	3.9	1.2	−2.4	−1.2
Saldo em dólares	mil milhões USD	0.4	1.2	0.4	−1.1	−0.6
Balança comercial (CIF/FOB)	em % do PIB	−10.0	−8.2	−12.7	−16.6	−14.8
Saldo em dólares	mil milhões USD	−2.1	−2.4	−4.7	−6.9	−6.7
Termos de troca (comércio de mercadorias)	tv em %	4.0	12.1	2.1	2.4	−1.6
Indice TCRE[7]	1980=100	99.1	99.1	97.5	98.2	102.4
DLX com o ouro ao preço oficial	mil milhões USD	7.5	7.5	10.0	13.0	17.0
com o ouro ao preço de mercado	mil milhões USD	8.9	10.3	14.6	14.5	18.3
Dívida externa	em % do PIB	80.4	53.9	50.3	41.6	39.0
Dívida em dólares	mil milhões USD	16.7	16.3	18.5	17.4	17.7
Serviço da dívida	em % dos CTC [8]	37.0	28.8	30.0	29.0	17.9
Taxa de juro implicíta	em %	8.8	7.4	7.3	6.9	7.8
Défice total do SPA	em % do PIB	7.6	8.8	9.1	7.1	4.8
Necessidades de financiamento do SPA	em % do PIB	11.9	10.3	10.1	9.3	5.6
Dívida pública directa	em % do PIB	68.9	68.2	71.5	74.2	71.1
Agregados de liquidez						
L	tvnf em %	27.8	22.5	14.5	13.3	10.5
L^-	tvnf em %	28.5	26.3	17.5	14.4	8.6
M_1^-	tvnf em %	26.9	36.1	14.4	12.6	9.9
Agregados de crédito						
Total	tvnf em %	19.8	13.8	11.1	10.9	3.9
Total ao Sector Privado	tvnf em %	14.9	13.5	9.6	15.2	16.8
Total ao SPA	tvnf em %	26.3	23.9	24.0	16.3	−3.4
Interno	tvnf em %	19.9	22.5	11.8	11.7	2.8
Interno ao Sector Privado	tvnf em %	15.6	13.4	7.9	11.5	10.8
Interno ao SPA	tvnf em %	27.3	31.7	26.1	19.0	−2.7

(1) Formação bruta de capital fixo.

(2) Utilizou-se o deflacionador do consumo privado nas Contas Nacionais.

(3) Poupança das famílias em percentagem do rendimento disponível.

(4) Poupança agregada de todos os agentes económicos excepto o SPA.

(5) Taxa de juro de depósitos a 6 meses, antes de impostos, no fim do ano. Em 1989 utilizou-se uma média ponderada das cinco instituições com maior saldo de depósitos.

(6) Média das tabelas de contratação colectiva, total sem administração pública.

(7) TCRE, taxa de câmbio real efectiva do escudo, com base nos IPC. Subida do índice indica perda de competitividade.

(8) CTC, créditos da BTC = Exportações de bens e serviços + Outras rubricas registadas como créditos na BTC, incluindo transferências unilaterais públicas.

DLX — Disponibilidades Líquidas sobre o Exterior no fim do ano
SPA — Sector Público Administrativo

tv — Taxa de variação
tvr — Taxa de variação real
tvnf — Taxa de variação nominal de fim de período

Capítulo II

ECONOMIA INTERNACIONAL

As profundas transformações políticas em curso na Europa — perspectivando a escolha, em alguns países do centro e leste europeu, de sistemas económicos onde o papel do mercado na afectação de recursos apareça reforçado e a unificação alemã — terão influenciado a relativa aceleração do processo de criação da União Económica e Monetária (UEM) face ao estabelecimento do mercado único. No Conselho Comunitário de Estrasburgo (Dezembro de 1989) decidiu-se marcar o início dos trabalhos da conferência intergovernamental encarregada da elaboração do tratado constitutivo da UEM, para o fim de 1990.

* * *

Em 1989, o crescimento económico nos países da OCDE prosseguiu a um ritmo elevado, após ter-se registado em 1988 uma significativa acentuação do ciclo de expansão económica iniciado em 1983. A taxa de crescimento do produto nas Comunidades Europeias (CE), embora em desaceleração ao longo do ano, manteve-se marginalmente ao nível do ano anterior, enquanto baixava nos EUA e Japão. Nos últimos dois anos, os diferenciais entre a taxa de crescimento económico nas CE, relativamente aos EUA e ao Japão, que tendiam, desde o início da actual fase de expansão da actividade, a ser desfavoráveis para os países europeus, evoluíram favoravelmente para estes, basicamente em consequência do recente dinamismo da economia da RFA.

À semelhança do que sucedeu em 1988, o investimento produtivo nos países da OCDE foi a componente da procura agregada com a taxa de crescimento mais

Quadro II.1

PRODUTO INTERNO BRUTO

Taxas de variação (em percentagem)

	1987	1988	1989
EUA	3.7	4.6 (1)	3.0
Japão	4.2	5.7	4.8
CEE	2.9	3.8	3.4
RFA	1.8	3.7	3.4
França	1.9	3.5	3.5
Itália	3.0	3.9	3.4
Reino Unido	4.7	4.1	2.3
Espanha	5.5	5.0	5.0
Portugal	5.1	4.0	5.4

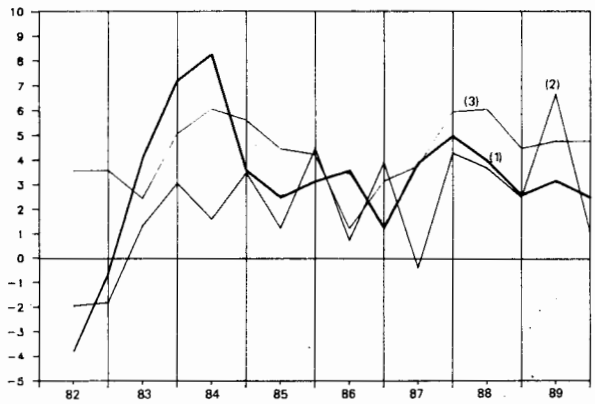
(1) Valor corrigido dos efeitos da seca.

Origem: CEE e Banco de Portugal.

Gráfico II.1

TAXAS DE CRESCIMENTO DO PIB

(Em percentagem)



(1) EUA

(2) RFA

(3) Japão

Nota: Taxas anuais, para os valores semestrais, corrigidos da sazonalidade.

Origem: OCDE

elevada, tendo o consumo privado registado um crescimento mais moderado. Em 1989, a evolução favorável do investimento foi acompanhada por uma melhoria relativa da taxa de poupança das famílias, depois desta ter caído na maior parte dos anos oitenta, em particular nos EUA, especialmente, sob o efeito da maior capacidade de endividamento resultante da desregulamentação financeira.

A subida da inflação, iniciada no segundo trimestre de 1988, acentuou-se no primeiro semestre de 1989, constituindo uma das principais preocupações das autoridades económicas nos países da OCDE. Em pontos percentuais (p.p.), a subida da taxa de crescimento do Índice de Preços no Consumidor (IPC), entre Dezembro de 1988 e Junho de 1989, foi de 0.8 nos EUA, 2.0 no Japão e 1.0 nas CE. Esta subida da inflação no Japão e na RFA ficou, em parte, a dever-se ao agravamento da tributação indirecta ocorrida nestes países na primeira metade do ano e à apreciação do dólar. No segundo semestre de 1989, a inflação regrediu nos EUA e no Japão e nas CE estabilizou, reflectindo a moderação da actividade económica, em particular nos EUA, devido à maior restritividade das políticas monetárias e à evolução mais favorável dos preços das matérias-primas no final do ano.

A inflação média nos países participantes no mecanismo cambial do Sistema Monetário Europeu (SME) subiu 1.3 p.p. em 1989 (atingindo 4.2 por cento). Esta evolução foi acompanhada por uma relativa estabilização do indicador de divergência da inflação que, no entanto, esconde evoluções relativas distintas; o dife-

Quadro II.2

CONSUMO PRIVADO

Taxas de crescimento (em percentagem)

	1987	1988	1989
EUA	2.7	3.4	2.7
Japão	4.2	5.0	3.5
CEE	3.9	3.9	3.2
RFA	3.5	2.7	1.7
França	2.7	2.8	2.9
Itália	4.3	4.2	3.3
Reino Unido	5.4	6.9	3.8
Espanha	5.5	4.5	5.6
Portugal	5.0	7.0	3.2

Origem: CEE e Banco de Portugal.

Quadro II.3

FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO

Taxas de variação (em percentagem)

	1987	1988	1989
EUA	4.1	5.4	1.5
Japão	10.3	13.4	10.8
CEE	5.4	8.4	6.7
RFA	2.2	5.9	7.2
França	3.7	7.5	5.1
Itália	6.8	4.9	5.5
Reino Unido	8.8	13.1	4.8
Espanha	14.6	14.0	13.5
Portugal	15.1	15.2	8.0

Origem: CEE e Banco de Portugal.

Quadro II.4

ÍNDICES DE PREÇOS NO CONSUMIDOR

Taxas de variação homólogas (em percentagem)

	1987	1988	1989			
	Dez.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
EUA	4.4	4.4	5.0	5.2	4.3	4.6
Japão	0.8	1.0	1.1	3.0	2.6	2.6
CEE[1]	2.6	4.3	5.0	5.3	5.1	5.2
RFA	1.0	1.6	2.6	2.9	2.8	3.0
França	3.1	3.1	3.4	3.6	3.4	3.6
Itália	5.2	5.4	6.1	6.5	6.3	6.2
Reino Unido	3.7	6.8	7.9	8.3	7.6	7.7
Espanha	4.6	5.9	6.0	7.1	6.8	6.9
Portugal	8.9	11.5	12.4	13.2	12.7	11.6

(1) Média ponderada.

Origem: Eurostat.

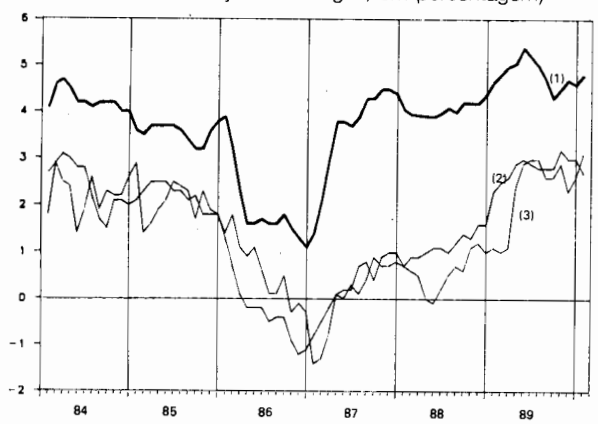
rencial positivo face à média diminuiu em França e Dinamarca, aumentou em Itália e Espanha e, nos países com as taxas mais baixas, à excepção da Holanda, a inflação aproximou-se da média dos países do mecanismo cambial.

Em 1989, a diferença entre a inflação média dos países aderentes ao mecanismo cambial e os restantes países comunitários manteve-se a níveis elevados, tendo subido para Portugal.

Gráfico II.2

TAXAS DE INFLAÇÃO

(Taxas de variação homólogas, em percentagem)

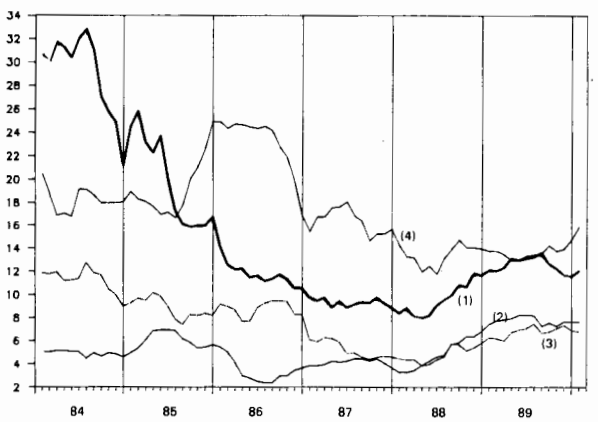


(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
Origem: Eurostat.

Gráfico II.3

TAXAS DE INFLAÇÃO

(Taxas de variação homólogas, em percentagem)



(1) Portugal
(2) Reino Unido
(3) Espanha
(4) Grécia
Origem: Eurostat.

Nas CE, a aceleração da inflação foi de 1.5 p.p. em 1989 (atingindo 5.1 por cento). Esta evolução resultou dum conjunto de causas, *inter alia*, a subida dos preços das matérias primas — especialmente do preço do petróleo — ampliada pela apreciação do dólar, o acréscimo da tributação indirecta (RFA, Itália e Bélgica) e o grau elevado de utilização da capacidade instalada numa situação de forte crescimento da procura (Itália e Reino Unido).

* * *

Nos EUA, o crescimento económico terá sido de 3 por cento em 1989, depois de ter atingido os 4.6 por cento em 1988. O crescimento das exportações de bens continuou a ritmo alto em 1989 (cerca de 12.5 por cento, 20.5 em 1988) — em parte, devido à recuperação do

Quadro II.5

EXPORTAÇÕES DE BENS

Taxas de crescimento (em percentagem)

	1987	1988	1989
EUA	15.0	20.5	12.5
Japão	0.4	4.4	4.5
CEE	3.8	6.3	8.2
RFA	1.2	6.2	10.0
França	3.4	7.9	8.1
Itália	3.0	5.9	8.9
Reino Unido	5.2	1.4	5.5
Espanha	5.8	8.0	8.0
Portugal	11.2	10.0	20.7

Origem: OCDE e Banco de Portugal.

Quadro II.6

IMPORTAÇÕES DE BENS

Taxas de crescimento (em percentagem)

	1987	1988	1989
EUA	6.5	6.0	5.8
Japão	9.1	16.7	7.4
CEE	8.9	9.2	8.6
RFA	5.4	6.5	8.4
França	7.5	9.2	7.9
Itália	10.0	7.2	8.5
Reino Unido	6.9	13.0	7.8
Espanha	22.1	14.5	16.3
Portugal	27.6	22.4	10.9

Origem: CEE e Banco de Portugal.

nível das exportações de produtos agrícolas — compensando o menor crescimento do investimento produtivo e do consumo privado (de 5.4 por cento e 3.4 em 1988, respectivamente, para 1.5 por cento e 2.7 em 1989).

A expansão da actividade económica no Japão continuou a uma taxa alta (4.8 por cento, 5.7 em 1988). Os elementos mais dinâmicos da procura agregada foram: o investimento produtivo (10.8 por cento), beneficiando de taxas de juro relativamente baixas, em particular na primeira metade do ano.

Nas CE, o PIB terá crescido 3.4 por cento em 1989 (3.4 nos países aderentes ao mecanismo cambial do SME — incluindo a Espanha). As componentes da procura agregada que se revelaram mais dinâmicas foram o investimento produtivo e as exportações de mercadorias, reflectindo o forte crescimento do comércio internacional, em particular, o de produtos manufacturados.

* * *

O elevado ritmo de expansão da actividade económica permitiu uma nova redução da taxa de desemprego na zona da OCDE (de 7.0 por cento em 1988 para 6.6 em 1989). Por seu turno, a redução do custo de trabalho relativamente ao capital, resultante da moderação dos custos salariais e da subida das taxas de juro, terá contribuido para a evolução favorável da taxa de desemprego na actual fase do ciclo. No entanto, a taxa de desemprego média nos países europeus da OCDE é superior à registada na fase de crescimento (1976–79) do ciclo económico anterior. Em 1989, o crescimento do emprego na OCDE foi de aproximadamente 1.7 por cento, o que perfaz um crescimento acumulado desde 1986 de 5.3 por cento (7.1 por cento nos EUA, 4.7 no Japão e cerca de 4 nos países europeus da OCDE). Em 1989, na maioria dos países da OCDE, o crescimento do emprego no sector dos serviços foi superior ao registado na indústria.

Nas CE é de sublinhar a nova redução das taxas de desemprego no Reino Unido, em Espanha e Portugal (de 8.5 por cento, 19.4 e 5.7 em 1988, respectivamente, para 6.7 por cento, 16.9 e 5.0 em 1989); no entanto, noutros países das Comunidades as taxas de desemprego mantiveram-se relativamente estabilizadas a níveis elevados, nomeadamente, na Itália e Irlanda.

* * *

Em 1989, registou-se uma ligeira correcção dos desequilíbrios externos, nomeadamente nos EUA e Japão, devida, sobretudo, ao impacte da apreciação do dólar face ao iene nas balanças de transacções correntes destes dois países.

Nos EUA, o défice da Balança de Transacções Correntes passou de 2.4 por cento em 1988 (em percentagem do PNB) para 1.8 em 1989. A redução do défice comercial e a melhoria da balança de serviços foram praticamente compensadas pela deterioração da balança de rendimentos, que reflecte o endividamento crescente dos EUA e aspectos contabilísticos ligados à valorização em dólares de activos no exterior denominados noutras moedas.

Quadro II.7

TAXAS MÉDIAS DE DESEMPREGO

Em percentagem

	1987	1988	1989
EUA	6.1	5.4	5.2
Japão	2.8	2.5	2.3
RFA	6.2	6.1	5.5
França	10.4	9.9	9.5
Itália	10.2	10.7	11.0
Reino Unido	10.4	8.5	6.7
Espanha	20.4	19.4	16.9
Portugal	7.1	5.7	5.0

Origem: CEE e INE.

Quadro II.8

SALDOS DA BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES

Em percentagem do PIB/PNB

	1987	1988	1989
EUA	–3.4	–2.4	–1.8
Japão	3.7	2.8	2.2
CEE	0.7	0.2	0.0
RFA	4.1	4.1	4.5
França	–0.3	–0.4	–0.4
Itália	–0.2	–0.6	–1.3
Reino Unido	–1.9	–4.1	–4.1
Espanha	0.1	–1.1	–2.8
Portugal	1.2	–2.4	–1.2

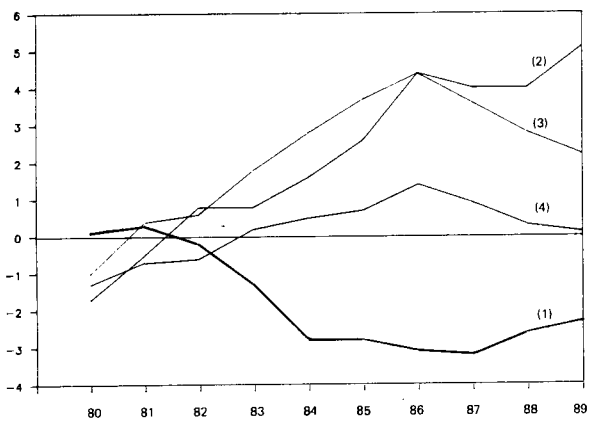
Origem: OCDE e Banco de Portugal.

No Japão, o saldo positivo das contas externas reduziu-se para 2.2 por cento do PNB em 1989 (2.8 em 1988), fruto da diminuição do excedente comercial e do aumento do défice da balança de invisíveis, nomeadamente, do turismo.

Nas CE, em termos globais, a Balança de Transacções Correntes esteve em equilíbrio em 1989 (excedente de 0.3 por cento do PIB, em 1988); no entanto, a nível nacional, mantiveram-se importantes divergências com tendência a agravarem-se. Em alguns países pertencentes ao mecanismo cambial, nomeadamente, RFA, Bélgica-Luxemburgo, Holanda e Irlanda, continuaram a registar-se importantes excedentes. Em contrapartida, o saldo da Balança de Transacções Correntes deteriorou-se no Reino Unido, Itália e Espanha.

Gráfico II.4

BALANÇA DE TRANSACÇÕES CORRENTES
(Em percentagem do PNB/PIB)



(1) EUA (3) Japão
(2) RFA (4) CEE
Origem: OCDE.

A tendência para o agravamento dos desequilíbrios externos no seio da Comunidade prossegue num período em que se reduzem, ou mesmo invertem, os diferenciais de crescimento do produto entre a RFA e alguns países europeus, nomeadamente o Reino Unido, a Itália e a Espanha, evidenciando os efeitos da acumulação de ganhos na competitividade-preço na RFA, num período de acentuada estabilidade cambial no seio do mecanismo cambial.

* * *

A orientação geral da política orçamental nos países da OCDE manteve-se em 1989, visando a redução, a prazo, do peso dos défices públicos no PIB. O actual ciclo de expansão da actividade económica tem permitido uma redução progressiva dos défices públicos em percentagem do PIB (nas sete maiores economias da OCDE, 2.4 por cento em 1987, 1.7 em 1988 e 1.1 em 1989).

Nos EUA, a política orçamental foi ligeiramente contracionista, em parte, devido a uma maior disciplina orçamental introduzida pela lei Gramm-Rudman-Hollings, que estabeleceu um calendário para o equilíbrio do défice público. No entanto, os encargos elevados decorrentes do saneamento financeiro de instituições de poupança — embora não entrando no défice federal — inflacionaram de forma significativa as necessidades de financiamento do sector público em 1989.

No Japão a política orçamental, corrigida dos efeitos da conjuntura, teve um impacte globalmente neutro sobre o nível da actividade económica, embora se tenham registado alguns agravamentos dos impostos indirectos no primeiro semestre.

Nas CE não se registaram progressos significativos na concertação das políticas orçamentais.

Nos países do mecanismo cambial, o défice orçamental terá sido reduzido na Bélgica e Holanda, mantendo-se, no entanto, a níveis relativamente elevados quando comparados com os défices da RFA — onde a política orçamental assumiu um carácter mais restritivo com a subida dos impostos indirectos — e da França.

Quadro II.9

FINANCIAMENTO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA
Défice (+) ou excedente (-)

Em percentagem do PIB

	1987	1988	1989
OCDE[1]	2.4	1.7	1.1
EUA	2.6	2.1	1.6
Japão	-0.6	-1.3	-1.8
RFA	1.8	2.1	0.0
França	2.0	1.3	1.1
Itália	11.2	10.6	10.4
Reino Unido	1.5	-0.8	-1.9
Espanha	3.6	3.1	2.3
Portugal	10.5	9.3	5.6

(1) As 7 maiores economias da OCDE.
Origem: OCDE e Banco de Portugal.

Em Itália, apesar do forte crescimento económico dos últimos anos, não se têm registado progressos sensíveis na redução do elevado défice orçamental (acima de 10 por cento do PIB). Em Espanha, numa conjuntura de sobreaquecimento, a política orçamental assumiu um carácter mais restritivo a seguir à adesão ao mecanismo cambial com reflexos nítidos na redução do défice.

Nos restantes países da Comunidade é de referir a Grécia, onde se registou uma nova e acentuada deterioração das contas do sector público (de 12.3 por cento do PIB em 1987 para 17.7 em 1989). Por sua vez, em Portugal registou-se uma redução significativa do défice das contas públicas (de 7.1 por cento em 1988 para cerca de 4.8 em 1989) reflectindo, nomeadamente, a expansão da actividade e os efeitos da reforma da tributação directa. No Reino Unido registou-se, pelo segundo ano consecutivo, um excedente das contas públicas (0.8 por cento em 1988, 1.4 em 1989).

* * *

A partir do segundo trimestre de 1988, o ressurgimento de fortes pressões inflacionistas nas principais economias da OCDE levou a uma maior restritividade das políticas monetárias, que revelaram um alto grau de convergência até ao final do primeiro semestre de 1989, traduzido por uma subida gradual e quase simultânea das taxas de juro de curto prazo. Na segunda metade do ano, a política monetária foi conduzida de modo diferenciado nos EUA, face aos restantes países mais industrializados da OCDE.

As autoridades americanas — preocupadas com a eventualidade duma recessão e, num período de redução das tensões inflacionistas, em parte devido à firmeza do dólar — optaram por baixar as taxas de juro de curto prazo a partir do segundo trimestre e até ao final do ano (de 10.1 por cento em Março, para 8.3 em Dezembro).

No Japão e nas Comunidades, verificou-se uma maior firmeza nas políticas monetárias no segundo semestre, traduzida na elevação das taxas de juro de curto prazo, corrigidas da inflação (deflacionadas por uma média móvel do IPC).

De um modo geral, as taxas de juro de longo prazo não acompanharam totalmente as subidas das taxas de curto prazo. Esta evolução parece reflectir a percepção do carácter temporário da maior restritividade da actual política monetária e a confiança dos agentes económicos na capacidade das autoridades em reduzirem a inflação.

Quadro II.10

TAXAS DE JURO EM PAÍSES DA OCDE[1]

Médias mensais

Em percentagem

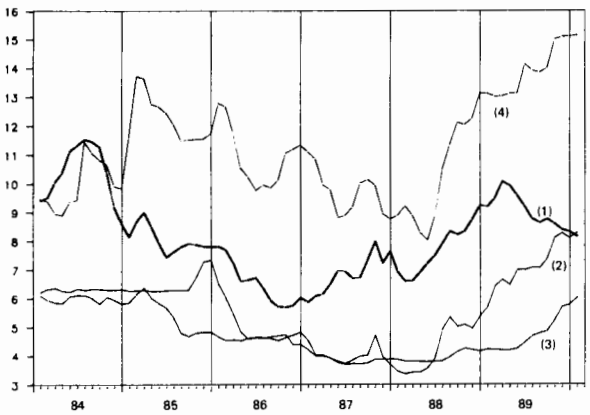
	Curto prazo						Longo prazo					
	1987	1988	1989				1987	1988	1989			
	Dez.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Dez.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
EUA	7.7	9.3	10.1	9.2	8.8	8.3	9.1	9.1	9.3	8.4	8.3	8.0
Japão	3.9	4.2	4.2	4.5	4.9	5.8	4.3	4.2	4.8	5.2	5.1	5.9
RFA	3.7	5.4	6.7	7.0	7.4	8.1	6.4	6.5	7.0	6.9	7.0	7.5
França	8.6	8.5	9.2	9.0	9.4	10.9	10.6	8.8	9.2	9.0	9.2	9.8
Itália	10.8	11.7	13.1	12.6	12.7	12.8	10.5	10.7	11.5	11.4	11.8	12.3
Reino Unido	8.8	13.1	13.1	14.2	14.0	15.1	9.6	9.5	9.3	9.9	9.6	10.0
Espanha	13.6	13.7	15.1	14.9	15.1	16.0	13.4	12.8	13.6	13.8	13.7	14.5

(1) Taxas de juro de curto prazo – EUA: Certificados de depósito; Japão: taxa gen-saki (3 meses); RFA: Fibor (3 meses); França: Pibor (3 meses); Reino Unido: Libor (3 meses); Itália: taxa de juro interbancária; Espanha: crédito bancário (3 meses).
Taxas de juro de longo prazo – EUA: Títulos do Tesouro (10 anos); Japão: Títulos do Tesouro; RFA: Obrigações do sector público (7 a 15 anos); Reino Unido: Títulos do Tesouro (20 anos); Itália: Obrigações do Tesouro; Espanha: Títulos do Tesouro (mais de dois anos).

Origem: OCDE, *Financial Statistics*.

Gráfico II.5

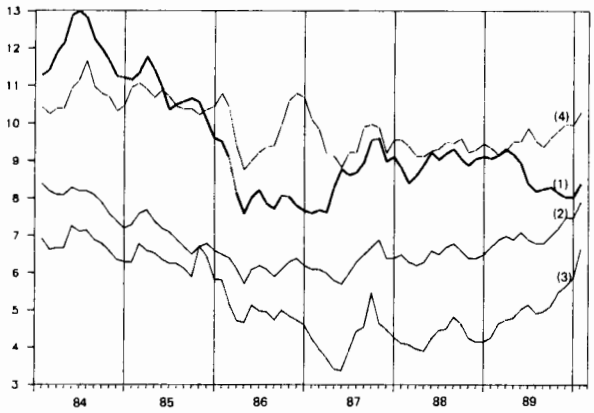
TAXAS DE JURO DE CURTO PRAZO
(Em percentagem)



(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
(4) Reino Unido
Origem: OCDE.

Gráfico II.6

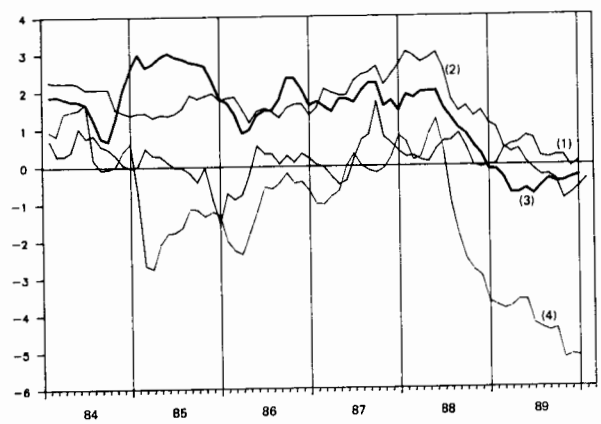
TAXAS DE JURO DE LONGO PRAZO
(Em percentagem)



(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
(4) Reino Unido
Origem: OCDE.

Gráfico II.7

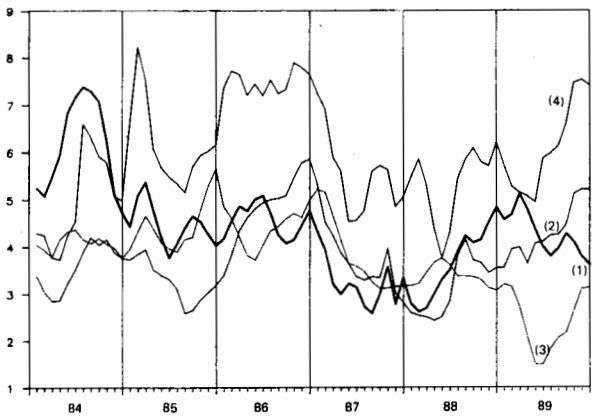
DIFERENÇA ENTRE AS TAXAS DE JURO DE LONGO E CURTO PRAZOS
(Em pontos percentuais)



(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
(4) Reino Unido
Origem: OCDE.

Gráfico II.8

TAXAS DE JURO DE CURTO PRAZO EM TERMOS REAIS[a]
(Em percentagem)



(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
(4) Reino Unido
(a) Deflacionadas por uma média móvel de três meses da taxa de inflação, centrada no período em referência.
Origem: OCDE e Eurostat.

Em 1989, os mercados de acções evoluiram de modo globalmente positivo, apesar de ter-se registado em meados de Outubro uma quebra acentuada nos índices de cotações das principais bolsas (à excepção de Tóquio). No final do ano as cotações recuperaram na maioria das praças financeiras. A crise nas bolsas de valores em Outubro de 1989 terá tido como causas mais relevantes: as perturbações no mercado americano das obrigações de alto risco (*junk-bonds*) e, nas principais bolsas da Europa e no Japão, a subida das taxas de juro de longo prazo.

* * *

Os mercados cambiais caracterizaram-se por uma grande instabilidade em 1989, tendo-se registado uma apreciação do dólar (em câmbios médios anuais, 6.9, 7.7 e 8.6 por cento, respectivamente, face ao ECU, iene e libra esterlina).

O empenhamento das autoridades monetárias, em particular as dos EUA, em contrariar a subida do dólar, levou a intervenções oficiais de grande vulto, vindo os EUA a registar, pela primeira vez desde há alguns anos, um excedente na balança de operações não monetárias. Apesar destas intervenções nos mercados de câmbios e da redução, em particular a partir do segundo trimestre, dos diferenciais de taxas de juro favoráveis ao dólar, manteve-se a firmeza generalizada deste até Outubro de 1989; no quarto trimestre o dólar depreciou-se face às moedas participantes no mecanismo cambial.

Nas CE, o financiamento dos défices externos fez-se sem provocar tensões cambiais, à excepção do Reino Unido cujo défice da Balança de Transacções Correntes ultrapassou pelo segundo ano consecutivo os 4 por cento do PIB. Em Itália, Espanha e Portugal, as entradas autónomas de capitais excederam os défices das Balança de Transacções Correntes, reflectindo-se na acumulação de elevadas reservas cambiais sem apreciação excessiva das respectivas moedas.

A Espanha aderiu ao mecanismo cambial do SME em 19 de Junho (com a banda alargada de 6 por cento em torno das cotações centrais). Na sequência da adesão assistiu-se à moderação da apreciação da peseta.

Quadro II.11

COTAÇÕES INTERNACIONAIS DE ALGUNS PRODUTOS

Taxas de variação homólogas (USD)[1]

	1987	1988	1989	1989			
				I	II	III	IV
Índice n.º 1 (USD) Produtos agrícolas[2]	−6.7	24.7	−5.8	11.7	−0.7	−15.8	−16.8
Índice n.º 2 (USD) Matérias-primas têxteis[3]	55.9	−10.6	15.8	−6.2	10.5	31.5	30.6
Índice n.º 3 (USD)=I1 x I2[4]	8.0	8.3	2.8	3.7	3.9	1.8	0.7
Índice n.º 3 (ESC.)	1.7	10.7	12.4	15.0	19.3	7.6	7.3
Índice n.º 4 (USD) Petróleo[5]	16.9	−21.2	21.5	10.9	16.2	21.5	40.4
Índice n.º 5 (USD) = I3 x I4[6]	12.7	−8.0	12.0	7.3	10.1	11.5	19.5
Índice n.º 5 (ESC.)	6.2	−6.0	22.6	19.1	26.3	17.9	27.2

(1) Os índices são calculados através de uma média geométrica ponderada com o peso das importações do ano anterior.

(2) Inclui: café, chá, trigo, milho, arroz, sementes de soja, copra, óleo de palma, açúcar e cacau.

(3) Inclui: lã e algodão.

(4) Média geométrica dos índices n.º 1 e n.º 2.

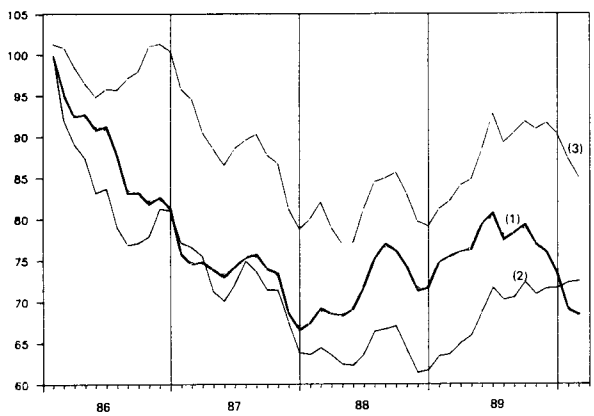
(5) Preço do Brent no mercado de Roterdão (fob).

(6) Média geométrica do índice n.º 3 e do petróleo.

Origem: *International Financial Statistics* (vários números) e Banco de Portugal.

Gráfico II.9

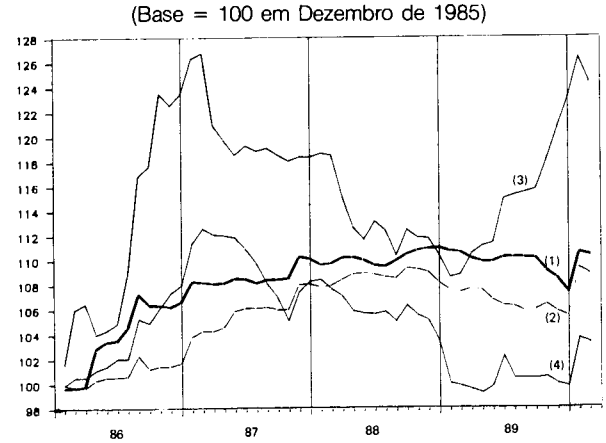
ÍNDICES DE TAXA DE CÂMBIO MÉDIA
(Base = 100 em Dezembro de 1985)



(1) Marco/Dólar.
(2) Iene/Dólar.
(3) Libra esterlina/Dólar.
Nota: Uma redução (aumento) dos índices corresponde a uma depreciação (apreciação) do dólar.
Origem: FMI.

Gráfico II.10

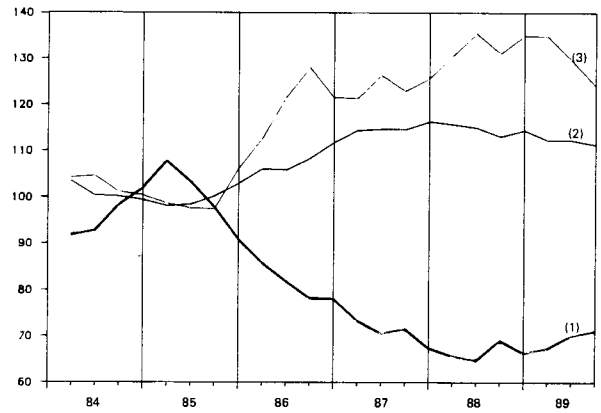
ÍNDICES DE TAXA DE CÂMBIO MÉDIA
(Base = 100 em Dezembro de 1985)



(1) Franco francês/Marco.
(2) Lira/Marco.
(3) Libra esterlina/Marco.
(4) Peseta/Marco.
Nota: Uma redução (aumento) dos índices corresponde a uma depreciação (apreciação) do marco.
Origem: FMI.

Gráfico II.11

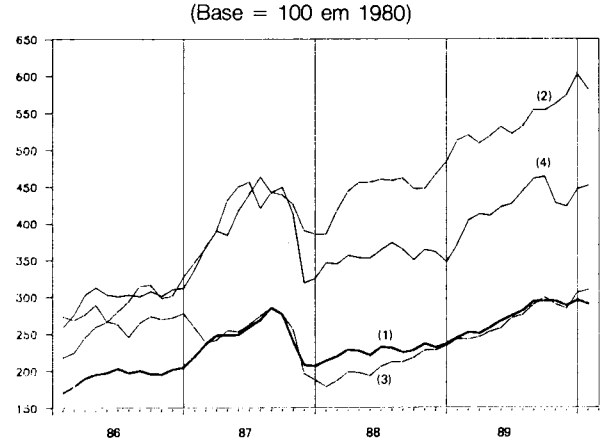
ÍNDICES DOS CTUP - RELATIVOS[a]
(Base = 100 em 1985)



(1) EUA
(2) RFA
(3) Japão
(a) Corrigidos dos efeitos da variação cíclica da produtividade.
Origem: FMI.

Gráfico II.12

ÍNDICES DE COTAÇÕES DE ACÇÕES
(Base = 100 em 1980)



(1) EUA (Índice Standard and Poor de 400 empresas industriais cotadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque).
(2) Japão (Índice de todas as acções cotadas na Bolsa de Tóquio).
(3) RFA (Índice do Departamento Federal de Estatística de 95 por cento das acções cotadas de empresas industriais com sede da RFA).
(4) Reino Unido (Índice do Departamento Central de Estatística de 500 acções de empresas Industriais).
Origem: FMI.

Quadro II.12

MERCADO PETROLÍFERO MUNDIAL

Milhões de barris (m.b.)/dia

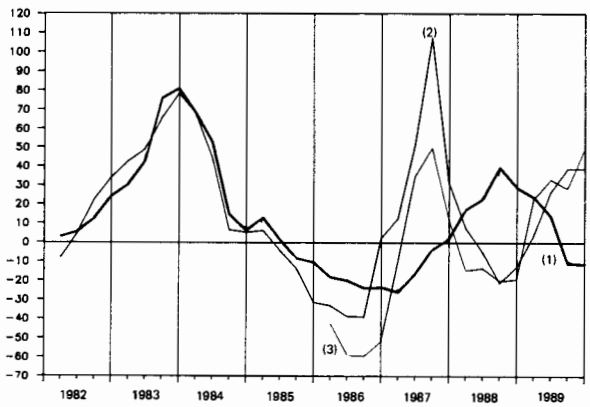
	1987	1988	1989[E]
OCDE			
Produção	16.8	16.7	16.5
Consumo	36.0	37.0	37.4
Formação de *stocks*	0.3	-0.1	0.0
Importações líquidas	18.5	19.1	20.2
OPEP			
Produção	19.5	21.6	22.8
Ganhos de transformação	1.1	1.1	1.1
Consumo	3.9	4.0	4.1
Exportações líquidas	15.6	17.4	18.7
Países em vias de desenvolvimento não pertencentes à OPEP			
Produção	9.0	9.3	9.6
Consumo	9.4	9.9	10.4
Importações líquidas	-1.8	-1.6	-1.3
Países de economia planificada			
Exportações	2.1	2.2	2.1
Discrepância estatística	1.0	2.1	1.9
Por memória:			
Rácio entre o consumo/PIB OCDE (1980=100)	76.9	75.7	73.9
Rácio entre nível de *stocks* e consumo na OCDE (dias)	95.7	97.6	95.2
Preço ponderado das ramas (fob, dólares/barril)	16.9	13.8	16.7

Origem: OCDE, Economic Outlook.

Gráfico II.13

COTAÇÕES INTERNACIONAIS DE MATÉRIAS-PRIMAS

(Taxas de variação homólogas, em escudos)



(1) Alimentares.

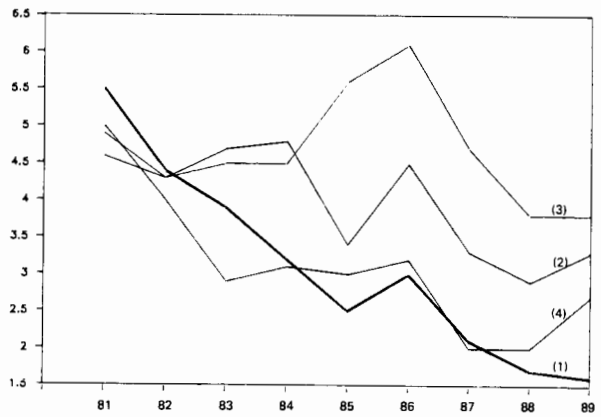
(2) Lã e algodão.

(3) Petróleo bruto.

Origem: Banco de Portugal.

Gráfico II.14

INDICADORES DE CONVERGÊNCIA ECONÓMICA ENTRE OS PAÍSES DAS COMUNIDADES EUROPEIAS PARTICIPANTES NO MECANISMO CAMBIAL[(a)]



(1) Taxa de inflação.

(2) Crescimento dos agregados monetários latos.

(3) Saldo das contas da Administração Central.

(4) Balança de Transacções Correntes.

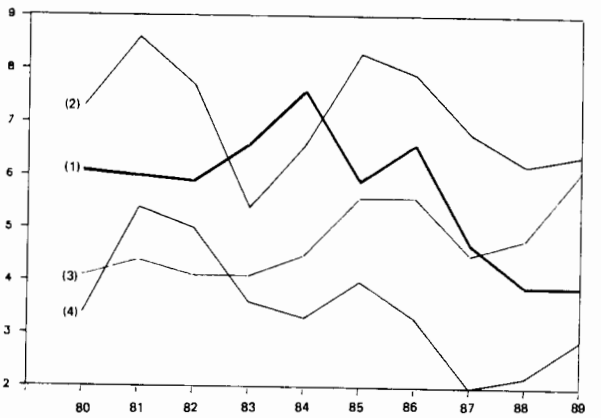
(a) Desde o início inclui a Espanha que só aderiu ao mecanismo cambial a 19 de Julho de 1989.

Nota: Uma redução (aumento) do indicador corresponde a uma maior convergência (divergência) entre os países participantes no mecanismo cambial.

Origem: CEE.

Gráfico II.15

INDICADORES DE CONVERGÊNCIA ECONÓMICA ENTRE OS PAÍSES DAS COMUNIDADES EUROPEIAS



(1) Taxa de inflação.

(2) Crescimento dos agregados monetários latos.

(3) Saldo das contas da Administração Central.

(4) Balança de Transacções Correntes.

Nota: Uma redução (aumento) do indicador corresponde a uma maior convergência (divergência) entre os países membros das Comunidades Europeias.

Origem: CEE.

A redução dos diferenciais de juro de curto prazo da lira e da peseta face ao marco, neste último caso marginal, a partir de Outubro — com o objectivo de minorar as dificuldades sentidas no controlo monetário decorrentes de elevadas entradas de capitais — não pôs em perigo a estabilidade de ambas no seio do mecanismo cambial, tendo inclusive até ao final do ano sido consistente com a manutenção duma posição de relativa firmeza na grelha de paridades do SME.

* * *

Em 1989, um grupo de trabalho coordenado pelo presidente da Comissão das Comunidades apresentou um relatório (designado "Relatório Delors") propondo a criação de uma União Económica e Monetária (UEM) no espaço das CE. Este relatório, embora propondo três etapas, encara a realização da UEM como um processo unitário de transferência progressiva de competências na definição e execução das políticas económicas, em particular, da política monetária. O estabelecimento da UEM requer a elaboração dum novo Tratado que deverá respeitar o princípio da subsidiaridade na transferência de poderes. Devido à necessidade de coordenar eficazmente a política orçamental com a política monetária, o Relatório Delors propõe, nomeadamente, a aplicação de normas orçamentais, incluindo a limitação do saldo das contas públicas e do respectivo modo de financiamento.

O Relatório Delors advoga a conveniência das integrações monetária e económica avançarem paralelamente, embora a ritmos distintos, de modo a evitar a acumulação de tensões económicas e políticas na Comunidade, pelo que será necessário garantir uma convergência suficiente das políticas económicas. O Relatório considera não ser possível nem desejável fixar à partida, de modo preciso, as condições que determinam a calendarização das várias etapas.

Durante a primeira etapa devem-se remover todos os obstáculos a uma perfeita integração dos mercados financeiros e intensificar a coordenação das políticas monetárias, sendo necessária a inclusão de todas as moedas dos países das CE no mecanismo cambial sujeitas às mesmas regras. Nesta fase deverá ser redefinido o mandato do Comité de Governadores, de modo a aprofundar a cooperação na formulação e apreciação da política monetária dos países das CE[1]. Os impedimentos ao uso privado do ECU deverão ser levantados. Igualmente, devem-se criar as condições para uma maior autonomia dos bancos centrais.

A segunda fase, que deverá começar após a entrada em vigor do Tratado constitutivo da UEM, inicia a transferência progressiva das competências na definição e execução da política monetária para as novas instituições nascidas do Tratado. Nesta fase estabelecer-se-ão regras ainda não compulsórias para o valor global das necessidades de financiamento do sector público e respectivo modo de financiamento.

A terceira e última etapa caracteriza-se pela fixação irrevogável das paridades das moedas dos países das Comunidades — podendo envolver a substituição das várias divisas por uma única moeda — e pela transferência de todas as competências na área da política monetária para a autoridade monetária a criar nos termos do Tratado que instituir a UEM. As regras em matéria de política orçamental terão carácter compulsivo.

A 1 de Julho de 1990 inicia-se a primeira etapa, coincidindo com a data limite da entrada em vigor da 4.ª Directiva sobre a liberalização dos movimentos de capitais (Directiva 88/361/CEE), que estabelece a liberalização completa da circulação de capitais na Comunidade. Em Portugal e na Grécia, será possível, em certas condições, prorrogar a aplicação desta Directiva até Janeiro de 1996.

Na sequência dos acontecimentos políticos ocorridos na Europa Central e do Leste, a Comunidade decidiu propor a criação dum banco destinado a apoiar a reestruturação daquelas economias. O Banco Europeu para a Reestruturação e Desenvolvimento terá como accionistas maioritários os países e instituições da Comunidade, devendo participar igualmente os EUA, o Japão e os países beneficiários.

Em 1989, concluiu-se a negociação da quarta Convenção de Lomé (Lomé IV), entre as CE e 68 países de África, Caraíbas e Pacífico (ACP). Lomé IV entrou em vigor em Março de 1990, tendo uma duração prevista de 10 anos. As Comunidades reforçaram significativamente a ajuda financeira a conceder aos países ACP, em particular através do Fundo Europeu de Desenvolvimento, cuja provisão, a renegociar ao fim de 5 anos, ascende a 12 mil milhões de ECU ano.

(1) Modificação já consumada por Decisão do Conselho que alterou a Decisão 64/300/CEE.

Em matéria de legislação comunitária é de referir, pela sua importância, a aprovação de três Directivas comunitárias referentes à actividade bancária: a dos "Fundos Próprios" (89/299/CEE), a "Segunda Directiva de Coordenação Bancária" (89/646/CEE) e a do "Rácio de Solvabilidade" (89/647/CEE). Estas Directivas fazem parte da produção legislativa necessária à criação do mercado único no âmbito dos serviços financeiros. A Directiva dos fundos próprios define um conceito comum de fundos próprios. A Segunda Directiva de coordenação bancária pretende, a partir de uma harmonização mínima das condições de acesso e exercício da actividade bancária, assegurar a liberdade de estabelecimento e de prestação de serviços no quadro do mercado único; de salientar a consagração da validade, em toda a Comunidade, da autorização concedida pelo país de origem e a adopção do princípio da supervisão pelo mesmo país, bem como a harmonização do capital mínimo para o exercício da actividade bancária, fixado, em regra, em 5 milhões de ECU. A Directiva do rácio de solvabilidade fixa (em 8 por cento) o valor mínimo para o "rácio de solvabilidade"[2]. As Directivas consideradas produzirão plenos efeitos a partir de Janeiro de 1993, não estando prevista nenhuma prorrogação.

(2) Relação entre os fundos próprios e o total dos elementos do activo e valores extrapatrimoniais, ponderados segundo o respectivo risco.

Capítulo III

PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS

1. Procura[1]

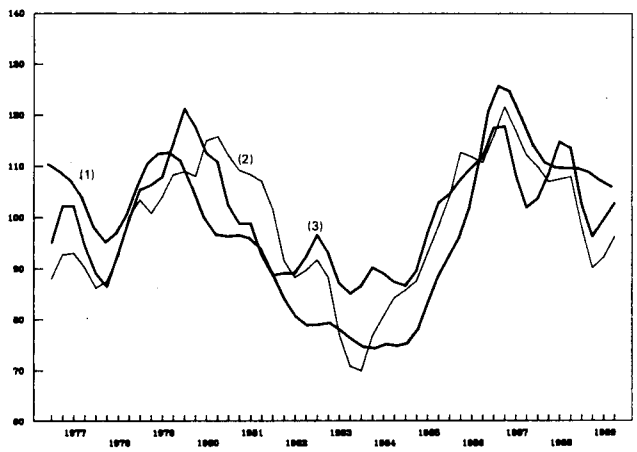
1.1 Introdução

A expansão da economia portuguesa acentuou-se em 1989, estimando-se o crescimento real do PIB em 5.4 por cento, claramente acima da média dos países das CE (3.4 por cento). Esta evolução foi fortemente influenciada pelo elevado dinamismo das exportações, já que a procura interna se caracterizou por uma forte desaceleração, extensiva a todas as suas componentes.

O investimento continuou a ser a parcela mais dinâmica da procura interna, apesar do seu ritmo de crescimento se ter reduzido para cerca de metade relativamente a 1988. O abrandamento foi mais notório no investimento em equipamento — em especial no material de transporte — do que na construção. Entre os factores que contribuiram para aquele dinamismo contam-se, para além do clima económico favorável, o bom andamento das obras públicas, as favoráveis perspectivas de crescimento da procura global e a melhoria da situação financeira das empresas. Por sua vez, o consumo público registou um acréscimo, em termos reais, que se estima em 2 por cento. A desaceleração observada no ritmo de crescimento do consumo privado resultou essencialmente do comportamento da procura de bens duradouros, que sofreu uma forte quebra — em especial devido à menor procura de automóveis — em contraste com o moderado abrandamento estimado para o consumo de bens não duradouros.

Gráfico III.1

INDICADORES SOBRE O NÍVEL DA PROCURA
Índices cvs e da componente irregular



(1) Procura global para a indústria transformadora (ICIT).
(2) Vendas totais no comércio a retalho (ICCR).
(3) Vendas totais no comércio por grosso.

(1) Os valores que constam dos diversos quadros das Contas Nacionais apresentadas neste Relatório denotam diferenças, nalguns casos significativas, em relação às Contas Nacionais publicadas no Relatório anterior. Isto deve-se ao facto de se terem adoptado as Contas Nacionais do INE até 1988 quando anteriormente os valores divulgados a partir de 1982 eram estimativas do Banco de Portugal. Naturalmente, os valores para 1989 são estimativas do Banco de Portugal.

No entanto, para as rubricas que envolvem transacções com o exterior foram utilizados os valores que constam da Balança de Pagamentos do Banco de Portugal. Os ajustamentos que decorrem desta opção são os que já foram divulgados na nota do Capítulo II do Relatório de 1984 (pág. 119). Além disso, foram introduzidas algumas alterações na conta do Sector Público Administrativo que poderão vir a ser contempladas numa futura revisão das Contas Nacionais a fazer pelo INE e, aliás, em conformidade com estudos presentemente em decurso.

Quadro III.1

DESPESA NACIONAL

Milhões de contos

	1986	1987			1988				1989			
	preços correntes	preços de 86	t.c.v.	t.c.p.	preços correntes	preços de 87	t.c.v.	t.c.p.	preços correntes	preços de 88	t.c.v.	t.c.p.	preços correntes
Consumo privado	2 868.9	3 013.4	5.0	10.3	3 323.8	3 557.3	7.0	9.7	3 902.3	4 027.2	3.2	13.0	4 550.7
Consumo público[1]	678.8	711.7	4.8	10.7	787.8	830.2	5.4	15.9	962.2	981.4	2.0	17.4	1 152.1
Investimento	984.4	1 250.7	27.1	12.0	1 400.7	1 587.2	13.3	12.2	1 781.6	1 909.9	7.2	9.8	2 097.2
Formação Bruta de capital fixo	977.0	1 124.9	15.1	11.2	1 250.8	1 441.2	15.2	11.8	1 611.2	1 739.6	8.0	9.8	1 910.2
Construção	541.7	592.8	9.4	8.9	645.4	710.4	8.5	8.0	787.0	838.9	6.6	14.6	961.2
Equipamento	435.3	532.1	30.2	13.8	605.4	730.9	20.7	12.8	824.2	900.6	9.3	5.4	949.0
Variação de existências	7.4	125.8	2.7		149.9	146.0	−0.1		170.4	170.4	0.0		187.1
Procura interna	4 532.1	4 975.8	9.8	10.8	5 512.3	5 974.6	8.4	11.2	6 646.1	6 918.5	4.1	12.7	7 800.0
Cont. procura interna p/PIB			10.0				8.9				4.5		
Exportações	1 457.9	1 614.0	10.7	10.1	1 777.0	1 905.7	7.2	10.3	2 102.0	2 441.3	16.1	7.3	2 618.9
Mercadorias (FOB)	1 076.1	1 197.5	11.3	8.9	1 304.1	1 426.9	9.4	9.7	1 565.3	1 897.0	21.2	6.1	2 012.7
Serviços	381.7	416.5	9.1	13.6	472.9	478.8	1.3	12.1	536.7	544.3	1.4	11.4	606.1
Procura global	5 990.0	6 589.7	10.0	10.6	7 289.3	7 880.4	8.1	11.0	8 748.1	9 359.8	7.0	11.3	10 418.9
Importações	1 569.6	1 941.8	23.7	8.9	2 114.6	2 498.1	18.1	9.9	2 745.4	3 035.1	10.6	7.6	3 266.9
Cont. (X-M) p/ PIB			−4.9				−4.9				0.8		
PIB	4 420.4	4 648.0	5.1	11.3	5 174.7	5 382.3	4.0	11.5	6 002.8	6 324.7	5.4	13.1	7 151.9
Rend. R. Mundo	−151.6				−130.8				−125.8				−126.1
PNB	4 268.8				5 043.9				5 876.9				7 025.8
Impostos sem bens e serviços	778.2		6.2		826.8		20.8		998.5		13.4		1 132.2
Subsídios	149.4		0.9		150.7		15.6		174.1		3.8		180.8
PNB cf	3 640.0				4 367.8				5 052.5				6 074.3
(t.v.)					20.0				15.7				20.2

(1) O valor desta rubrica para 1988 não coincide com o que consta no Quadro V.2 do Capítulo V deste Relatório, em virtude de terem sido introduzidas, neste último, alterações decorrentes da Conta Geral do Estado de 1988, entretanto disponibilizada. No entanto, o valor de 1989 tem implícita a mesma taxa de variação apresentada naquele quadro.

Este nítido abrandamento da procura interna, sobretudo nos domínios do investimento em equipamento e do consumo de bens duradouros traduziu-se num ritmo de crescimento das importações bem mais pequeno que em 1988. As exportações, ao invés, registaram uma forte aceleração, estimando-se o seu crescimento em cerca de 16 por cento. Esta evolução das exportações e das importações terá permitido que a variação da procura externa líquida para o crescimento do PIB tivesse uma contribuição positiva em 1989 (+0.8 pontos percentuais), após os altos valores negativos observados no triénio 1986−1988.

1.2 Consumo privado

O consumo privado aumentou 3.2 por cento em termos reais em 1989, o que representa uma forte desaceleração relativamente aos elevados crescimentos observados no triénio 1986−1988, em que registou uma variação média de +5.8 por cento. Apesar deste nítido abrandamento, o acréscimo do consumo privado, que foi igual à variação média observada no contexto dos países comunitários, teve um contributo de 2.1 pontos percentuais para a variação do PIB.

O menor crescimento desta componente da despesa é explicada, em primeiro lugar, pela desaceleração do rendimento disponível dos particulares, em termos reais — ela própria relacionada com o elevado crescimento dos impostos directos arrecadados pelo Estado, devido ao impacte da reforma da tributação directa — e, possivelmente, com os efeitos redistributivos resultantes do aumento não antecipado da taxa de inflação. Por sua vez, as medidas restritivas das vendas a crédito, tomadas no mês de Março com o objectivo de moderar o crescimento da procura interna, contribuiram adicionalmente para o arrefecimento da procura de bens duradouros, em particular, de automóveis.

Estima-se que as receitas da tributação que incide sobre o rendimento e património dos particulares tenham aumentado 35 por cento, ao passo que o rendi-

Quadro III.2

RENDIMENTO DISPONÍVEL DOS PARTICULARES

Milhões de contos

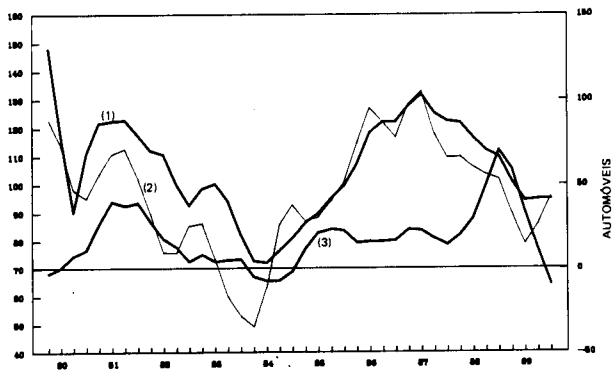
	1986	1987		1988		1989
	valor	t.c.	valor	t.c.	valor	t.c.	valor
Salários	1 630.5	17.3	1 911.7	15.0	2 199.4	16.2	2 555.1
R. emp. e propriedade	1 716.3	5.5	1 810.5	16.3	2 105.2	19.8	2 522.9
Transferências internas	547.7	25.5	687.5	16.4	800.1	14.2	913.9
Transferências externas	395.6	21.3	479.9	8.5	520.6	7.6	560.2
Rendimento pessoal	4 290.0	14.0	4 889.6	15.0	5 625.3	16.5	6 552.1
— Impostos directos	249.0	−12.4	218.1	48.6	324.0	35.0	437.4
— Contrib. sociais	115.4	59.0	183.5	20.1	220.4	15.9	255.4
RENDIMENTO DISPONÍVEL	3 925.6	14.3	4 488.1	13.2	5 080.9	15.3	5 859.2
— Consumo privado	2 868.9		3 323.8		3 902.3		4 550.7
Poupança	1 056.7		1 164.3		1 178.6		1 308.5
Taxa de poupança	26.9		25.9		23.2		22.3

mento disponível teve um acréscimo de 15.3 por cento, representando uma variação real de +2.4 por cento (+3.3 por cento em 1988).

A parcela do rendimento disponível que mais cresceu foi a de rendimentos de empresas e propriedade, com um aumento nominal de 19.8 por cento, equivalente a 6.4 por cento em termos reais. Por sua vez, a massa salarial teve um acréscimo de 16.2 por cento em termos nominais (3.2 por cento em termos reais), em resultado de um aumento de cerca de 14 por cento no salário médio e de 2 por cento no volume de emprego por conta de outrem. Para aquele aumento do salário médio, contribuiu em boa parte o elevado acréscimo médio implícito na tabela salarial dos funcionários públicos resultante da reforma do sistema remunerativo da função pública e da antecipação, para Outubro de 1989, do ajustamento salarial de 1990.

Gráfico III.2

INDICADORES DO CONSUMO – BENS DURADOUROS



(1) Vendas de bens de consumo duradouro no comércio a retalho (ICCR) – Índices cvs e da componente irregular.

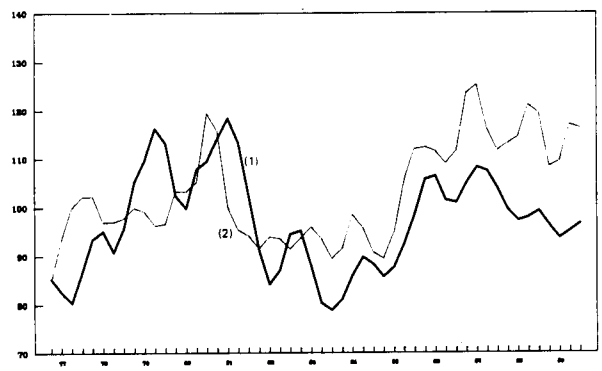
(2) Vendas de bens de consumo duradouro no comércio por grosso (ICCG) – Índices cvs e da componente irregular.

(3) Vendas de automóveis de passageiros – taxa de variação homóloga da média dos últimos quatro trimestres.

Gráfico III.3

INDICADORES DO CONSUMO – BENS NÃO DURADOUROS

Índices cvs e da componente irregular



(1) Vendas de bens de consumo não duradouros no comércio a retalho (ICCR).

(1) Vendas de bens de consumo não duradouros no comércio por grosso (ICCG).

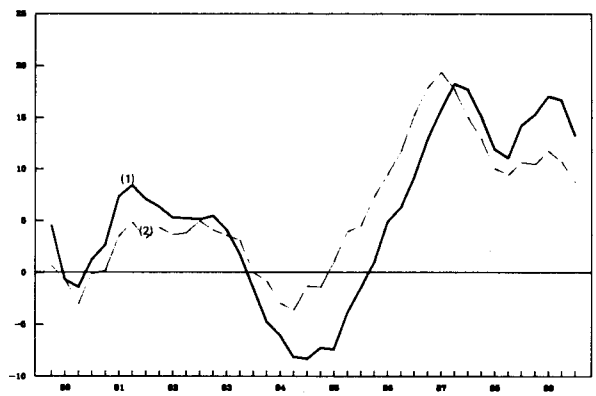
Da conjugação deste andamento do rendimento disponível e do consumo privado resultou uma nova diminuição da poupança dos particulares, tanto em percentagem do produto interno como do rendimento disponível. Tal facto não terá sido também alheio à redução para níveis muito baixos da taxa de remunerações (em termos reais) dos activos financeiros mais representativos, em grande parte do ano em análise, provocada pela aceleração do nível geral dos preços. Acrescente-se, porém, que esta tendência se terá atenuado na parte final do ano.

Analisando o consumo por tipo de bens, constata-se que a mencionada desaceleração resultou essencialmente do comportamento da procura no segmento de bens duradouros, em especial no que concerne aos automóveis. Com efeito, as vendas de viaturas de passageiros, que tinham apresentado um aumento excepcional em 1988, em parte devido à abolição nesse ano de restrições quantitativas à importação de automóveis das CE, começaram a dar sinais de abrandamento nos primeiros meses de 1989, reduzindo-se mesmo na sequência das medidas restritivas às vendas de crédito decretadas em Março. Estima-se, porém, que a quebra em volume das aquisições de automóveis — que representavam cerca de 8 por cento do consumo privado em 1988 — tenha sido inferior à que é indiciada pela variação do número de veículos vendidos (−9.7 por cento em 1989), uma vez que se verificou que essa redução foi muito mais acentuada nos automóveis de menor cilindrada do que nos de gama alta. Entre os restantes bens de consumo duradouro, é de mencionar, a julgar pelo volume de importações, que o consumo de aparelhos de som e imagem terá sofrido uma ligeira baixa, ao passo que as transacções de electrodomésticos terão registado uma subida razoável.

No que respeita a bens de consumo não duradouros, cujas flutuações são em geral de menor amplitude, os indicadores disponíveis sugerem, de um modo geral, que neste segmento do consumo o abrandamento do ritmo de crescimento deve ter sido muito moderado, e visível apenas no decurso do segundo semestre. Com efeito, esta evolução é retratada não só pelos indicadores qualitativos de opinião apurados nos inquéritos de conjuntura ao comércio a retalho e por grosso como também pelo indicador do consumo corrente do Banco de Portugal e pelas vendas de gasolina. Refira-se, finalmente, que o consumo de bens não duradouros terá beneficiado, de algum modo, dos efeitos sobre as restrições de liquidez resultantes das menores facilidades de crédito na compra de veículos automóveis.

Gráfico III.4

INDICADORES DO CONSUMO CORRENTE
Taxas de variação homólogas da média dos últimos quatro trimestres



(1) Indicador do consumo corrente – Vendas de supermercados.
(2) Vendas de gasolina.

1.3 Consumo público

Em 1989, o consumo público registou um crescimento de 19.7 por cento, em termos nominais. Essa variação tem implícito um acréscimo das despesas em bens e serviços do Sector Público Administrativo, em termos reais, da ordem dos 2 por cento, uma vez que se estima que o deflator implícito tenha aumentado em 17.4 por cento. Este elevado valor para o deflator resultou da conjugação de variados factores. Por um lado, o aumento de 8 por cento da tabela de remunerações dos funcionários públicos e a correcção dos seus vencimentos brutos decorrente da entrada em vigor do IRS — dado que este veio substituir também o Imposto Complementar, a que os trabalhadores da administração pública não estavam sujeitos — que ocorreram simultaneamente em Janeiro de 1989. Por outro, a revisão do sistema remunerativo da função pública, envolvendo ajustamentos salariais, em termos médios, da ordem dos 10 por cento, juntamente com a antecipação da revisão anual (+12 por cento) da tabela salarial de 1990 que começaram a ter efeitos a partir de Outubro de 1989.

1.4 Investimento

A Formação Bruta de Capital Fixo apresentou de novo um elevado ritmo de crescimento em 1989, denotando contudo uma nítida desaceleração relativamente ao ano precedente — variação positiva de 8.5 por cento em 1989 que compara com os 15.2 por cento de 1988. Este abrandamento, já visível no primeiro semestre, foi, no entanto, mais acentuado na segunda metade do ano, devido a uma maior retracção no crescimento do investimento em material de transporte e em construção.

Pode dizer-se que esta evolução da Formação Bruta de Capital Fixo, ao longo de 1989, resultou da conjugação de dois conjuntos de factores que imprimiram efeitos de sentidos contrários. Para além da grande contribuição do sector público resultante do excepcional aumento das obras públicas adjudicadas em 1988, podem citar-se, como tendo actuado positivamente sobre o investimento em 1989, a continuação de boas perspectivas de crescimento da procura global, a saudável situação financeira das empresas traduzida em sucessivos aumentos dos resultados brutos de exploração e os incentivos criados pelos elevados montantes, a fundo perdido, provenientes das CE destinados a subsidiar o investimento, a par da perspectiva de um mercado alargado a partir de 1993. Por seu turno, poderão apontar-se como factores limitativos que explicarão o abrandamento, o elevado nível já atingido pelo investimento, após a forte recuperação observada no período 1986–1988 que por si só torna os ritmos de expansão desse período dificilmente sustentáveis, a desaceleração da procura interna na sequência das medidas de política económica tomadas em Março de 1989, as crescentes dificuldades de acesso ao crédito associadas ao deficiente funcionamento deste mercado, a subida progressiva das taxas de juro e o elevado preço das casas de habitação que terá refreado a procura de novas casas.

De acordo com o Inquérito de Conjuntura ao Investimento do INE, os investimentos realizados ao longo de 1989, que sofreram um abrandamento particularmente visível na segunda metade do ano, tiveram uma orientação sensivelmente idêntica à do ano precedente –57 por cento para o aumento da capacidade produtiva das empresas e cerca de 20 por cento para a substituição de parte do *stock* de capital que se tornou obsoleto ou atingiu o limite da sua vida útil. Segundo o conjunto das empresas inquiridas as condições do mercado de crédito bancário e a evolução das taxas de juro ganharam maior peso como factores limitativos do investimento, continuando, no entanto, as perspectivas de desaceleração das vendas a ter um papel igualmente importante na redução do investimento.

Quadro III.3

POUPANÇA E INVESTIMENTO

Milhões de contos

	1986	1987		1988		1989	
	valor	% do PIB	valor	% do PIB	valor	% do PIB	valor
Poupança interna	1 156.1	28.3	1 464.2	27.3	1 636.1	28.2	2 013.8
Privada (incl. EPs)	1 232.7	30.4	1 574.6	27.4	1 643.2	26.5	1 894.1
Particulares	1 056.7	22.5	1 164.3	19.6	1 178.6	18.3	1 308.5
Empresas	176.0	7.9	410.3	7.7	464.6	8.2	585.6
Sector público administrativo	–76.6	–2.1	–110.4	–0.1	–7.1	1.7	119.7
Poupança corrente	–105.5	–2.9	–150.7	–1.1	–64.3	0.6	43.7
Transf. capital da CEE	28.9	0.8	40.3	1.0	57.2	1.1	76.0
Poupança externa	–171.7	–1.2	–63.5	2.4	145.5	1.2	83.4
POUPANÇA BRUTA = INVESTIMENTO BRUTO	984.4	27.1	1 400.7	29.7	1 781.6	29.3	2 097.2
Formação bruta de capital fixo	977.0	24.2	1 250.8	26.8	1 611.2	26.7	1 910.2
Variação de existências	7.4		149.9		170.4		187.1

Quanto às formas de financiamento, e ainda de acordo com o Inquérito, cerca de 50 por cento do investimento foi realizado com recurso a fundos próprios das empresas e cerca de 30 por cento com base em crédito bancário. De referir, no entanto, que o recurso aos fundos comunitários, essencialmente por parte de empresas públicas, e ao *leasing*, em especial pelo sector dos transportes e comunicações, tem vindo a ganhar crescente importância nos últimos anos.

Finalmente, e ainda de acordo com o Inquérito do INE, os sectores que apresentaram maiores taxas de crescimento da Formação Bruta de Capital Fixo, em termos reais, foram: construção e obras públicas, transportes e comunicações e bancos e seguros. Na indústria transformadora, verificou-se uma evolução ligeiramente abaixo da média global, e os ramos onde o investimento mais cresceu foram: metalúrgicas de base e químicas, borrachas e plásticos.

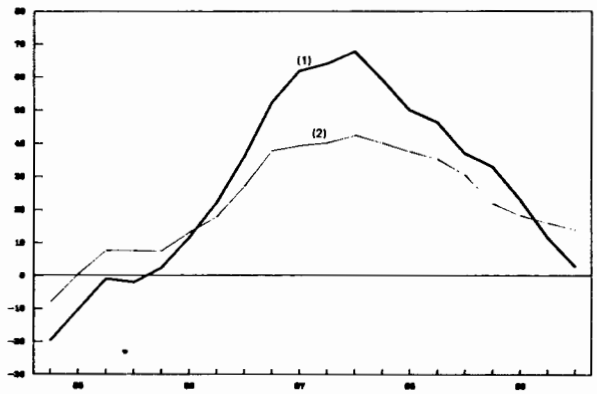
Considerando a desagregação da Formação Bruta de Capital Fixo global por principais tipos de bens verifica-se que o investimento em equipamento continuou a ser a componente mais dinâmica (com um acréscimo estimado em cerca de 9 por cento, em termos reais), apesar da forte desaceleração relativamente aos 20.7 por cento registados em 1988. Desta vez, foi o investimento em máquinas que deu o maior contributo para a expansão da Formação Bruta de Capital Fixo em equipamento — com uma variação estimada de 10.6 por cento —, contrariamente ao que sucedera nos dois anos precedentes em que a parcela de material de transporte tinha apresentado as taxas de expansão mais elevadas. Com efeito, o número de veículos comerciais vendidos apresenta uma variação positiva de apenas 2.1 por cento em 1989, após as taxas superiores a 30 por cento no triénio 1986–1988. Por seu turno, registou-se um acréscimo de cerca de 12.5 por cento nas importações de máquinas.

A Formação Bruta de Capital Fixo em construção terá registado um acréscimo, em termos reais, de cerca de 6.6 por cento (8.5 por cento em 1988). Esta evolução terá continuado a beneficiar do elevado dinamismo do mercado das obras públicas. Com efeito, presume-se que o crescimento de 69.9 por cento no valor das obras adjudicadas em 1988 tenha tido maior impacte, ao nível das realizações, já no decurso de 1989. A avaliar pela distribuição das adjudicações por tipo de obras, estas realizações continuaram a concentrar-se sobretudo nas vias de comunicação e construção de edifícios (principalmente escolas) que em conjunto representaram cerca de 80 por cento do total. No segmento do investimento em habitação deverá ter ocorrido algum

Gráfico III.5

INDICADORES DO INVESTIMENTO EM EQUIPAMENTO

Taxas de variação homólogas da média dos últimos quatro trimestres

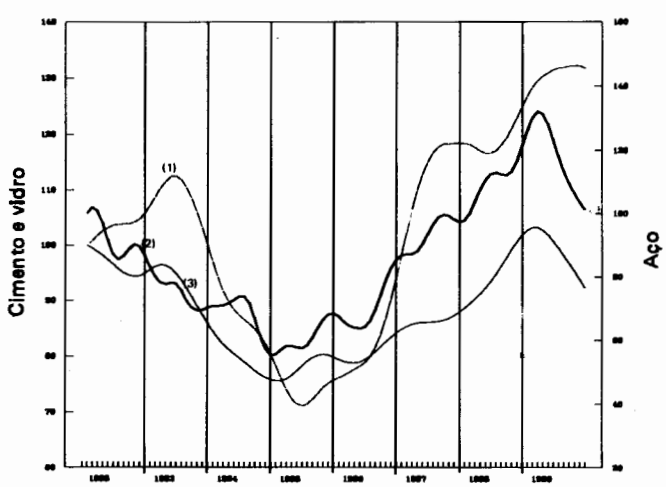


(1) Vendas de veículos comerciais.
(2) Importação de máquinas.

Gráfico III.6

INDICADORES DO INVESTIMENTO EM CONSTRUÇÃO

Índices cvs e da componente irregular

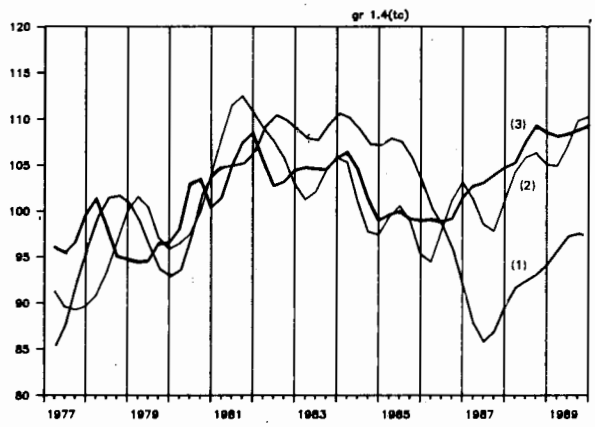


(1) Vendas de vidro.
(2) Vendas de aço.
(3) Vendas de cimento.

Gráfico III.7

NÍVEL DE EXISTÊNCIAS

Índices cvs (1977-I a 1982-IV = 100)



(1) *Stocks* de produtos acabados na indústria transformadora (ICIT).
(2) Existências no comércio por grosso (ICCG).
(3) Existências no comércio a retalho (ICCR).

abrandamento na procura, a que não será alheio o aumento do preço das casas e a dificuldade de obtenção de crédito para aquisição de habitações. O abrandamento da procura não terá sido tão forte quanto o sugerem a evolução do número de empréstimos contratados pelas instituições especiais de crédito, uma vez que terão sido compensados pelo maior dinamismo da procura de habitações de qualidade/preço superior e cuja aquisição estará menos dependente de crédito à habitação. Por sua vez, a procura de edifícios não habitacionais parece ter tido uma evolução bastante positiva em 1989, explicável em parte, pelo menos, pelo fluxo de investimento estrangeiro dirigido para este sector.

1.5 Exportações e importações

O agregado das exportações de bens e serviços foi a componente mais dinâmica da procura global em 1989, estimando-se o seu crescimento, em termos reais, em 16.1 por cento (que compara com 7.2 por cento em 1988). Esta forte aceleração no ritmo de crescimento, que surge na sequência de acréscimos muito significativos registados sucessivamente desde 1982, deve-se, no essencial, ao bom andamento das exportações de mercadorias, cuja expansão superou largamente o que era admitido pela generalidade das previsões no início do ano. Esta expansão é explicada apenas parcialmente pelo aumento da procura, (da ordem dos 9 por cento), por parte dos nossos principais parceiros comerciais e pelo efeito "adesão às CE", cujo dinamismo parece agora assentar não só na maior abertura por parte da Espanha — para onde as exportações cresceram cerca de 43 por cento em termos nominais — como ainda num melhor conhecimento e integração nos circuitos de distribuição dos países da Comunidade. A outra parcela do crescimento parece poder atribuir-se aos efeitos da progressiva e gradual modernização das estruturas produtivas, fruto dos elevados volumes de investimento, em especial em equipamento, nos últimos anos e que estará a proporcionar uma maior competitividade aos sectores envolvidos neste processo. O crescente montante de investimento directo estrangeiro registado nos últimos anos em especial, nos sectores virados para o mercado externo, terá tido também algum efeito nesta evolução.

Uma análise detalhada permite constatar que entre os grupos de produtos que registaram maiores índices de expansão figuram o "material de transporte", cujo crescimento foi de cerca de 60 por cento, os "minérios e metais" — relacionado com a exploração de novas minas de cobre — e as "máquinas". Os energéticos, que tiveram igualmente um crescimento elevado, ligado à actividade de "processing externo" — importação de petróleo bruto para transformação e consequente exportação sob a forma de produtos refinados — têm ainda muito pouca expressão na estrutura das exportações. São estes ritmos de crescimento, com carácter sustentado ao longo dos últimos doze meses, em sectores não tradicionais, que confirmam o efeito do investimento atrás mencionado. De destacar ainda as elevadas variações positivas registadas pelas exportações de vestuário e calçado, que atingiram cerca de 24 e 20 por cento, respectivamente. Os restantes grupos de bens tradicionais sofreram evoluções mais moderadas.

Nas exportações de serviços, é de referir a nova desaceleração das receitas de turismo, que em termos nominais cresceram cerca de 16.4 por cento, o que tem implícito uma variação em volume sensivelmente inferior aos 5.0 por cento observados em 1988. Esta informação é corroborada pelos indicadores da evolução do turismo em termos reais. Com efeito as entradas de estrangeiros nas fronteiras, em 1989, e as dormidas de estrangeiros nos estabelecimentos hoteleiros, no período Janeiro-Setembro, registaram aumentos, em termos homólogos, de 2.5 e 3.7 por cento, respectivamente.

Quadro III.4

EXPORTAÇÃO E IMPORTAÇÃO DE MERCADORIAS — VOLUMES

Taxas de variação

	Pesos %[1]	1985	1986	1987	1988	1989
Exportações (Total)	(100.0)	10.5	8.4	11.2	10.2	20.7
Agro-alimentares	(8.3)	−0.8	2.9	6.1	7.2	5.6
Energéticos	(2.8)	23.5	32.9	−21.4	80..2	40.9
Químicos	(7.0)	4.1	21.3	7.3	10.4	7.2
Madeira, cortiça e papel	(14.7)	13.6	4.9	7.0	4.9	2.3
Peles, couro e têxteis	(10.4)	0.4	−1.5	7.7	7.5	12.7
Vestuário e calçado	(28.8)	21.8	19.5	19.5	6.6	22.7
Minérios e metais	(5.3)	20.3	−6.5	0.7	9.5	42.3
Máquinas	(10.9)	3.4	−4.6	19.3	9.6	34.2
Material de transporte	(5.8)	−10.4	20.1	19.7	26.4	57.5
Produtos acabados diversos	(6.0)	33.9	3.6	7.2	15.5	19.7
Importações (Total)	(100.0)	2.8	18.5	27.6	22.4	10.9
Agro-alimentares	(13.0)	1.1	4.1	19.4	15.2	5.7
Energéticos	(8.2)	−9.5	19.7	−0.6	8.6	21.7
Químicos	(12.0)	3.2	14.5	22.0	16.3	9.0
Peles, madeira, cortiça e papel	(5.4)	24.6	28.0	24.8	20.1	5.3
Têxteis, vestuário e calçado	(10.1)	19.1	23.4	43.0	17.4	16.6
Minérios e metais	(8.2)	12.9	11.0	30.2	8.9	13.1
Máquinas	(23.3)	7.4	25.5	42.1	26.6	12.5
Material de transporte	(14.9)	3.1	23.2	45.7	54.8	3.7
Produtos acabados diversos	(5.0)	16.7	45.2	29.2	25.0	10.2
Total, excluindo agrícolas, alimentares e energéticos	(78.9)	9.8	21.9	35.2	25.4	10.3

(1) Estrutura de 1988.

Origem: Direcção-Geral do Comércio Externo.

Quadro III.5

EXPORTAÇÃO E IMPORTAÇÃO DE MERCADORIAS — PREÇOS

Taxas de variação

	Pesos %[1]	1985	1986	1987	1988	1989
Exportações (Total)	(100.0)	15.7	2.8	8.9	9.5	6.1
Agro-alimentares	(8.3)	11.3	2.3	2.0	13.8	12.2
Energéticos	(2.8)	15.1	−38.0	−10.2	−1.4	5.1
Químicos	(7.0)	13.9	−20.1	6.1	20.5	5.6
Madeira, cortiça e papel	(14.7)	6.6	6.0	22.1	15.7	19.0
Peles, couro e têxteis	(10.4)	20.7	4.8	5.9	7.8	0.8
Vestuário e calçado	(28.8)	20.9	11.0	10.5	7.3	1.9
Minérios e metais	(5.3)	17.3	−0.5	5.3	13.5	10.6
Máquinas	(10.9)	16.1	7.7	6.0	5.2	4.7
Material de transporte	(5.8)	16.2	18.9	6.5	6.5	2.2
Produtos acabados diversos	(6.0)	14.2	10.5	10.2	5.0	3.7
Importações (Total)	(100.0)	11.2	−8.3	6.7	7.1	7.8
Agro-alimentares	(13.0)	−0.6	−4.3	11.2	8.3	8.7
Energéticos	(8.2)	14.6	−47.7	2.5	−11.7	23.6
Químicos	(12.0)	15.1	5.8	6.5	5.9	3.6
Peles, madeira, cortiça e papel	(5.4)	12.7	4.4	6.8	11.3	9.4
Têxteis, vestuário e calçado	(10.1)	10.6	−5.6	2.9	8.9	2.2
Minérios e metais	(8.2)	14.7	−0.4	0.1	19.8	16.0
Máquinas	(23.3)	12.1	15.7	7.2	8.1	3.6
Material de transporte	(14.9)	14.3	19.6	13.9	9.3	7.2
Produtos acabados diversos	(5.0)	12.3	13.6	6.7	6.1	4.9
Total, excluindo agrícolas, alimentares e energéticos	(78.9)	13.2	7.9	6.6	9.3	5.8

(1) Estrutura de 1988.

Origem: Direcção-Geral do Comércio Externo.

Quadro III.6

EXPORTAÇÃO E IMPORTAÇÃO DE MERCADORIAS
Evolução em volume por grandes categorias económicas

	Pesos %[1]	1986	1987	1988	1989
Exportações (Total)	(100.0)	8.4	11.2	10.0	20.7
das quais:					
Bens de consumo ...	(48.5)	12.6	16.3	8.9	20.9
Bens de equipamento	(13.4)	4.2	18.6	19.4	37.2
Combustíveis	(2.4)	30.0	−26.3	80.2	50.4
Bens intermédios ...	(35.2)	4.3	5.5	5.3	12.5
Importações (Total)	(100.0)	18.5	27.6	22.4	10.9
das quais:					
Bens de consumo ...	(20.4)	38.0	44.1	42.1	9.7
Bens de equipamento	(31.5)	21.0	44.0	30.0	11.0
Combustíveis	(8.1)	20.1	−1.0	7.1	26.4
Bens intermédios ...	(40.0)	12.9	22.8	12.8	8.4

(1) Estrutura de 1988.

Origem: Direcção-Geral do Comércio Externo.

Por seu turno, as importações de bens e serviços conheceram uma nítida desaceleração em 1989, relativamente às elevadas taxas de expansão do período 1986−1988, tendo registado um crescimento da ordem dos 10.6 por cento. Esta evolução reflecte, no essencial, o forte abrandamento da procura interna, nomeadamente das componentes "máquinas" e "material de transporte" da Formação Bruta de Capital Fixo e do consumo de bens duradouros. Refira-se, no entanto, que os bens de consumo alimentar registaram, ainda assim, uma taxa de variação positiva muito significativa (+14.6 por cento), traduzindo essencialmente o efeito do crescimento de preços mais moderado dos preços destes bens importados (+7.8 por cento) comparativamente aos bens alimentares de produção nacional.

Numa análise por grupos de produtos, é de salientar o elevado crescimento dos produtos energéticos, cuja variação, em termos reais, foi superior a 20 por cento, e que reflecte basicamente o elevado volume do "processing externo" e os efeitos de um mau ano hidrológico que obrigou a uma maior importação de outros produtos energéticos para as centrais termo-eléctricas. Igualmente os grupos de "máquinas", "minérios e metais" e "têxteis, vestuário e calçado" registaram taxas de crescimento em volume superiores à média, o que, no caso deste último, se poderá associar a uma maior

Quadro III.7

PRODUTO INTERNO BRUTO
Preços de mercado

Milhões de contos

	1986	1987				1988			1989
	Preços correntes	preços de 1986	t.c.v.	t.c.p.	preços correntes	preços de 1987	t.c.v.	t.c.p.	preços correntes	t.c.v.
Agricultura, silvicultura, pesca	328.7	342.3	4.1	11.3	379.0	335.5	−12.0	8.8	365.1	10.6
Indústria	1 236.2	1 270.8	2.8	14.5	1 455.3	1 490.3	2.4	10.3	1 643.7	4.9
Electricidade, gás, água	136.4	143.3	5.1	17.3	168.1	189.4	12.7	11.5	211.2	9.7
Construção	245.7	265.1	7.9	11.8	296.5	328.8	10.9	12.1	368.5	6.6
Serviços	2 360.0	2 536.7	7.5	9.1	2 768.5	2 889.7	4.4	12.7	3 256.9	4.7
Bancos	235.4	293.7	24.8	10.5	324.4	342.4	5.5	18.4	405.3	7.0
Administração pública	523.7	550.8	5.2	11.9	616.2	638.5	3.6	17.9	752.4	2.0
Comércio	773.5	825.9	6.8	6.2	877.0	918.9	4.8	9.8	1 008.5	4.6
Outros	840.0	866.3	4.7	9.7	950.9	990.0	4.2	10.2	1 090.6	5.9
− Serviços bancários imputados	222.8	277.5	24.6	10.2	305.8	324.9	6.2	17.8	382.6	7.0
Impostos ligados à importação	54.8	—	—	—	80.0	—	—	—	117.1	—
IVA	281.4	—	—	—	333.3	—	—	—	422.7	—
PRODUTO INTERNO BRUTO	4 420.4	4 648.0	5.1	11.3	5 174.7	5 382.3	4.0	11.5	6 002.8	5.4

t.c.v.: taxa de crescimento em volume.

t.c.p.: taxa de crescimento dos preços.

Origem: INE, 1986−1988. Banco de Portugal, 1989.

generalização de consumo de vestuário e calçado de produtos provenientes dos países comunitários, facilitada por uma maior penetração destes produtos nos circuitos comerciais do país.

Assim, estima-se que esta evolução das exportações e das importações em 1989 se terá traduzido numa contribuição positiva (+0.8 pontos percentuais) da procura externa líquida para o crescimento do PIB, após os altos valores negativos observados no triénio 1986–1988.

Quanto à evolução dos preços, refira-se a deterioração das razões de troca em 1.6 por cento, implícita nos valores do comércio externo de mercadorias, após quatro anos de ganhos consecutivos. Esta evolução é explicada quase exclusivamente pela forte subida do preço médio das importações de produtos energéticos, na ausência da qual a deterioração teria sido apenas marginal. Por fim, registe-se que, em termos globais, a evolução do preço médio das importações de bens e serviços revelou ter sido mais favorável para os preços internos do que no ano precedente, uma vez que o seu deflator apresenta uma variação inferior à observada em 1988 em contraste com o andamento do deflator do PIB.

2. Produção

A já mencionada aceleração do PIB relativamente ao ano anterior ficou a dever-se, basicamente, ao acentuado crescimento em termos reais do produto do sector primário (10.6 por cento), após uma forte quebra em 1988, e ao crescimento real de 4.9 por cento da indústria. Refira-se, contudo, que alguns subsectores industriais, caso de certas indústrias ligadas à produção de bens de investimento, registaram em termos médios anuais variações negativas. O ritmo de crescimento do Valor Acrescentado Bruto na construção e na electricidade, gás e água foi inferior ao de 1988. Para o sector dos serviços, estima-se um crescimento ligeiramente superior ao do ano anterior, tendo a desaceleração na Administração Pública e o comportamento um pouco menos favorável da actividade comercial em 1989 sido compensados pelo acréscimo significativo do Valor Acrescentado Bruto dos bancos e dos outros serviços.

2.1 Agricultura, silvicultura e pesca

O valor acrescentado no sector primário da economia (agricultura, silvicultura e pesca) estima-se que tenha aumentado em 1989 cerca de 10.6 por cento em termos reais, após um decréscimo de 12 por cento no ano anterior, reflectindo condições climatéricas mais favoráveis. Por seu turno, presume-se que o produto proveniente da silvicultura tenha registado uma variação marginalmente positiva, enquanto o da pesca diminuiu.

A ocorrência de um período estival longo, que se prolongou até finais de Outubro, veio criar boas condições no domínio da produção vegetal. Quanto aos cereais, registou-se um aumento da totalidade das produções, em particular de cevada, aveia e trigo. O aumento do índice global da produção de cereais foi de 25 por cento (−15 por cento em 1988). Embora tendo presente que 1988 foi um ano agrícola excepcionalmente mau, se se tomar como termo de comparação o nível médio da produção do decénio 1979–1988, o ano de 1989 surge como um bom ano de produção cerealífera, dado que, com excepção do centeio, as produções dos restantes cereais excederam significativamente as verificadas naquele período. Destacaram-se, ainda, os grandes aumentos nas produções de vinho, amêndoa e cereja em 1989 (com variações, em volume, superiores a 100 por cento em relação ao ano precedente) e do azeite (+32 por cento), mas mantendo-se inferiores à média do decénio 1979–1988.

Devido à contribuição positiva dos lacticínios e do sensível aumento das produções de carne de suíno e bovino, a produção pecuária registou em 1989 um crescimento de cerca de 4.5 por cento em termos reais (idêntico ao do ano anterior), apesar das quebras verificadas nas produções de outros tipos de carne. O volume de importação de carnes e lacticínios desacelerou, de forma muito acentuada, relativamente a 1988.

O valor acrescentado da silvicultura deverá ter tido uma evolução marginalmente positiva em 1988. As exportações de cortiça reduziram-se em volume, enquanto as exportações de outros produtos florestais, nomeadamente madeira em bruto, registaram um elevado acréscimo.

Por seu turno, o índice de quantidade de pescado descarregado no Continente voltou a registar para o conjunto do ano de 1989 uma quebra, apesar do aumento verificado até ao terceiro trimestre, devido às condições atmosféricas pouco favoráveis nos dois últi-

mos meses do ano. A pesca artesanal manteve a sua predominância no total do valor do pescado descarregado.

Em 1989 continuou a verificar-se um aumento da disponibilidade de meios financeiros das CE para o sector primário da economia, fazendo-se sentir a sua influência sobretudo ao nível dos projectos de investimento, embora esteja a verificar-se, já com uma certa intensidade, também a nível das realizações.

2.2 Indústria

Em 1989, o Valor Acrescentado Bruto da indústria cresceu a uma taxa estimada de 4.9 por cento. Medida pelo Índice de Produção Industrial, a actividade no sector das indústrias transformadoras e extractivas no seu conjunto aumentou 5 por cento (6.1 por cento em 1988), reflectindo a expansão muito moderada da produção nas indústrias transformadoras (2.3 por cento) e o crescimento excepcional (80.5 por cento) das indústrias extractivas, relacionado com a abertura recente de minas de "minérios metálicos" (Quadro III.8).

A evolução do Índice de Produção Industrial ao longo do ano em análise revela que a produção das indústrias transformadoras desacelerou no 1.º semestre de 1989, verificando-se, a partir de então, uma acentuada recuperação (Gráfico III.8). Com efeito, no 2.º semestre, o índice de Produção Industrial[2] registou uma taxa de crescimento em relação ao período anterior (anualizada, corrigida da componente sazonal) de 6 por cento, quando no 1.º semestre mantivera praticamente o nível da segunda metade de 1988.

A moderação da actividade das indústrias transformadoras no conjunto do ano, embora generalizada para a totalidade dos sectores, resultou sobretudo da quebra da produção de bens de investimento (2.7 por cento), que compara com variações positivas registadas pelos subsectores de bens de consumo e intermédios, de 4.3 e 2.2 por cento, respectivamente. A evolução negativa do subsector de bens de investimento, que se tem vindo a verificar desde o último trimestre de 1988,

(2) Para o total da Transformadora.

Quadro III.8

ÍNDICES DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Taxas de variação homólogas em percentagem a partir de índices corrigidos dos dias úteis

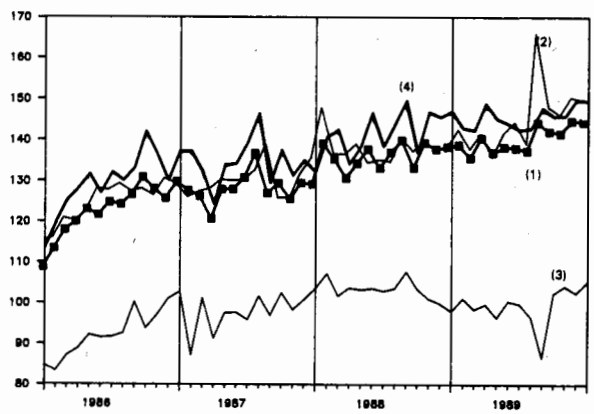
	Pesos %	1985	1986	1987	1988	1989	1988 I	1988 II	1988 III	1988 IV	1989 I	1989 II	1989 III	1989 IV
ÍNDICE GERAL	(100.0)	0.7	6.1	2.4	6.1	5.0	7.1	5.1	3.9	8.4	3.7	4.7	6.1	5.4
Indústrias transformadoras-total:	(89.1)	0.6	6.4	3.0	5.5	2.3	7.2	4.3	3.2	7.5	1.9	1.4	2.9	3.1
Alimentação, bebidas e tabaco	(11.8)	−0.5	3.7	6.6	7.4	6.1	8.5	5.7	4.9	10.8	4.5	1.9	13.4	3.7
Têxteis e curtumes	(15.7)	5.0	6.0	0.8	0.1	−0.5	2.9	−3.0	1.5	−0.5	−1.6	−1.6	−2.5	3.5
Vestuário e calçado	(4.5)	3.6	16.4	−7.2	0.8	4.0	9.0	−4.0	1.6	−3.8	−11.8	8.5	1.8	21.1
Madeira e cortiça	(5.3)	2.8	−3.6	6.6	9.1	−7.2	8.0	10.0	9.4	9.2	2.8	−7.8	−9.0	−14.2
Papel	(4.6)	13.3	5.4	1.1	3.8	3.4	−5.2	5.5	14.8	2.6	6.8	−2.7	1.5	8.1
Químicos e conexas	(14.4)	−1.0	13.8	1.0	7.4	5.5	6.7	5.7	−4.3	22.7	9.3	6.7	8.1	−1.3
Minerais não metálicos	(7.8)	1.4	7.1	13.3	9.0	4.1	9.9	8.8	6.2	11.0	6.3	7.0	2.9	0.4
Metalúrgicas de base	(3.5)	−3.7	2.1	4.0	9.3	0.9	21.5	−0.4	10.3	8.1	4.8	10.6	−2.6	−9.3
Produtos metálicos	(6.0)	−8.1	18.3	−4.1	3.3	1.3	9.0	−1.8	0.5	6.0	−1.9	−3.8	1.5	9.6
Máquinas não eléctricas	(2.9)	−0.8	2.8	6.5	6.7	1.9	5.7	2.8	13.2	6.5	3.0	5.0	−2.3	1.5
Máquinas e material eléctrico	(5.3)	−6.2	−15.3	1.9	9.5	0.1	25.5	12.8	9.0	−5.7	−6.4	−8.3	−4.0	19.7
Material de transporte	(7.3)	−0.8	6.5	8.9	7.4	−5.9	12.2	15.6	3.1	−1.5	−6.6	−6.0	−8.2	−3.1
Indústrias extractivas	(2.5)	8.4	−8.3	−15.6	14.1	80.5	4.7	7.8	14.1	30.4	59.0	87.5	90.1	84.9
Electricidade e gás	(8.4)	−0.3	6.1	1.1	10.7	15.9	6.4	13.8	9.7	13.2	10.7	21.8	23.3	9.9
Bens de consumo	(28.0)	2.5	7.8	2.8	5.5	4.3	9.2	4.0	3.8	5.2	−0.3	2.7	8.2	6.6
Bens intermédios	(58.4)	0.6	6.6	2.7	5.7	2.2	5.6	4.1	3.0	10.1	4.0	1.9	1.7	1.2
Bens de investimento	(13.6)	−1.7	−1.2	5.0	4.9	−2.7	11.5	6.2	3.6	−1.4	−4.4	−4.4	−7.2	4.4

Origem: Com base nos índices publicados pelo INE.

Gráfico III.8

PRODUÇÃO INDUSTRIAL

Índices corrigidos das variações sazonais e dos dias úteis



(1) Indústria Transformadora.
(2) Bens de Consumo.
(3) Bens de Investimento.
(4) Bens Intermédios.

está em grande parte relacionada com a quebra de actividade na construção e reparação navais (cujo peso no Índice é bastante elevado) e não propriamente com uma redução generalizada da produção daquele tipo de bens. Contudo, os valores disponíveis mostram que esta quebra também se registou, no 3.º trimestre, noutras indústrias do subsector de bens de investimento, nomeadamente no de máquinas não eléctricas. O nível de produção dos "minerais não metálicos", que engloba indústrias de materiais para a construção, conheceu também uma nítida desaceleração de 9 para 4.1 por cento.

Numa análise desagregada constatam-se ainda comportamentos pouco favoráveis nos ramos dos "texteis e curtumes", "vestuário", "madeira e cortiça" e "metalúrgicas de base", enquanto "alimentação e bebidas" e "químicas e conexas" apresentaram uma expansão relativamente elevada.

Como já se referiu, as exportações globais registaram um ritmo de crescimento muito forte em 1989, tendo as exportações tradicionais crescido a uma taxa inferior à média, mas ainda elevada. Esta evolução sugere uma certa diversificação das exportações portuguesas, que não é traduzida pelo Índice de Produção Industrial, devido, possivelmente, a diferenças de conteúdo das rubricas incluídas nos indicadores e ainda à existência de actividades produtivas não consideradas no Índice.

Os resultados do Inquérito de Conjuntura à Indústria Transformadora em 1989, no que respeita à produção, foram menos favoráveis que os de 1988, em particular no sector produtor de bens de investimento, apontando genericamente para as mesmas conclusões que a evolução do Índice de Produção Industrial.

2.3 Construção

Estima-se em 6.6 por cento a taxa de expansão do valor acrescentado do sector da construção no conjunto do ano de 1989, que ficou aquém da de 1988 (10.9 por cento), apesar do comportamento globalmente favorável do sector, impulsionado, em grande parte, pelo volume de obras públicas co-financiadas pelos fundos estruturais das CE. O valor das obras públicas adjudicadas aumentou 13.4 por cento, após um crescimento de cerca de 70 por cento em 1988, sendo as "vias de comunicação" e os "edifícios" os tipos de obras predominantes[3]. A evolução intra-anual das vendas de materiais para a construção[4] aponta para quebras no 2.º semestre, em contraste com a manutenção, nos seis primeiros meses, do comportamento dinâmico de 1988, o que levou a uma forte desaceleração do crescimento em termos anuais. As vendas de cimento e as de aço para o mercado interno aumentaram 2.8 e 8.4 por cento, respectivamente, em relação a 1988, ano em que haviam registado acréscimos de 10.7 por cento e 16.4 por cento. Relativamente ao investimento em habitação, o número de empréstimos contratados decresceu e o volume de crédito concedido[5] a particulares destinado à compra de habitação manteve-se praticamente ao nível de 1988. O abrandamento da procura tem vindo a resultar da elevada subida dos preços das habitações, aliada às insuficiências de funcionamento dos mercados da habitação (designadamente a não existência dum mercado de arrendamento) e do crédito. Contudo, aquele abrandamento não será tão acentuado quanto o sugerem os indicadores, devido a estar a verificar-se algum desvio

(3) Com um peso de cerca de 40 por cento cada, que compara com 41 e 37 por cento, respectivamente, no ano anterior.

(4) Indicadores conjunturais habitualmente utilizados para aferir o andamento da actividade no sector da construção.

(5) Pela Caixa Geral de Depósitos (únicos dados disponíveis para o conjunto do ano).

da oferta para habitações de qualidade e preço superior (cuja aquisição será menos dependente das condições de acesso ao crédito). De salientar ainda o contributo positivo para o sector da construção da forte procura de edifícios não habitacionais, onde se terá feito sentir a já mencionada influência do investimento estrangeiro.

A quebra do número de licenças para construção de habitações concedidas em 1989 conduz à previsão de uma evolução também pouco favorável em 1990. No entanto, em 1989 foram tomadas algumas medidas de incentivo fiscal, que poderão vir a ter um reflexo positivo sobre a procura.

2.4 Electricidade, gás e água

Em 1989 estima-se que o produto originado no sector da produção e distribuição de electricidade, gás e água tenha aumentado 9.7 por cento em termos reais. No que respeita à electricidade, a contribuição positiva em termos de valor acrescentado proveio quer do sector da distribuição quer do da produção: o consumo interno aumentou 7 por cento e a produção interna total registou um crescimento de cerca de 16 por cento, possibilitando, assim, um decréscimo das importações líquidas de energia eléctrica. Ao nível das suas componentes, verificou-se uma alteração da composição em favor da de origem térmica, resultante duma redução, em mais de 50 por cento, da produção de electricidade de origem hídrica relativamente ao nível atingido em 1988, devido à elevada pluviosidade neste ano, que não teve paralelo em 1989.

Por seu turno, presume-se que a produção e distribuição de gás e água deverão ter tido um contributo negativo para o crescimento do produto no ano em análise, contrastando com o que sucedera em 1988. Segundo as informações disponíveis do INE, a produção de gás diminuiu, em termos homólogos, cerca de 2 por cento em 1989 e no período acumulado Janeiro-Setembro o consumo de água também decresceu. No entanto, os dados relativos ao número de freguesias abastecidas de água revelam uma subida da taxa de cobertura do território.

2.5 Serviços

O valor acrescentado do sector terciário apresentou em 1989 um crescimento elevado pelo quarto ano consecutivo (estimado em 4.7 por cento, em termos reais). No âmbito da modernização crescente da economia portuguesa, o contributo positivo do subsector bancário para o crescimento do Valor Acrescentado Bruto acentuou-se em 1989, a julgar, nomeadamente, pela evolução do emprego e pelos resultados globais, francamente positivos, do sistema bancário. As restantes actividades financeiras[6] terão conhecido também um dinamismo significativo durante 1989. Nos subsectores "comércio" e "outros serviços" o produto aumentou, respectivamente, 4.6 por cento e 5.9 por cento, que compara com crescimentos de 4.8 e 4.2 por cento no ano precedente. Em relação aos indicadores do comércio, os inquéritos de conjuntura ao comércio por grosso e a retalho revelam que a actividade comercial foi menos favorável que em 1988, sobretudo no segmento de bens duradouros, embora o volume de emprego no comércio tenha registado um aumento elevado. Este comportamento deverá reflectir a desaceleração do consumo privado em 1989, em particular na segunda metade do ano, e uma evolução menos dinâmica do turismo (as suas receitas aumentaram de 2 por cento em termos reais, que compara com 5 por cento no ano anterior). O subsector da Administração Pública foi aquele que registou o menor acréscimo (2 por cento).

(6) Incluídas nos "outros serviços".

3. População, emprego e desemprego

A população residente total no Continente cresceu, em 1989, de acordo com o Inquérito ao Emprego do INE, 0.2 por cento, em média anual, o que corresponde a um aumento de cerca de 17 mil indivíduos, entre o 4.° trimestre de 1988 e o 4.° trimestre de 1989 (Quadro III.9). Na estrutura etária, assistiu-se ao continuado envelhecimento da população portuguesa (Gráfico III.9).

O mercado de trabalho manteve uma evolução positiva em 1989. O volume de emprego voltou a aumentar, embora de forma menos acentuada do que nos últimos dois anos, e a taxa de desemprego desceu, situando-se em 4.9 por cento (em sentido restrito[7]) no final de 1989, contra 5.6 por cento em igual período de 1988. Com o objectivo de melhorar o funcionamento deste mercado através duma melhor adequação da oferta à procura de determinadas qualificações profissionais, continuaram a desenvolver-se os programas de formação profissional, co-financiados pelo Fundo Social Europeu, destinados sobretudo aos jovens, e a reciclagem nas próprias empresas.

Em 1989 registou-se um aumento de 2.2 por cento, em média anual, no emprego total (2.6 por cento em 1988), que continuou a ser favorecido pela forte expansão da actividade económica e pela moderação salarial.

Por sectores de actividade (Gráfico III.10) destacou-se o crescimento do emprego no sector dos serviços, 5.8 por cento, em particular no dos serviços financeiros (10.8 por cento) e no do comércio (8.5 por cento). O aumento do emprego industrial foi de 3.6 por cento, com relevo no último trimestre. A quase estagnação do emprego na construção poderá reflectir, em parte, a quebra de actividade da construção de habitações. A contracção em 6.4 por cento do volume de emprego agrícola traduz uma evolução positiva, não obstante a forte irregularidade que tem caracterizado o seu comportamento e a manutenção dum peso significativamente superior ao que se verifica na média dos países das CE.

O aumento do emprego por conta de outrem, em 1989, foi de 3.5 por cento para a globalidade dos sectores e de 3 por cento, excluindo a agricultura e a administração pública.

Em contraste com a tendência crescente dos anos anteriores, o peso dos contratados a prazo no total do emprego por conta de outrem reduziu-se marginalmente em 1989, para 19.1 por cento. É de salientar esta evolução, a qual terá tido origem no andamento favorável do mercado de trabalho, nomeadamente na sua maior flexibilidade. Refira-se, a propósito, o recurso nos últimos anos à utilização de empresas de trabalho temporário.

O índice de emprego por actividades, publicado pelo Ministério do Emprego e Segurança Social — que se reporta ao emprego por conta de outrem excluindo a agricultura, administração pública e serviços domésticos — aponta para um aumento do índice global de, apenas, 0.4 por cento no período Janeiro-Setembro[8], confirmando que o aumento mais acentuado do emprego se registou no sector dos serviços, com destaque para o subsector dos "bancos, seguros e operações sobre imóveis". Esta discrepância pode ser explicada pelo facto de este indicador não incluir as empresas de pequena dimensão, que estarão a registar os crescimentos mais elevados do volume de emprego. Assim, o índice do Ministério do Emprego e Segurança Social para a indústria transformadora, nos nove primeiros meses, revela uma quebra global de 0.5 por cento, ao contrário da variação positiva indicada pelo Instituto Nacional de Estatística. Esta quebra foi maior no sector dos têxteis e no das metalúrgicas de base.

No sentido dum comportamento significativamente positivo do mercado de trabalho em 1989 apontam também as estatísticas dos Centros de Emprego do Ministério do Emprego e Segurança Social, revelando uma redução do desemprego registado de 1.2 por cento, no conjunto do ano (Quadro III.10). Por outro lado, o aumento do número de colocações efectuadas pelos

(7) Abrange os desempregados que fizeram diligências concretas para obter emprego no período de quatro semanas anteriores ao inquérito. A taxa de desemprego em sentido restrito é a que mais se aproxima da taxa de desemprego utilizada pela OCDE.

(8) Últimos dados disponíveis.

Quadro III.9

POPULAÇÃO, EMPREGO E DESEMPREGO
Continente

Milhares

	1985[1]	t.v.m.	1986[1]	t.v.m.	1987[1]	t.v.m.	1988[1]	t.v.m.	1989[1]	t.v.m.	1988 I	1988 II	1988 III	1988 IV	1989 I	1989 II	1989 III	1989 IV
1. População residente total	9 648	0.7	9 716	0.7	9 756	0.4	9 777	0.2	9 796	0.2	9 771	9 775	9 779	9 784	9 791	9 795	9 798	9 801
2. População activa[2]	4 460	−0.3	4 466	0.1	4 511	1.0	4 562	1.1	4 628	1.5	4 579	4 505	4 607	4 556	4 596	4 613	4 677	4 625
3. Taxa de actividade (%)[2]																		
3.1 total	46.2		46.0		46.2		46.7		47.2		46.9	46.1	47.1	46.6	46.9	47.1	47.7	47.2
3.2 para os activos dos 15–64 anos	67.7		67.4		67.6		67.9		68.3		68.1	67.6	68.3	67.7	68.1	68.0	68.7	68.3
4. Emprego total	4 076	−0.5	4 084	0.2	4 191	2.6	4 299	2.6	4 395	2.2	4 294	4 231	4 373	4 299	4 346	4 385	4 448	4 401
4.1 Emprego por conta de outrem	2 746	−0.2	2 789	1.5	2 851	2.2	2 973	4.3	3 076	3.5	2 925	2 933	3 052	2 982	3 015	3 061	3 116	3 114
% de contratos a prazo	13.2		15.8		17.6		19.2		19.1		17.7	19.8	19.3	20.0	18.4	19.2	19.5	19.3
5. População desempregada[2]	385	1.0	382	−0.8	320	−16.3	262	−17.9	233	−11.2	284	274	234	257	250	228	228	225
5.1 Procura do primeiro emprego	131	−1.3	127	−2.9	105	−17.5	77	−26.5	65	−15.4	84	76	78	71	73	57	74	57
5.2 Procura de novo emprego	254	2.2	255	0.3	215	−15.6	185	−13.8	168	−9.5	200	198	156	186	178	171	154	168
6. Taxa de desemprego (%)[2]	8.5		8.4		7.1		5.7		5.0		6.2	6.1	5.1	5.6	5.4	4.9	4.9	4.9

(1) Média dos valores trimestrais.

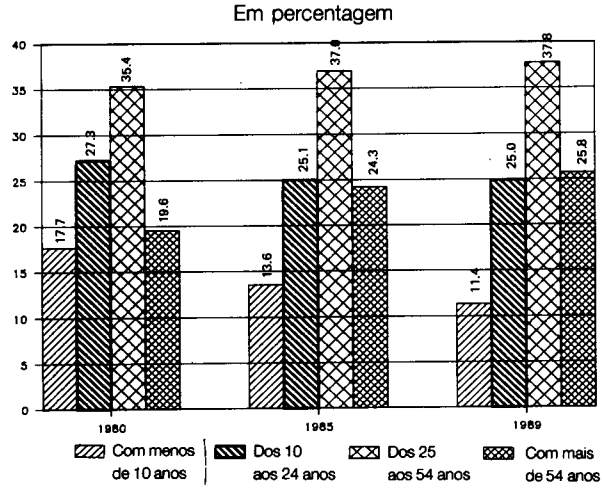
(2) Em sentido restrito; apenas são incluídos na população activa, como desempregados, os indivíduos que fizeram diligências concretas para procurar emprego no período de quatro semanas anteriores ao inquérito.

t.v.m. — taxa de variação homóloga correspondente aos valores médios anuais, em percentagem.

Origem: INE, Inquérito ao Emprego.

Gráfico III.9

ESTRUTURA DA POPULAÇÃO RESIDENTE
Continente
Em percentagem



Centros de Emprego do Ministério do Emprego e Segurança Social e o número elevado de ofertas de emprego por satisfazer continuaram a reflectir um forte dinamismo da procura de trabalho.

De acordo com as estatísticas do Instituto Nacional de Estatística, o decréscimo do número de desempregados em sentido restrito, em média anual, em 1989, foi de cerca de 29 mil indivíduos, ficando aquém do aumento do emprego no mesmo período (95.8 mil), o que reflecte o aumento da população activa de 1.5 por cento, fundamentalmente do seu estrato feminino. Este acréscimo, sendo superior ao da população residente, implicou uma subida da taxa de actividade de 0.5 p.p. (para 47.2 por cento em 1989), a qual tem vindo a aumentar, embora moderadamente, depois da quebra registada em 1983–1986.

A taxa de desemprego em sentido restrito registada no 4.º trimestre de 1989, 4.9 por cento, foi inferior em 0.7 p.p. à do período homólogo anterior, sendo este o seu valor mais baixo verificado desde que se iniciou, no 2.º trimestre de 1983, o actual inquérito trimestral ao emprego conduzido pelo Instituto Nacional de Estatística. As reduções mais expressivas verificaram-se nas taxas (em valor médio) de desemprego feminimo e de desemprego juvenil (Gráfico III.11), embora o desemprego continue ainda a afectar duma forma mais pronunciada os jovens e as mulheres.

Quadro III.10

SITUAÇÃO NO MERCADO DE TRABALHO
(Continente e Regiões Autónomas)
Valores no final do período

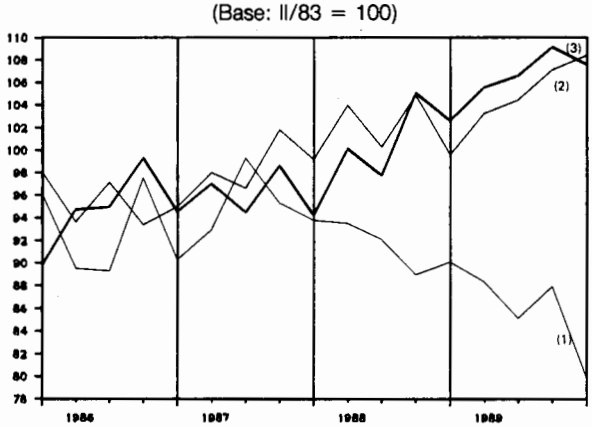
Milhares

	1985	1986	1987	1988	1989	1988				1989			
						I	II	III	IV	I	II	III	IV
Pedidos de emprego por satisfazer													
relativos a desempregados	355.3	368.5	310.5	313.0	309.3	320.0	297.2	290.8	313.0	331.7	302.1	297.8	309.3
Primeiro emprego	58.6	60.0	67.1	77.8	81.3	71.4	71.0	74.3	77.8	82.1	78.2	80.8	81.3
Novo emprego	296.7	308.5	243.4	235.2	228.0	248.6	226.2	216.5	235.2	249.6	224.0	217.0	228.0
Ofertas de emprego por satisfazer	3.2	4.8	8.0	9.7	9.4	9.1	10.5	11.2	9.7	10.5	12.2	11.3	9.4
Colocações efectuadas (ao longo do período)	12.2	13.7	20.4	29.2	31.6	6.3	8.0	7.8	7.1	8.7	7.7	7.0	8.2

Origem: Instituto de Emprego e Formação Profissional do Ministério do Emprego e Segurança Social.

Gráfico III.10

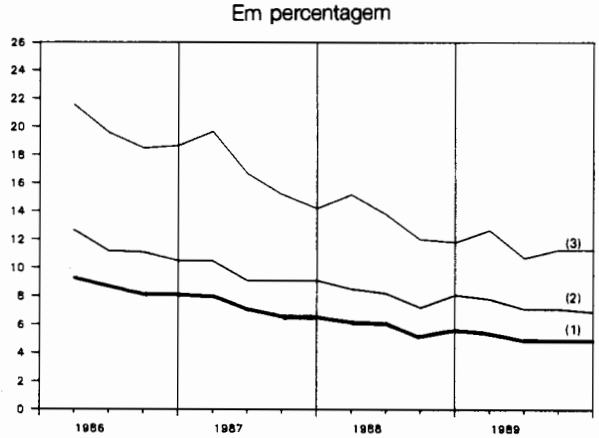
EMPREGO POR SECTORES DE ACTIVIDADE
(Base: II/83 = 100)



(1) Agricultura, silvicultura e pesca.
(2) Indústria.
(3) Serviços.

Gráfico III.11

TAXAS DE DESEMPREGO
Em percentagem



(1) Global (Em sentido restrito).
(2) Feminino.
(3) Jovens.

A proporção de desempregados de longa duração (os que se encontram desempregados há mais de 12 meses) no total dos desempregados manteve a tendência de redução registada nos dois anos anteriores, tendo passado de 42 por cento em 1988 para 38 por cento em 1989.

O nível a que já desceu a taxa de desemprego, reflectido na escassez de mão-de-obra que se está a revelar em certas áreas e categorias profissionais, nomeadamente as de mais elevada qualificação técnica, terá começado a colocar alguma pressão sobre os salários nominais. Neste contexto, o crescimento sustentado da economia depende do crescimento da produtividade do factor trabalho, que passa necessariamente pela melhoria da formação profissional dos trabalhadores e pelo aumento da sua mobilidade.

4. Salários e repartição do rendimento

A taxa de salário nominal para o conjunto da economia subiu cerca de 14 por cento, em 1989, tendo implícito um crescimento real (usando o deflator do consumo privado) de 1 por cento. Esta evolução beneficiou sobretudo a Função Pública, para a qual o salário médio subiu cerca de 18 por cento, enquanto excluindo esta o aumento se cifrou em 13.0 por cento.

O índice das remunerações médias implícitas na regulamentação colectiva registou um aumento de 10 por cento em 1989 (Quadro III.11). Este valor foi pouco diferenciado por sectores, sendo mais elevado na Indústria (10.6 por cento) e nos Serviços (10.8 por cento) e mais baixo na Construção (9.6 por cento). Embora para o Sector Público Administrativo a variação intertabelas tenha sido de 8.0 por cento, na prática o aumento de salário médio foi de cerca de 18 por cento, pois àquela variação se juntaram, em Janeiro, a correcção associada à entrada em vigor do IRS (que substituiu, entre outros, o Imposto Complementar a que não estavam sujeitos os trabalhadores da Função Pública) e, em Outubro, a alteração do sistema remunerativo e a antecipação de revisão salarial de 1990.

O aumento das remunerações médias implícitas na regulamentação colectiva foi maior nas empresas públicas não financeiras do que no sector privado, 12.1 e 10.3 por cento, respectivamente.

Estes valores, porém, deverão subestimar a evolução das remunerações efectivamente pagas. Com efeito, as variações intertabelas assim obtidas apenas fixam valores mínimos, sendo de esperar que, dada a situação do mercado de trabalho —caracterizado nomeadamente por forte procura, sobretudo nos serviços—, a boa condição financeira das empresas e a ausência de acordo no âmbito do Conselho Permanente de Concertação Social sobre Política de Rendimentos para 1989, se tenham praticado subidas mais expressivas, nas remunerações.

Esta situação é indicada na Indústria Transformadora e na Construção pelos índices de salários obtidos com base em remunerações efectivamente pagas, os quais excederam os valores implícitos na regulamentação colectiva, atingindo 13.0 e 11.3 por cento, respectivamente (Quadro III.12).

Quadro III.11

EVOLUÇÃO DAS REMUNERAÇÕES MÉDIAS IMPLÍCITAS NA REGULAMENTAÇÃO COLECTIVA DO TRABALHO[1]

Taxas de crescimento anualizadas em percentagem

	1986	1987	1988	1989
Agricultura	17.2	15.8	10.1	9.8
Indústria	16.9	12.2	9.3	10.6
Construção	16.3	11.5	8.7	9.6
Sector Público Administrativo	16.5	11.5	6.5[2]	8.0[3]
Serviços	18.4	12.0	9.0	10.8
Total sem Administração Pública	17.2	12.1	9.1	10.4
Total	17.1	12.0	8.6	10.0
Empresas Públicas não financeiras	21.7	12.6	9.4	12.1
Sector Privado	17.0	12.1	9.1	10.3

(1) Valores calculados no Banco de Portugal com base em informação da Direcção-Geral do Trabalho sobre a Regulamentação Colectiva do Trabalho, e do Diário da República (Sector Público Administrativo).

(2) Para além do aumento contratual de 6.5 por cento, houve uma compensação de 1.5 por cento no final de 1988.

(3) A esta alteração vieram juntar-se, em Outubro, a alteração do sistema remunerativo da Função Pública e antecipação da revisão salarial de 1990 o que na prática implicou um aumento de cerca de 18 por cento.

Nota: Este quadro foi revisto de acordo com duas alterações à metodologia de cálculo publicada no Boletim Trimestral do Banco de Portugal, volume 9, número 3, passando a considerar:
— registo dos contratos de acordo com a data da sua entrega em vigor;
— ponderação dos registos também segundo o número de meses que vigoram no ano em que são celebrados.

Quadro III.12

ÍNDICES DE SALÁRIOS NA INDÚSTRIA TRANSFORMADORA E NA CONSTRUÇÃO

Taxas de variação em percentagem

	1987	1988	1989
Indústria transformadora			
nominais	15.5	11.1	13.0[2]
reais[1]	4.7	1.3	0.0
Construção			
nominais	12.2	13.1	11.3
reais[1]	1.7	3.1	−1.5

(1) Usando o deflator do consumo privado.

(2) Valor obtido com base no inquérito de Abril de 1989.

Origem: Cálculos efectuados com base em índices trimestrais do INE (Construção) e nos Inquéritos aos Ganhos, de Abril e Outubro, do Ministério do Emprego e da Segurança Social (Indústria Transformadora).

Em 1989 o salário mínimo nacional (Quadro III.13) conheceu uma revisão a meio do ano, visando não só superar uma situação em que a taxa de inflação atingia um nível superior ao inicialmente esperado, mas também manter a sua função social de atenuar as disparidades salariais. Assim, em média, no ano de 1989, o salário mínimo foi actualizado em 17.7 por cento para a agricultura, 19.0 por cento para os serviços domésticos e 13.1 por cento para as restantes actividades. Os aumentos para a agricultura e serviços domésticos estão claramente acima do crescimento dos preços e das remunerações para o conjunto da economia. A revisão para 1990 foi de 18.2, 20.7 e 13.8 por cento, respectivamente, para a agricultura, serviços domésticos e restantes actividades.

O salário real de equilíbrio[9] subiu de novo em 1989 devido fundamentalmente ao efeito produtividade, mas também à redução face a 1988 do efeito negativo da tributação indirecta, tendo as componentes juros da dívida externa e termos de troca registado variações não significativas (Gráfico III.12).

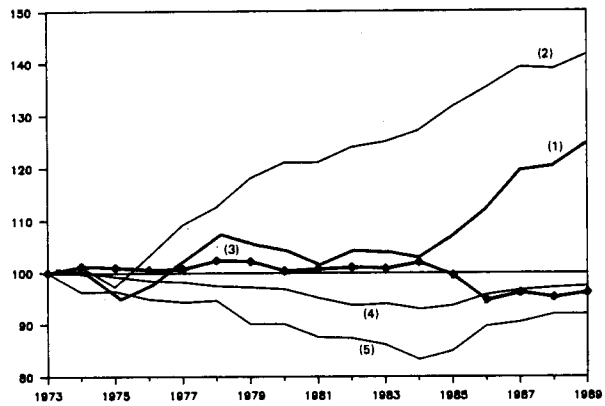
Os custos unitários de trabalho continuaram em 1989 a convergir para o salário real de equilíbrio (Gráfico III.13). Deste modo o peso das remunerações do trabalho no PNB c.f. diminuiu de novo em 1989 (Gráfico III.14).

(9) O salário real de equilíbrio é aquele que mantém constante a repartição funcional do rendimento nacional relativamente a um ano de referência (1973, por se considerar este representativo das condições de equilíbrio no mercado de trabalho). Sendo a evolução do rendimento nacional susceptível de ser analisada através das variações da produtividade, da tributação indirecta, dos juros da dívida externa e dos termos de troca, a manter-se a forma como é repartido funcionalmente, serão essas as condicionantes da evolução do salário real de equilíbrio.

Gráfico III.12

"SALÁRIO REAL DE EQUILÍBRIO" E SUAS COMPONENTES

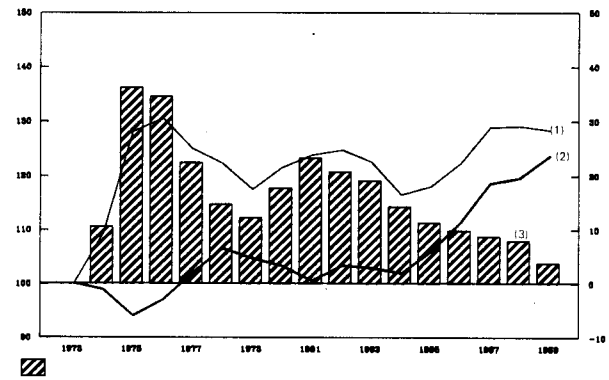
(Base: 1973 = 100)



(1) Salário real de equilíbrio.
(2) Produtividade.
(3) Efeito tributação indirecta.
(4) Efeito juros da dívida externa.
(5) Efeito termos de troca.

Gráfico III.13

DESVIO EM RELAÇÃO AO "SALÁRIO REAL DE EQUILÍBRIO"



(1) Custo unitário do trabalho observado.
(2) Custo unitário real do trabalho "de equilíbrio".
(3) Desvio ((1) / (2) × (100)).

Quadro III.13

SALÁRIO MÍNIMO NACIONAL

	1987	1988			1989					1990
	Valor (esc.)	Valor (esc.)	Tx. variação nominal (%)	Tx. variação real (%)	Valor (esc.) (1.º Sem.)	Valor (esc.) (2.º Sem.)	Valor (esc.) Ano[1]	Tx. variação nominal (%)	Tx. variação real (%)	Tx. variação nominal (%)
Agricultura, silvicultura e pesca	22 400	24 800	10.7	0.9	28 400	30 000	29 200	17.7	4.2	18.2
Serviço doméstico	17 500	19 500	11.4	1.5	22 400	24 000	23 200	19.0	5.3	20.7
Outras actividades	25 200	27 200	7.9	−1.6	30 000	31 500	30 750	13.1	1.0	13.8

(1) Média dos valores semestrais.

Origem: Diário da República (Dec.-Lei n.º 69-A/87, Dec.-Lei n.º 411/87, Dec.-Lei n.º 494/88, Dec.-Lei n.º 242/89 e Dec.-Lei n.º 41/90).

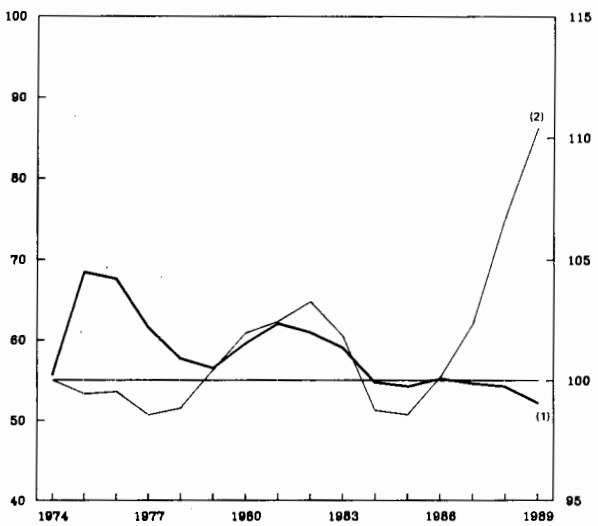
Quadro III.14

REPARTIÇÃO DO RENDIMENTO NACIONAL

	1986		1987		1988		1989
	Valor	t.c.	Valor	t.c.	Valor	t.c.	Valor
Remunerações do trabalho	2 008.9	18.8	2 386.6	14.5	2 733.8	16.2	3 176.3
Salários	1 630.5	17.3	1 911.7	15.0	2 199.4	16.2	2 555.1
Salários privados	1 206.0	17.7	1 419.7	12.8	1 601.2	15.0	1 841.3
Salários da administração pública	424.5	15.9	492.0	21.6	598.3	19.3	713.7
Contribuições patronais efectivas	321.3	24.2	399.2	10.8	442.5	15.9	512.7
Contribuições fictícias	57.1	32.5	75.7	21.5	91.9	18.1	108.6
Excedente bruto de exploração	1 782.7	18.5	2 112.0	15.7	2 444.5	23.7	3 024.1
Rendimentos do Resto do Mundo	−151.6	−13.7	−130.8	−3.8	−125.8	0.2	−126.1
PNB a custo de factores	3 640.0	20.0	4 367.8	15.7	5 052.5	20.2	6 074.3
Impostos s/bens e serviços menos subsídios	628.8	7.5	676.1	21.9	824.4	15.4	951.4
PNB a preços de mercado	4 268.8	18.2	5 043.9	16.5	5 876.9	19.5	7 025.8
Transferências internacionais (liq.)	435.0	22.3	531.9	17.3	623.7	10.8	690.8
Rendimento disponível da Nação	4 703.8	18.5	5 575.8	16.6	6 500.6	18.7	7 716.6
Sociedades	176.0		410.3		464.6		585.6
Particulares	3 925.6		4 488.1		5 080.9		5 859.2
Administração pública	602.2		677.4		955.1		1 271.8

Gráfico III.14

QUOTA DAS REMUNERAÇÕES DO TRABALHO NO PNB_{cf}



(1) Quota do trabalho assalariado no PNB_{cf} (escala da esquerda).
(2) Índice de emprego por conta de outrem (escala da direita).

5. Preços

A taxa de inflação média do ano (excluindo rendas de casa) foi de 12.6 por cento contra 9.6 por cento em 1988, agravando-se neste caso o diferencial relativamente à média das CE: 3.6 por cento em 1988 e 5.1 por cento em 1989.

Em Dezembro de 1989 o Índice de Preços no Consumidor sem habitação registou um aumento de 11.6 por cento relativamente ao valor de Dezembro do ano anterior, o que corresponde a uma redução de apenas 0.1 pontos percentuais face à taxa homóloga do ano anterior (Quadro III.15).

A diferença entre as taxas de inflação média anual e em fim de período (ano) chama a atenção para a necessidade de analisar a evolução intranual. A maior pressão para a subida dos preços já se começara a verificar na segunda metade de 1988, quando ao grande dinamismo sustentado da procura interna se juntaram

Quadro III.15

ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR

Taxas de variação homóloga em Dezembro

	1985	1986	1987	1988	1989
Alimentação e bebidas	14.0	9.5	8.1	13.5	12.2
Vestuário e calçado	24.0	21.4	14.1	11.5	9.3
Conforto de habitação	16.5	6.2	10.1	10.0	12.0
Saúde	16.8	17.4	8.5	14.0	8.3
Transportes e comunicações	25.3	7.4	4.0	8.9	12.5
Ensino, cultura e distracção	18.5	12.4	10.4	8.2	8.4
Tabaco e despesas do fumador .	22.2	13.4	23.2	0.0	15.6
Outros bens e serviços	18.9	19.1	8.4	11.5	12.5
TOTAL sem rendas de casa	16.8	10.6	8.9	11.7	11.6

Origem: INE, 1985 a 1987 IPC com base em 1976; 1988 e 1989 IPC com base em 1983.

Gráfico III.15

ÍNDICES DE PREÇOS NO CONSUMIDOR

% Taxas de variação em relação a Dez. do ano anterior

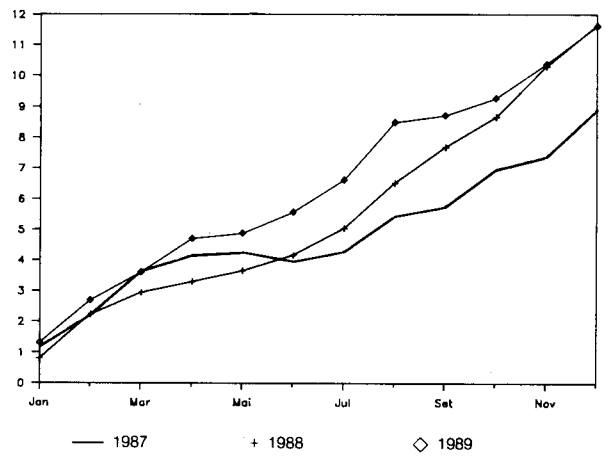
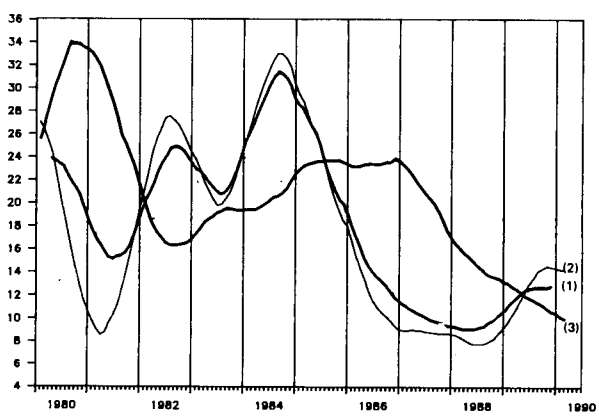


Gráfico III.16

ÍNDICES DE PREÇOS NO CONSUMIDOR
TOTAL SEM HABITAÇÃO

Taxas de variação das médias de 12 meses

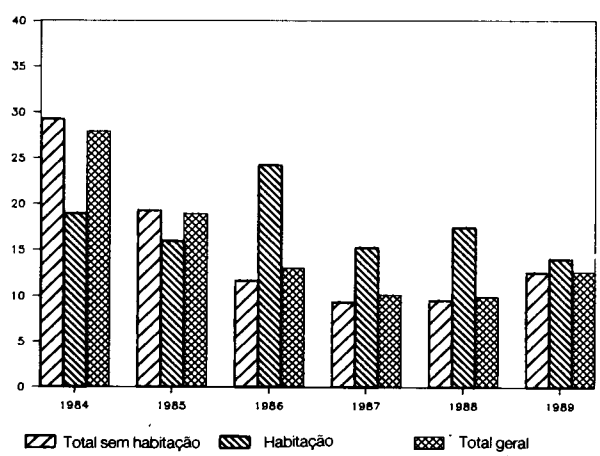


(1) Total sem habitação.
(2) Alimentação e bebidas.
(3) Vestuário e calçado.

Gráfico III.17

ÍNDICES DE PREÇOS NO CONSUMIDOR
TOTAL GERAL

Taxas de variação anuais



Quadro III.16

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DOS PRODUTOS DO PETRÓLEO

Taxas de variação da média anual, em percentagem

	Preço das importações de petróleo bruto	Preços nos utilizadores				
		Gasolina	Gasóleo	Fuel	Média ponderada	Preço relativo[1]
1980	78.0	34.9	57.3	75.7	50.8	29.3
1981	50.5	16.0	36.5	28.9	26.5	5.4
1982	18.9	15.5	28.8	41.4	27.7	4.3
1983	21.7	31.6	38.8	30.6	33.9	6.7
1984	28.0	22.6	35.1	35.0	31.1	1.4
1985	13.9	13.0	16.1	22.4	17.2	−1.8
1986	−47.7	3.5	2.1	−4.8	0.6	−9.9
1987	9.7	1.5	2.9	−17.6	−2.2	−10.7
1988	−13.8	3.5	6.2	7.8	5.7	−3.6
1989	23.8	4.3	6.1	4.8	5.1	−6.7

(1) Face ao IPC.

Quadro III.17

CUSTOS E PREÇOS

	Deflator do PIB	Custos do trabalho unitários[1]
1980	20.7	22.2
1981	18.0	22.1
1982	20.8	18.4
1983	24.6	29.3
1984	24.6	22.9
1985	21.5	16.9
1986	20.5	13.7
1987	11.3	13.4
1988	11.5	8.3
1989	13.1	9.0

(1) Taxa de crescimento do índice das remunerações do trabalho por empregado corrigido pela produtividade.

os efeitos negativos do mau ano agrícola. No entanto, os piores resultados em termos de inflação ocorreram no início de 1989, tendo-se atingido a variação mensal mais elevada em Agosto (1.8 por cento)(Gráfico III.15).

A análise por classes mostra serem a "alimentação e bebidas" e o "conforto da habitação" (com o seu peso conjunto de cerca de 62 por cento) as principais condicionantes deste aumento do Índice Total sem habitação, enquanto a classe "vestuário e calçado", tal como já acontecera em 1988, mas agora de forma mais pronunciada, contribuiu para atenuar o crescimento do citado índice (Quadro III.15 e Gráfico III.16).

Refira-se ainda que o índice de preços da "habitação", ao registar uma taxa de variação anual de 14.1 por cento, fez com que o Índice de Preços Total fosse ligeiramente superior ao Total sem habitação: 12.7 contra 12.6 por cento, respectivamente (Gráfico III.17).

Em 1989, tal como no ano anterior, o crescimento dos preços administrados foi inferior à variação do Índice de Preços no Consumidor. Em particular, o preço médio no utilizador dos produtos petrolíferos terá crescido cerca de 5 por cento (6 por cento em 1988) e o seu preço relativo face ao nível geral de preços deverá ter decrescido mais de 6 por cento (Quadro III.16).

A inflação subjacente, obtida excluindo do Índice de Preços no Consumidor sem habitação os preços dos bens alimentares não transformados e produtos energéticos, coincidiu praticamente com a inflação observada, ou seja, a tendência para a subida da taxa de inflação é atribuível de uma forma geral às diversas classes e não em particular às consideradas habitualmente menos estáveis (produtos alimentares não transformados e produtos energéticos). Este resultado reforça a conclusão de que a taxa de inflação em 1989 advém de factores mais estáveis e permanentes e não tanto de choques exógenos não antecipados ou não controláveis.

Capítulo IV

BALANÇA DE PAGAMENTOS

1. Introdução

A Balança de Pagamentos de Portugal em 1989 caracterizou-se pela redução do défice da Balança de Transacções Correntes, que passou de 1064 milhões de dólares (145.5 milhões de contos, 2.4 por cento do PIB) em 1988 para 551 milhões de dólares (83.4 milhões de contos, 1.2 por cento do PIB) e por um significativo afluxo líquido de capitais não monetários (4.4 mil milhões de dólares), reflectindo-se na acumulação de reservas cambiais (3.9 mil milhões de dólares).

A Balança Comercial em termos FOB averbou um défice de 5152 milhões de dólares (811 milhões de contos), contra 5518 milhões de dólares em 1988, comportamento que reflecte a evolução muito positiva das exportações em volume que cresceram 20.7 por cento (10.0 por cento em 1988), enquanto as importações abrandaram o seu ritmo de crescimento de 21.4 por cento em 1988 para 10.9 em 1989. A evolução dos preços do comércio externo levou à deterioração das razões de troca em 1.6 por cento.

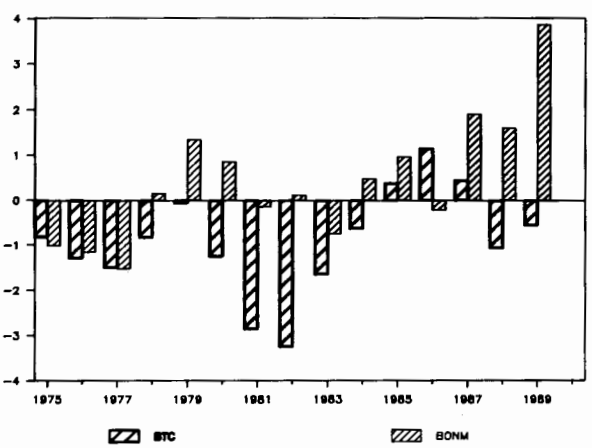
A Balança de Serviços registou um excedente virtualmente idêntico ao do ano anterior (1021 milhões de dólares, 1014 milhões em 1988). A melhoria da Balança de Turismo, que registou um excedente de 2013 milhões de dólares (mais 7.7 por cento que no ano anterior), foi parcialmente compensada pela elevação do défice estimado da Balança de Transportes (713 milhões de dólares, mais 21.5 por cento que em 1988). O andamento das receitas de turismo foi positivo, o que assume especial relevância quando comparado com a redução das receitas ocorrida nos outros países da Europa mediterrânica.

O défice da Balança de Rendimentos de Capitais diminuiu de 877 milhões de dólares em 1988 para 802 milhões em 1989, devido ao acréscimo dos créditos resultante da acumulação de reservas em divisas que se vinha verificando desde 1987, o qual compensou a subida da taxa de juro implícita da dívida externa em 1989 (de 6.9 por cento em 1988 para 7.8 por cento).

O saldo das Transferências Unilaterais foi de 4382 milhões de dólares (3984 milhões de ECU), mais 1.5 por cento (8.6 por cento) que em 1988. Esta evolução reflecte principalmente o crescimento das transfe-

Gráfico IV.1

BALANÇAS DE TRANSACÇÕES CORRENTES E DE OPERAÇÕES NÃO MONETÁRIAS
(Em percentagem do PIB)



Origem: Banco de Portugal.

Quadro IV.1

BALANÇA DE PAGAMENTOS

Principais rubricas

	Milhões de escudos			Mílhões de dólares			Milhões de ECU		
	1987	1988	1989(P)	1987	1988	1989(P)	1987	1988	1989(P)
1. Balança de transacções correntes	63 508	−145 492	−83 403	444	−1 064	−551	386	−845	−487
1.1 Bens e Serviços	−337 588	−643 348	−648 096	−2 399	−4 504	−4 131	−2 083	−3 776	−3 741
1.1.1 Mercadorias (fob)(1)	−504 003	−793 535	−811 140	−3 581	−5 518	−5 152	−3 100	−4 657	−4 678
Importações	1 808 082	2 358 840	2 823 874	12 849	16 393	17 934	11 123	13 863	16 283
Exportações	1 304 079	1 565 305	2 012 734	9 268	10 875	12 782	8 023	9 206	11 605
1.1.2 Serviços	166 415	150 187	163 044	1 182	1 014	1 021	1 017	881	937
Importações	306 484	386 521	443 072	2 172	2 685	2 811	1 888	2 276	2 555
Exportações	472 899	536 708	606 116	3 354	3 699	3 832	2 905	3 157	3 492
dos quais:									
Turismo	242 961	272 210	318 891	1 721	1 869	2 013	1 492	1 600	1 839
Transportes	−52 337	−83 871	−112 114	−373	−587	−713	−323	−492	−649
1.2 Rendimentos de capitais	−130 813	−125 849	−126 146	−932	−877	−802	−802	−738	−730
Para memória:									
Balança de serviços e rendimentos	35 602	24 338	36 898	250	137	219	215	143	207
1.3 Transferências unilaterais	531 909	623 705	690 839	3 775	4 317	4 382	3 271	3 669	3 984
Privadas	479 923	520 594	560 239	3 401	3 598	3 558	2 950	3 062	3 230
das quais:									
Remessas de emigrantes	458 941	488 878	532 848	3 256	3 380	3 384	2 921	2 875	3 071
Públicas	51 986	103 111	130 600	374	719	824	321	607	754
2. Capitais a médio e longo prazos	32 761	118 781	404 504	194	843	2 560	214	700	2 335
dos quais:									
2.1 Investimento directo estrangeiro	44 198	94 867	219 451	316	659	1 396	269	556	1 262
2.2 Créditos externos recebidos	−73 659	−15 560	53 957	−561	−88	341	−435	−88	321
3. Balança básica (1. + 2.)	96 269	−26 711	321 101	638	−221	2 009	600	−145	1 848
4. Capitais a curto prazo, erros e omissões	182 625	270 654	296 021	1 273	1 826	1 858	1 124	1 575	1 709
4.1 Créditos externos recebidos	92 144	34 463	70 840	645	173	434	567	198	415
4.2 Outras operações, erros e omissões	90 481	236 191	225 181	628	1 653	1 424	557	1 377	1 294
5. Balança de operações não monetárias (3.+4.)	278 894	243 943	617 122	1 911	1 605	3 867	1 724	1 430	3 557

(1) Para 1987 e 1988, valores definitivos baseados nas Estatísticas do Comércio Externo do INE; para 1989, valores provisórios, estimados com base na 1.ª versão divulgada pelo INE.

rências públicas das Comunidades, as quais cifraram-se em 724 milhões de dólares (670 milhões de ECU), mais 7.5 por cento (16.9 por cento) que no ano anterior. O saldo dos fluxos financeiros com as CE representaram cerca de 1.6 por cento do PIB.

A Balança de Capitais não Monetários voltou a registar em 1989 um excedente elevado, contabilizado em 4.4 mil milhões de dólares (2.7 e 1.5 mil milhões em 1988 e 1987, respectivamente), devido tanto às entradas líquidas de capitais a médio e longo prazos (2.6 mil milhões de dólares), especialmente as ligadas a operações não relacionadas com a dívida, como ao afluxo líquido de capitais a menos de um ano (1.9 mil milhões de dólares), dos quais 1.4 mil milhões correspondem à rubrica residual da balança.

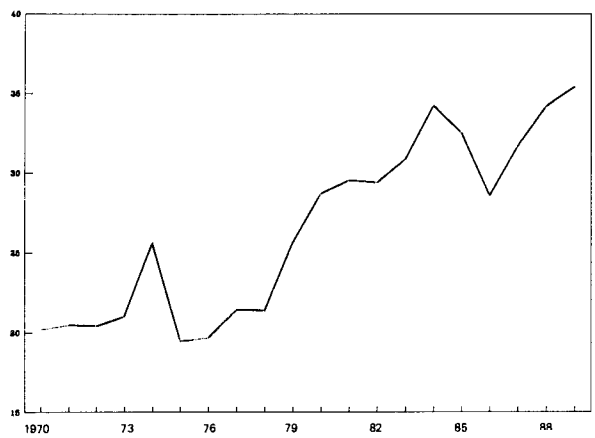
O andamento dos capitais a mais de um ano resultou, basicamente, do crescimento elevado do Investimento Directo Estrangeiro, que averbou um saldo de 1396 milhões de dólares (mais 737 milhões que em 1988), e das aplicações líquidas em títulos nacionais no montante de 883 milhões de dólares (239 milhões em 1988), dos quais 680 milhões correspondem a aplicações em acções.

O elevado montante das entradas de capitais de curto prazo reflecte o recurso significativo do sector privado ao crédito externo assim como, à semelhança dos anos anteriores, os créditos comerciais associados ao financiamento das importações.

A redução do défice da Balança de Transacções Correntes e o elevado montante das entradas líquidas

Gráfico IV.2

GRAU DE ABERTURA DA ECONOMIA[1]
(Em percentagem do PIB)

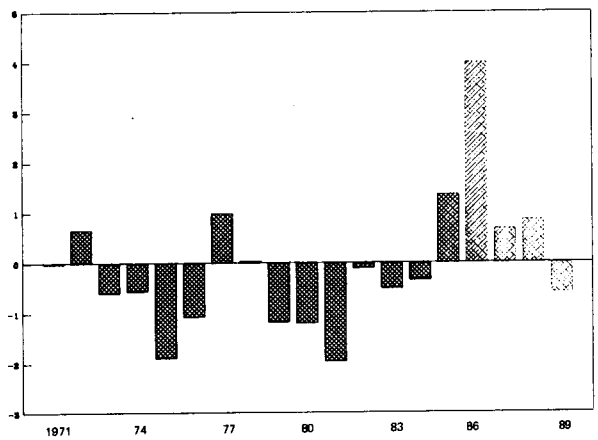


(1) $\frac{\text{(Exportações + Importações)}}{2 \times \text{PIB}} \times 100$

Origem: INE e Banco de Portugal.

Gráfico IV.3

GANHOS DOS TERMOS DE TROCA[1]
(Em percentagem do PIB)



(1) Sendo X as exportações, M as importações, P_x o índice de preços das exportações, P_m o índice de preços das importações, $P = (P_x + P_m)/2$ um indicador do índice de preços internacionais, os ganhos de termos de troca (Z) foram calculados de acordo com a seguinte fórmula:

$Z = (X - M)/P - (X/P_x - M/P_m)$.

Em termos de peso relativo no PIB a preços do ano anterior, tem-se:

$z = (Z/PIB) \times 100$.

Origem: DGCE e Banco de Portugal.

de capitais não monetários resultou num excedente de 3.9 mil milhões de dólares (617 milhões de contos) na Balança de Operações Monetárias, contribuindo para a acumulação de reservas líquidas oficiais no montante de 4.5 mil milhões de dólares.

O valor da dívida externa total era de 17 709 milhões de dólares no final de 1989, mais 347 milhões que em igual período do ano anterior.

As disponibilidades líquidas sobre o exterior do sector monetário, com o ouro avaliado a preços de mercado, cifravam-se em 18 266 milhões de dólares no fim de 1989, mais de 3810 milhões que em igual período do ano anterior.

2. Política cambial e competitividade externa

A desvalorização deslizante e pré-anunciada da taxa de câmbio efectiva do escudo foi de aproximadamente 3 por cento entre o fim de 1988 e o de 1989. A desvalorização média anual em termos efectivos foi de 3.2 por cento em 1989[1].

Dada a regra de fixação da política cambial, a forte apreciação do dólar em 1989 — exceptuando no último trimestre em que este se depreciou face às moedas participantes no mecanismo cambial do SME — reflectiu-se num comportamento diferenciado do escudo em relação às principais divisas. Em média anual, o escudo depreciou-se 9.4 por cento face ao dólar, 2.2 por cento em relação ao marco e franco francês, 7.6 por cento frente à peseta, 0.7 por cento perante a libra esterlina e 1.7 face ao iene. Utilizando cotações de fim de período, o escudo depreciou-se 2.4 por cento face ao dólar, 7.1 em relação ao marco, tendo-se apreciado 11.1 por cento perante o iene. A composição do ECU foi revista em Setembro de 1989, tendo o escudo sido incluido no cabaz com o peso de 0.8 por cento, constituindo uma média prévia à futura participação no mecanismo cambial do SME.

A avaliar pelos indicadores disponíveis, a competitividade-preço da economia portuguesa em termos globais deteriorou-se em 1989 (cerca de 4 por cento utilizando o índice com base no IPC), reflectindo o alargamento dos diferenciais de custos/preços entre

(1) Valor calculado com os pesos da TCE em vigor a partir de 1 de Julho de 1989, que têm como base a estrutura geográfica das trocas comerciais em 1987 e 1988.

Quadro IV.2

TAXAS DE CÂMBIO REAL[1]
(Índices base = 100 em 1980)
(variação homóloga)

	(IPC)	CTUP — relativos a taxas de variação homólogas		
1980	100.0	100.0		
1981	105.3	104.9	5.3	4.9
1982	104.2	95.5	−1.0	−8.9
1983	97.1	89.4	−6.8	−6.3
1984	98.0	86.0	1.0	−3.9
1985	99.1	89.7	1.1	4.3
1986	99.1	90.2	0.1	0.6
I	100.4	94.0	−1.1	8.0
II	100.5	91.4	0.3	2.1
III	98.0	87.1	0.5	−4.4
IV	97.7	88.4	0.7	−3.0
1987	97.5	93.9	−1.7	4.1
I	98.5	90.8	−1.9	−3.4
II	97.9	93.3	−2.6	2.1
III	96.8	94.6	−1.2	8.6
IV	96.8	96.8	−1.0	9.5
1988	98.2	97.5	0.7	3.8
I	97.7	96.4	−0.8	6.1
II	97.3	96.4	−0.5	3.3
III	98.1	97.8	1.3	3.3
IV	99.6	99.5	3.0	2.7
1989	102.4		4.3	
I	101.5	102.9	3.9	6.7
II	101.7	103.9	4.5	7.8
III	103.0	106.6 [E]	5.0	9.0
IV	103.4		3.8	

Uma redução dos índices corresponde a uma melhoria da competitividade — preço.

(1) O IPC e os CTUP no exterior são uma média geométrica dos treze países que entram na definição da TCE do escudo. Os pesos são: (i) entre 1980 e 1985, pesos com base no comércio de manufacturas, incluindo competição em terceiros mercados, em 1983; (ii) entre 1986 e 1989, pesos com base no comércio de manufacturas em 1986.

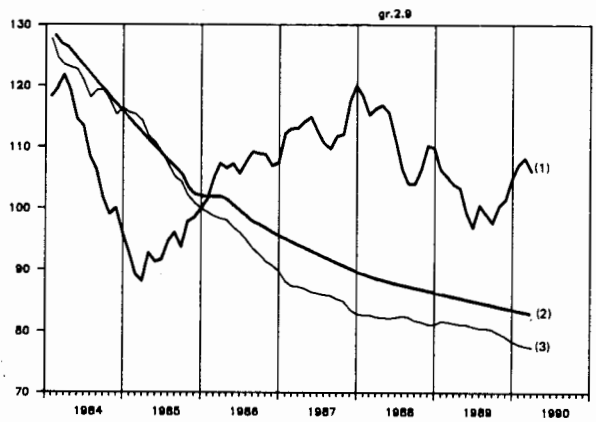
Origem: Cálculos com base em dados do Eurostat e FMI.

Portugal e o exterior, a partir do segundo semestre de 1988, e a redução do ritmo mensal do *crawling-peg*, que se situou em 0.25 por cento a partir de Julho de 1988. No entanto, a evolução globalmente favorável do enquadramento externo da economia portuguesa desde 1985, nomeadamente a melhoria acumulada das razões de troca, assim como o forte crescimento da procura externa nos últimos anos deverão ter acomodado a erosão da competitividade.

Por sua vez, a crescente internacionalização da economia portuguesa, com a integração num espaço económico alargado e mais competitivo, deverá contribuir para a aproximação, a prazo, da taxa de câmbio efectiva nominal que corresponde à verificação da Paridade dos Poderes de Compra entre Portugal e o exterior. Segundo dados da OCDE para o final de 1989, os valores calculados para a Paridade dos Poderes de Compra em Portugal, quando comparados com a taxa de câmbio efectiva nominal, indiciam a existência duma tendência para a apreciação real do escudo no longo prazo.

Gráfico IV.4

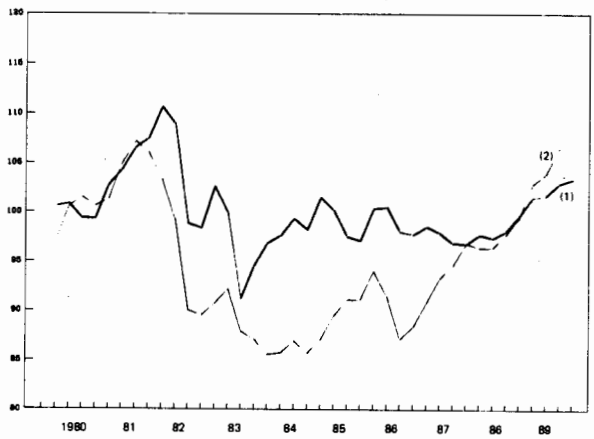
EVOLUÇÃO DO ESCUDO
(Índices Dezembro 1985 = 100)



(1) Dólar.
(2) Taxa de câmbio efectiva do escudo (TCE).
(3) ECU.
Nota: Uma redução dos índices corresponde a uma depreciação do escudo.
Origem: Banco de Portugal.

Gráfico IV.5

ÍNDICES DE COMPETITIVIDADE - PREÇO
(Base: 1980 = 100)



(1) IPC - relativo.
(2) CTUP - relativos.
Nota: Uma redução dos índices corresponde a uma melhoria da competitividade.

Em 1989, a evolução da quota de mercado no comércio de manufacturas nas cinco maiores economias dos países das CE foi muito positiva (mais 8.9 por cento) — especialmente se atendermos ao forte crescimento da procura externa neste conjunto de países —, perfazendo um ganho acumulado de cerca de 20 por cento desde a adesão às CE. A quota de mercado de Portugal em Espanha — onde voltou a registar-se uma elevada taxa de crescimento da procura interna — cresceu 10.2 por cento, tendo o ganho acumulado da quota de mercado ultrapassado 250 por cento desde 1985. A rubrica "máquinas e material de transporte", segundo a classificação CTCI, foi a que registou maiores ganhos na quota de mercado, cerca de 20 por cento no grupo de países considerado, em particular em Itália (mais de 100 por cento), reflectindo uma maior diversificação das exportações portuguesas, especialmente, em sectores com maior intensidade capitalística.

3. Balança de transacções correntes

3.1 Balança comercial

As importações alfandegárias (CIF) cifraram-se em 3085 milhões de contos (19 594 milhões de dólares) em 1989, mais 19.6 por cento (9.2 por cento) em relação a 1988. As exportações de mercadorias (FOB) estimam-se em 2026 milhões de contos (12 864 milhões de dólares), mais 28.1 por cento (mais 17.1 por cento) do que no ano anterior. Esta evolução permitiu reduzir o défice do comércio alfandegário de 1059 milhões de contos (6947 milhões de dólares) em 1988 para um valor estimado de 999 milhões de contos (6730 milhões de dólares) em 1989.

O défice comercial (FOB) em percentagem do PIB diminuiu de 16.3 por cento em 1988 para 14.7 em 1989, reflectindo basicamente a redução do desequilíbrio nas trocas de produtos "manufacturados"[2], cujo saldo se situou em −8.0 por cento do PIB, que compara com um défice de 10.2 por cento em 1988.

As causas principais para a evolução favorável das trocas comerciais foram o elevado crescimento em volume das exportações (20.7 por cento, contra 10 por cento no ano anterior) a par da acentuada desaceleração do crescimento em volume das importações (de 21.4 por cento em 1988 para 10.9 em 1989). As razões de troca deterioraram-se 1.6 por cento em 1989, depois de entre 1985 e 1988 terem melhorado em termos acumulados cerca de 20 por cento. A erosão das razões de troca em 1989 deverá equivaler a uma transferência de rendimento para o exterior de aproximadamente 0.6 por cento do PIB.

(2) O total das exportações (importações), excluindo os bens "agro-alimentares" e "energéticos".

Quadro IV.3

QUOTAS DE MERCADO NO COMÉRCIO DE "MANUFACTURAS"[1]

Taxas de variação homólogas

	França	RFA	Reino Unido	Itália	Espanha	CEE (a 5)
1978	25.0	9.3	2.4	68.6		
1979	31.2	12.3	9.9	1.5		
1980	7.1	17.6	−10.7	12.8		
1981	17.4	−3.6	−6.5	−24.7		
1982	19.7	17.7	11.2	19.4		
1983	25.0	9.3	7.4	−6.8		
1984	9.7	15.7	15.0	21.1		
1985	5.9	5.9	2.1	−13.8	−14.0	1.8
1986	10.1	1.5	−3.5	−20.7	63.6	4.3
1987	9.0	7.3	−2.2	−2.9	35.9	8.3
1988	−11.4	−2.9	−4.8	−1.0	16.2	−1.6
1989	4.9	8.8	−0.4	39.6	10.2	8.9

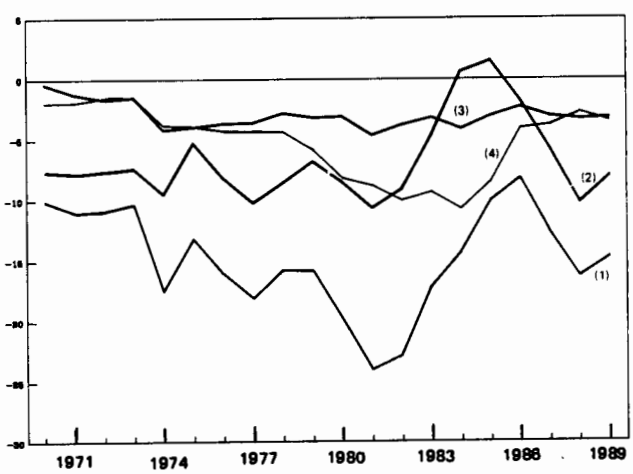
(1) "Manufacturas": categorias 5 a 8 da CTCI.

Origem: Cálculos com base em dados do Eurostat.

Gráfico IV.6

SALDOS DA BALANÇA COMERCIAL

(Em percentagem do PIB)



(1) Total.

(2) "Manufacturas": o total excluindo os bens "Agro-Alimentares" e os "Energéticos".

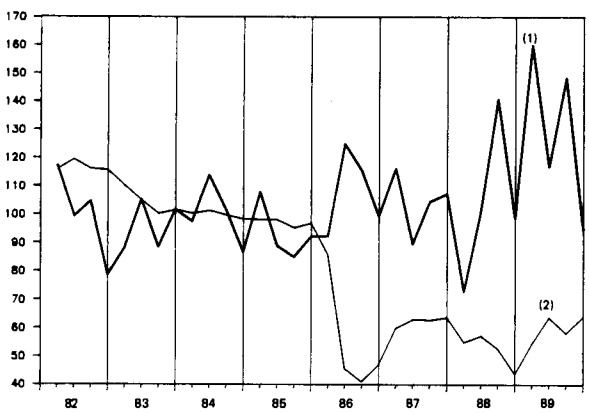
(3) "Agro-alimentares".

(4) "Energéticos".

Origem: DGCE e Banco de Portugal.

Gráfico IV.7

IMPORTAÇÃO DE PETRÓLEO BRUTO
Índices (Base = 100 em 1984)



(1) Volume.
(2) Preços.
Origem: INE e Banco de Portugal.

3.1.1 Distribuição geográfica do comércio externo

Em 1989, o aspecto mais saliente da evolução da distribuição geográfica do comércio externo foi uma relativa estabilização do peso das CE — após ter crescido significativamente com a entrada de Portugal nas Comunidades. Registou-se uma nova subida da importância relativa das trocas comerciais com Espanha, que foi o primeiro fornecedor de Portugal.

As importações provenientes das CE cresceram 20.6 por cento em termos nominais (mais 1 p.p. que o total das importações). Nas maiores economias das Comunidades, as taxas de crescimento mais elevadas das importações registaram-se em Espanha (32.2 por cento), França (20.4 por cento), RFA (17.3 por cento) e Itália (17.2 por cento). As importações com origem no Reino Unido subiram apenas 11.1 por cento, uma taxa inferior à média comunitária, apesar da forte depreciação real da libra esterlina em 1989.

Quadro IV.4

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO EXTERNO
IMPORTAÇÕES

Milhões de escudos

	1987		1988		1989P (1)	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
CEE	1 251 504	63.6	1 723 800	66.8	2 079 177	67.4
dos quais:						
RFA	294 270	14.9	375 753	14.6	440 658	14.3
França	220 722	11.2	295 604	11.5	355 840	11.5
Reino Unido	162 468	8.2	224 232	8.7	249 210	8.1
Itália	171 591	8.7	237 373	9.2	278 111	9.0
Espanha	230 601	11.7	336 582	13.0	445 048	14.4
Holanda	79 636	4.0	123 645	4.8	167 176	5.4
EFTA	143 449	7.3	187 653	7.3	192 715	6.2
EUA	94 777	4.8	110 899	4.3	136 528	4.4
Países de Economia planificada	22 167	1.1	26 744	1.0	31 937	1.0
PALOP	7 894	0.4	6 117	0.2	11 015	0.4
OPEP	117 876	6.0	127 434	4.9	187 596	6.1
Outros	331 648	16.8	398 046	15.4	446 533	14.5
Total	1 969 315	100.0	2 580 693	100.0	3 085 500	100.0

(1) Valores resultantes da aplicação da estrutura da 1.ª versão do INE à estimativa elaborada no Banco de Portugal para os valores alfandegários globais.
Origem: INE e Banco de Portugal.

Quadro IV.5

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO EXTERNO
EXPORTAÇÕES

Milhões de escudos

	1987		1988		1989P (1)	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
CEE	928 172	70.8	1 132 456	71.6	1 448 809	71.5
dos quais:						
RFA	200 948	15.3	231 951	14.7	318 302	15.7
França	207 268	15.8	240 400	15.2	305 656	15.1
Reino Unido	184 451	14.1	226 377	14.3	249 517	12.3
Itália	51 727	3.9	65 836	4.2	85 958	4.2
Espanha	118 438	9.0	176 927	11.2	253 510	12.5
Holanda	84 983	6.5	92 845	5.9	115 099	5.7
EFTA	151 005	11.5	166 757	10.5	205 930	10.2
EUA	84 325	6.4	93 792	5.9	121 800	6.0
Países de Economia planificada	16 235	1.2	18 929	1.2	27 318	1.3
PALOP	27 067	2.1	43 282	2.7	66 709	3.3
OPEP	19 091	1.5	17 394	1.1	14 036	0.7
Outros	85 108	6.5	109 346	6.9	141 499	7.0
Total	1 311 003	100.0	1 581 956	100.0	2 026 100	100.0

(1) Valores resultantes da aplicação da estrutura da 1.ª versão do INE à estimativa elaborada no Banco de Portugal para os valores alfandegários globais.

Origem: INE e Banco de Portugal.

Quadro IV.6

DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO COMÉRCIO EXTERNO
SALDOS

Milhões de escudos

	1987		1988		1989P (1)	
	Valor	TC (%)	Valor	TC (%)	Valor	TC (%)
CEE	−323 332	74.2	−591 344	65.7	−630 368	69.7
dos quais:						
RFA	−93 322	68.3	−143 802	61.7	−122 356	72.2
França	−13 453	93.9	−55 204	81.3	−50 184	85.9
Reino Unido	21 982	113.5	2 145	101.0	307	100.1
Itália	−119 864	30.1	−171 537	27.7	−192 153	30.9
Espanha	−112 162	51.4	−159 655	52.6	−191 538	57.0
Holanda	5 347	106.7	−30 800	75.1	−52 078	68.8
EFTA	7 556	105.3	−20 896	88.9	13 215	106.9
EUA	−10 452	89.0	−17 107	84.6	−14 728	89.2
Países de Economia planificada	−5 932	73.2	−7 815	70.8	−4 619	85.5
PALOP	19 173	342.9	37 165	707.6	55 694	605.6
OPEP	−98 785	16.2	−110 040	13.6	−173 561	7.5
Outros	−246 540	25.7	−288 700	27.5	−305 034	31.7
Total	−658 312	66.6	−998 737	61.3	−1 059 400	65.7

TC — Taxa de cobertura.

(1) Valores resultantes da aplicação da estrutura da 1.ª versão do INE à estimativa elaborada no Banco de Portugal para os valores alfandegários globais.

Origem: INE e Banco de Portugal.

As importações vindas da EFTA cresceram 2.7 por cento, reflectindo a relativa estagnação em termos nominais das importações provenientes da Suíça e da Suécia. As importações com origem nos EUA aumentaram 23 por cento, permitindo assim a estabilização do peso relativo deste país no total das importações, que vinha a cair desde 1985. De salientar, igualmente, o forte crescimento das importações vindas dos PALOP (aproximadamente 80 por cento), reflectindo principalmente o aumento das importações de Angola. As importações provenientes da OPEP subiram 47.2 por cento, devido tanto ao aumento das cotações internacionais do petróleo bruto como ao crescimento em volume das importações de produtos energéticos (21.8 por cento).

As exportações portuguesas revelaram grande dinamismo em 1989, tendo crescido 28.1 por cento em termos nominais. O aumento das exportações portuguesas para o conjunto dos países das CE foi de cerca de 27.9 por cento. À excepção das exportações para o Reino Unido, que cresceram apenas 10 por cento, as exportações para as restantes maiores economias das CE subiram a taxas elevadas: Espanha (43.3 por cento), RFA (37.2 por cento), Itália (30.6 por cento) e França (27.1 por cento).

As exportações destinadas à EFTA aumentaram 23.5 por cento, tendo as taxas de crescimento das exportações portuguesas para cada um dos principais países desta organização sido superiores a 20 por cento, à excepção das exportações para a Suíça (15.6 por cento). As exportações para os EUA aumentaram cerca de 30 por cento. Por último, as exportações portuguesas para os PALOP cresceram aproximadamente 54 por cento, devido basicamente à evolução das exportações para Angola.

Em resultado da evolução descrita, a taxa de cobertura[3] do total do comércio externo de Portugal, que vinha a cair desde 1986, subiu de 61.3 por cento em 1988 para cerca de 65.7 por cento em 1989. A evolução das taxas de cobertura nas principais áreas geográficas consideradas foi na generalidade positiva; nas CE, EFTA e EUA, passou de 65.7, 88.9 e 84.6 por cento, em 1988, respectivamente, para 69.7, 106.9 e 89.2 por cento, em 1989.

Em termos bilaterais, os maiores défices comerciais continuaram a registar-se com a Itália e a Espanha (ambos cerca de 190 milhões de contos). No entanto, as taxas de cobertura melhoraram em relação à Itália e à Espanha, de 27.7 e 52.6 por cento, em 1988, respectivamente, para cerca de 31 e 57 por cento, em 1989.

Os excedentes comerciais mais significativos registaram-se com Angola e Suécia (aproximadamente 41 e 31 milhões de contos, respectivamente).

3.2 Balança de serviços e rendimentos

A balança de serviços e rendimentos averbou um excedente de 219 milhões de dólares (36.9 milhões de contos) em 1989, superior ao registado no ano anterior, que foi de 137 milhões de dólares (24.3 milhões de contos).

A evolução favorável das balanças de turismo e de rendimentos de capitais compensou em parte o novo agravamento do défice estimado da balança de transportes, que passou de 587 milhões de dólares em 1988 para 713 milhões em 1989.

O défice da balança de rendimentos registou uma nova melhoria em 1989, atingindo 802 milhões de dólares (menos 75 milhões que em 1988). A evolução favorável dos créditos desta rubrica, acompanhando a forte acumulação de reservas cambiais, compensou o crescimento dos débitos resultante principalmente da subida da taxa de juro implícita da dívida externa (de 6.9 por cento em 1988 para 7.8 em 1989).

As receitas de turismo cifraram-se em 2568 milhões de dólares (406.4 milhões de contos) em 1989, mais 6.9 por cento (16.4 por cento) que no ano anterior; em volume (deflacionadas pelo IPC) cresceram 3.4 por cento. Este andamento compara favoravelmente com o registado na generalidade dos países da Europa mediterrânica, onde as receitas de turismo em volume cairam (7.9 por cento em Espanha, 8 em Itália e 17.9 na Grécia), reflectindo basicamente a transferência de fluxos turísticos, nomeadamente, para a RFA e a França. Igualmente, a subida das entradas de estrangeiros em 1989 (mais 2.5 por cento que em 1988) e das dormidas na hotelaria (mais 3.7 por cento entre Janeiro e Setembro de 1989 relativamente a igual período do ano anterior) vão no mesmo sentido da informação dada pela evolução das receitas em termos reais.

(3) Importações (CIF) e exportações (FOB).

Quadro IV.7

BALANÇA DE SERVIÇOS E RENDIMENTOS

Milhões de dólares

	1987			1988			1989[P]		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
Serviços	2 172	3 354	1 182	2 685	3 699	1 014	2 811	3 832	1 021
Turismo	424	2 145	1 721	533	2 402	1 869	555	2 568	2 013
Transportes	981	608	−373	1 246	659	−587	1 324	611	−713
Fretes de mercadorias	788	121	−667	1 007	127	−880	1 100	116	−984
Outros	193	487	294	239	532	293	224	495	271
Seguros	122	22	−100	143	28	−115	144	25	−119
Estado	166	43	−123	173	42	−131	170	46	−124
Diversos	479	536	57	590	568	−22	618	582	−36
Rendimentos de capitais	1 230	298	−932	1 208	331	−877	1 323	521	−802
Balança de serviços e rendimentos	3 402	3 652	250	3 893	4 030	137	4 134	4 353	219

Origem: Banco de Portugal

3.3 Balança de transferências unilaterais

Em 1989, o saldo das transferências unilaterais, contabilizado em dólares, foi de 4382 milhões, valor ligeiramente superior ao registado no ano anterior (4317 milhões). Contudo, esta rubrica da Balança de Transacções Correntes expressa em ECU passou de 3669 milhões em 1988 para 3984 em 1989 (mais 8.6 por cento). Esta evolução diferenciada resultou tanto da apreciação em termos médios do dólar face às moedas participantes no mecanismo cambial, como da evolução mais favorável das transferências provenientes da Europa.

As remessas de emigrantes em 1989 foram 3071 milhões de ECU (mais 6.8 por cento que em 1988). Nos países das CE, a evolução desta rubrica foi positiva apesar da evolução mais moderada dos salários nominais. Igualmente, os diferenciais de remuneração positivos entre as aplicações monetárias em escudos e noutras divisas — à excepção do dólar — terão exercido um impacte positivo no andamento das remessas.

Os dados disponíveis sobre a repartição geográfica dos envios até Julho sugerem um aumento (em ECU) das remessas provenientes de países europeus e uma redução moderada (em dólares) das remessas da América do Norte. A evolução na Europa reflecte principalmente o crescimento dos envios da RFA e da França (cerca de 7 por cento em ECU em ambos os países). De referir, a continuação da subida das remessas em francos suíços (mais de 20 por cento), devida ao aumento da emigração temporária para a Suíça.

O saldo das transferências públicas em 1988 foi de 824 milhões de dólares (754 milhões de ECU). As transferências financeiras líquidas das CE cifraram-se em 724 milhões de dólares (670 milhões de ECU), mais 7.5 por cento (16.9 por cento) que em 1988. As transferências das Comunidades representaram cerca de 1.6 por cento do PIB.

4. Operações de capitais

Uma das notas mais salientes da evolução das transacções com o exterior, em 1989, residiu na apreciável entrada líquida de capitais não monetários que, conjugada com um menor défice na Balança de Transacções Correntes, permitiu uma acentuada acumulação de disponibilidades líquidas sobre o exterior no sector monetário (Quadro IV.8).

Para este comportamento das operações de capitais não monetários contribuiram exclusivamente os elevados fluxos líquidos de capitais espontâneos[4], com destaque para a evolução das operações de investimento estrangeiro em Portugal, tanto sob a forma de investimento directo, como sob a forma de operações sobre títulos e sobre imóveis. Neste âmbito, merece ainda saliência o elevado afluxo líquido de créditos externos recebidos, em particular pelo sector privado não financeiro, traduzindo uma maior diversificação ao nível das fontes de financiamento — num contexto de maior internacionalização da economia portuguesa —, reflexo não só de uma progressiva liberalização do controlo cambial como também de uma política mais rigorosa de expansão do crédito a nível interno.

(4) Correspondentes a operações cuja realização não depende, directamente, da iniciativa das autoridades monetárias, mas exclusivamente de decisões autónomas dos restantes agentes económicos.

Por último, à semelhança do ano anterior, continuou a assistir-se ao esforço de reembolso em termos líquidos da componente da dívida externa coordenada pelas autoridades monetárias (trata-se da dívida organizada cujo conceito deixou de incluir a dívida externa de médio e longo prazos das OIM sem aval do Estado), na sequência da política de amortização da dívida externa, nos termos da qual têm vindo a ser efectuadas amortizações antecipadas.

4.1 Balança de capitais do sector não monetário

A balança de capitais do sector não monetário registou, em 1989, um excedente bastante significativo, no valor de 4414 milhões de dólares (Quadro IV.9), na sequência dos já expressivos valores atingidos nos dois últimos anos (1469 e 2676 milhões de dólares em 1987 e 1988, respectivamente). Para este resultado contribuiram as elevadas entradas líquidas de capitais a médio e longo prazos (2556 milhões de dólares), com destaque em particular para as operações não relacionadas com a dívida externa — cujo saldo atingiu valor sem precedente —, bem como para o afluxo líquido de capitais a menos de um ano que ascendeu a 1858 milhões de dólares, montante sensivelmente idêntico ao averbado no ano anterior.

Quadro IV.8

BALANÇA DE PAGAMENTOS — FINANCIAMENTO

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]				
					I	II	III	IV	Ano
Saldo da balança de transacções correntes	386	1 150	444	−1 064	−182	−486	336	−219	−551
BTC excluindo transferências da CEE	386	983	131	−1 649	−316	−848	353	−464	−1 275
Transferências da CEE	o	167	313	585	134	362	−17	245	724
Operações de capitais do sector não monetário	586	−1 372	1 467	2 669	417	1 492	1 952	557	4 418
Fluxos de dívida organizada[1]	956	−1 510	207	−249	156	140	−62	−690	−456
Médio e longo prazos	1 259	−234	−214	20	235	47	57	−532	−193
Curto prazo	−303	−1 276	421	−269	−79	93	−119	−158	−263
Fluxos de capitais espontâneos[2]	−370	138	1 260	2 918	261	1 352	2 014	1 247	4 874
Médio e longo prazos	−150	−59	408	823	455	461	992	845	2 753
Curto prazo	−220	197	852	2 095	−194	891	1 022	402	2 121
Operações monetárias	−972	222	−1 911	−1 605	−235	−1 006	−2 288	−338	−3 867

(1) Dívida total do SPA e das EPNF e dívida com garantia do Estado das OIM, IFNM e OENFP.

(2) Dívida das IFNM e OENFP excluindo dívida com garantia do Estado, dívida de médio e longo prazos das OIM sem aval do Estado e operações não relacionadas com a dívida do sector não monetário.

Quadro IV.9

BALANÇA DE CAPITAIS DO SECTOR NÃO MONETÁRIO[1]

Milhões de dólares

	1987			1988			1989[P]		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
Total			1 469			2 676			4 414
A médio e longo prazos	4 124	4 320	196	4 460	5 310	850	3 570	6 131	2 556
Créditos externos recebidos	3 664	3 103	−561	3 994	3 906	−88	2 647	2 988	341
Operações não relacionadas com a dívida	460	1 217	757	466	1 404	938	923	3 143	2 215
Disponibilidades	129	119	−10	296	72	−224	345	60	−285
Responsabilidades	331	1 098	767	170	1 332	1 162	578	3 083	2 500
das quais: Invest. directo em Portugal	51	367	316	33	692	659	50	1 446	1 391
A curto prazo			1 273			1 826			1 858
Créditos externos recebidos	4 099	4 744	645	4 800	4 973	173	7 131	7 565	434
Outras operações, erros e omissões			628			1 653			1 424

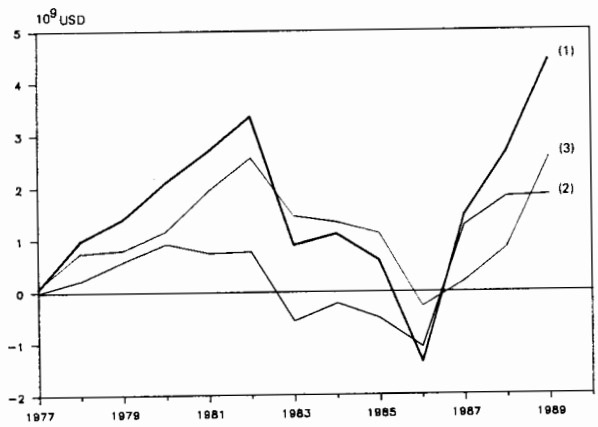
(1) A não coincidência numérica entre os saldos deste Quadro e os apresentados no Quadro IV.8 deve-se a arredondamentos no tratamento dos dados de base.

O elevado excedente dos fluxos de capitais não monetários a médio e longo prazos ficou sobretudo a dever-se à evolução das operações não relacionadas com a dívida, reflectindo em particular o efeito conjugado do notável crescimento verificado tanto ao nível das operações de investimento directo (mais do que duplicando face a 1988) como ao nível das operações sobre títulos nacionais (cujo valor superou por mais de duas vezes o montante verificado no ano anterior). Também os créditos externos recebidos a mais de um ano, contrariamente ao que vinha sucedendo nos últimos três anos, registaram um saldo positivo, contribuindo de igual modo — embora com menor expressão — para o excedente apurado nas operações de capitais não monetários a médio e longo prazos.

Quanto às entradas líquidas de capitais não monetários a curto prazo, registe-se, por um lado, o afluxo líquido de capitais sob a forma de créditos recebidos registados na dívida externa e, por outro, o elevado montante, de sinal positivo, da componente residual (incluindo erros e omissões), cuja evolução poderá reflectir um considerável volume de créditos comerciais líquidos obtidos de fornecedores (não registados na dívida).

Gráfico IV.8

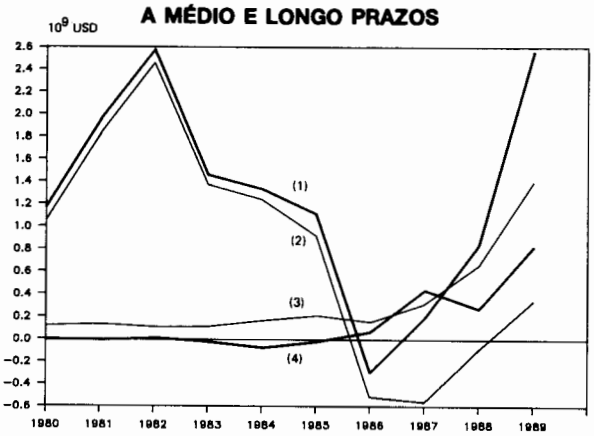
EVOLUÇÃO DA BALANÇA DE CAPITAIS DO SECTOR NÃO MONETÁRIO



(1) Balança de capitais.
(2) Balança de capitais a médio e longo prazos.
(3) Balança de capitais a curto prazo.

Gráfico IV.9

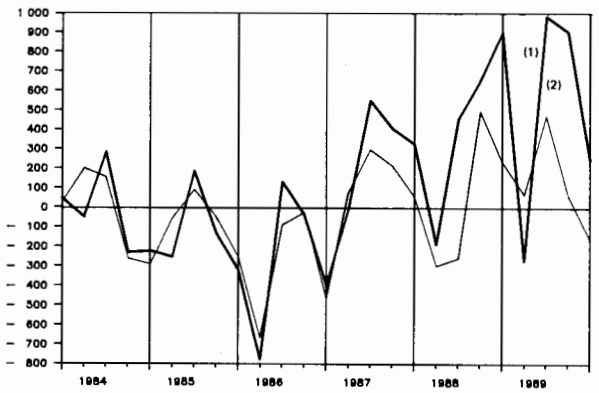
EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS A MÉDIO E LONGO PRAZOS



(1) Balança de capitais a médio e longo prazos.
(2) Fluxos relacionados com a dívida externa.
(3) Investimento directo estrangeiro em Portugal.
(4) Outras operações a médio e longo prazos não relacionadas com a dívida.

Gráfico IV.10

EVOLUÇÃO DA BALANÇA DE CAPITAIS A CURTO PRAZO DO SECTOR NÃO MONETÁRIO



(1) Balança de capitais a curto prazo.
(2) Fluxos relacionados com a dívida externa.

4.1.1 Créditos externos recebidos

Os créditos externos recebidos apresentaram, em 1989, um saldo positivo de 775 milhões de dólares (Quadro IV.10), superando de forma assinalável as entradas líquidas verificadas nos dois últimos anos para este tipo de operações (da ordem dos 85 milhões de dólares tanto em 1987 como em 1988). Para esta evolução dos capitais relacionados com a dívida externa contribuiu não só o afluxo líquido de capitais a médio e longo prazos (341 milhões de dólares), como também o endividamento, em termos líquidos, registado a menos de um ano (434 milhões de dólares).

Ao nível da dívida organizada[5] continuou, no entanto, a fazer-se sentir a orientação que tem vindo a ser imprimida à sua gestão, desde finais de 1985, no sentido da respectiva amortização em termos líquidos, tendo esta prosseguido no ano em análise, registando um reembolso líquido no valor de 456 milhões de dólares, respeitante a capitais tanto de curto como de médio e longo prazos. O elevado afluxo de créditos externos foi, assim, da inteira responsabilidade das entradas líquidas associadas às operações de dívida não organizada[6] que, tal como em 1988, continuaram a reflectir o crescente recurso do sector privado ao financiamento externo.

Numa análise sectorial, o Sector Público Administrativo foi o único sector que procedeu à amortização em termos líquidos da sua dívida externa, ao longo de 1989, totalizando, no final do ano, uma saída líquida no valor de 654 milhões de dólares (que compara com uma utilização líquida de 128 milhões de dólares em 1988). Com efeito, este sector continuou a amortizar parcelas significativas da sua dívida externa de médio e longo prazos, bem como de dívida assumida de algumas Empresas Públicas Não Financeiras, contabilizando os seus reembolsos no conjunto do ano 769 milhões de dólares (valor apesar de tudo consideravelmente menor que o de 1988), dos quais 366 milhões de dólares foram

(5) Dívida cuja gestão é coordenada entre o Tesouro e o Banco de Portugal; nesta acepção inclui-se, presentemente, apenas a dívida total do SPA e das EPNF e a dívida com aval do Estado das OIM, IFNM e OENFP. Entendeu-se, assim, proceder a um ajustamento deste conceito de dívida externa, deixando de nele incluir a dívida de médio e longo prazos das OIM. Para o referido ajustamento tomou-se em consideração as alterações recentes ao nível da natureza do endividamento não monetário destas instituições, cuja evolução passou a estar mais associada às condições de mercado.

(6) Dívida total das IFNM e OENFP sem aval do Estado e dívida de médio e longo prazos das OIM sem aval do Estado.

Quadro IV.10

BALANÇA DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS

Créditos externos recebidos

Milhões de dólares

	1987			1988			1989[P]		
	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo
Total	7 847	7 763	84	8 879	8 794	85	10 553	9 778	775
Dívida organizada	6 235	6 028	207	5 980	6 229	−249	5 725	6 181	−456
Médio e longo prazos	2 713	2 927	−214	3 197	3 177	20	2 145	2 338	−193
SPA	1 091	1 035	56	2 071	1 932	139	323	769	−446
EPNF	1 430	1 855	−425	987	1 196	−209	1 661	1 482	179
OIM, IFNM e OENFP com garantia do Estado	192	37	155	139	49	90	161	87	74
Curto prazo	3 522	3 101	421	2 783	3 052	−269	3 580	3 843	−263
SPA	687	363	324	437	448	−11	438	646	−208
EPNF	2 835	2 738	97	2 346	2 604	−258	3 142	3 197	−55
Dívida não organizada[(1)]	1 612	1 735	−123	2 899	2 565	334	4 828	3 597	1 231
Médio e longo prazos	390	737	−347	709	817	−108	843	309	534
OIM	175	479	−304	209	550	−341	80	98	−18
OENFP	196	247	−51	430	246	184	631	197	434
IFNM	19	11	8	70	21	49	132	14	118
Curto prazo	1 222	998	224	2 190	1 748	442	3 985	3 288	697

(1) Dívida das IFNM e OENFP excluindo dívida com garantia do Estado e dívida de médio e longo prazos das OIM sem aval do Estado.

antecipados, enquanto que reduzia de forma muito acentuada as suas utilizações, em larga medida, devido a ter deixado de recorrer a operações de refinanciamento externo (passando as utilizações de 2071 milhões de dólares em 1988 para apenas 323 milhões de dólares em 1989).

O Sector Público Administrativo não realizou, assim, em 1989, operações significativas nos mercados financeiros internacionais, resumindo-se as suas utilizações, sobretudo, a créditos concedidos por organismos multilaterais, com destaque em particular para o Banco Europeu de Investimento e o *Fonds de Réétablissement du Conseil de l'Europe*.

As operações de créditos externos recebidos a curto prazo pelo Sector Público Administrativo, em 1989, traduziram-se, apenas, em fluxos associados à emissão de *Eurocommercial Paper* (*ECP*) iniciada em 1988 — com uma tomada líquida então da ordem dos 250 milhões de dólares — cuja evolução ao longo de 1989 foi, no entanto, no sentido da redução, averbando um reembolso líquido no valor de 208 milhões de dólares no conjunto do ano.

As operações de capitais de médio e longo prazos relacionadas com a dívida das OIM apresentaram, em 1989, utilizações líquidas no valor de 85 milhões de dólares, exclusivamente devidas a endividamento com aval do Estado (cujo valor ascendeu em termos líquidos a 103 milhões de dólares) associado a uma maior participação, ao nível do financiamento externo da economia, por parte do Banco Europeu de Investimento. Um dos aspectos mais salientes da evolução do endividamento externo destas instituições terá sido, contudo, o termo das operações de créditos externos contraídos e garantidos pela *Commodity Credit Corporation* (*CCC*) para a aquisição de produtos agrícolas de origem norte americana, uma vez que o seu processo de reembolso líquido (já de reduzida expressão) chegou ao fim no decurso do ano em análise.

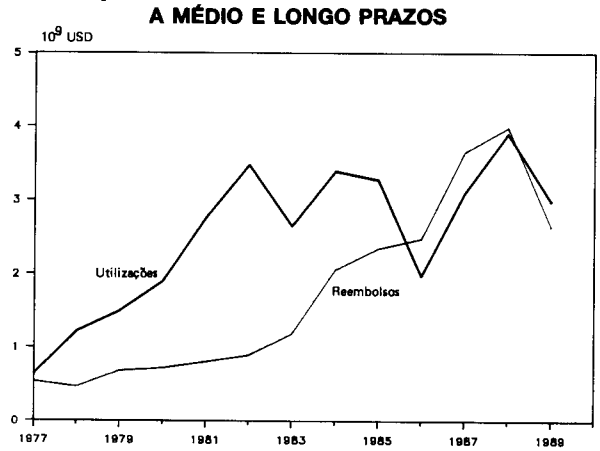
Contrariando a tendência revelada nos últimos anos, as Empresas Públicas Não Financeiras verificaram, em 1989, entradas líquidas de créditos externos a mais de um ano no valor de 179 milhões de dólares. Esta evolução ficou a dever-se ao considerável acréscimo das utilizações destas empresas (superior a 68 por cento em relação a 1988), cujo montante ascendeu a 1661 milhões de dólares, já que os seus reembolsos atingiram 1482 milhões de dólares (correspondente a um aumento da ordem dos 24 por cento face ao ano anterior), dos quais cerca de 510 milhões de dólares respeitantes a amortizações antecipadas. Ao nível das operações de curto prazo as Empresas Públicas Não Financeiras continuaram, no entanto, a prosseguir com a amortização líquida da sua dívida, totalizando no final do ano uma saída líquida no valor de 55 milhões de dólares.

Tal como em 1988, o sector privado não financeiro revelou ser o sector que mais intensamente recorreu ao financiamento externo, registando um afluxo líquido de créditos externos recebidos no valor de 1120 milhões de dólares (que compara com 691 milhões de dólares em 1988). Para esta evolução terão contribuído não só as apreciáveis entradas líquidas de capitais de médio e longo prazos (405 milhões de dólares), como também o saldo francamente positivo averbado nas operações de financiamento externo a menos de um ano (715 milhões de dólares), traduzindo, em ambos os casos, um maior dinamismo no recurso ao crédito externo por este sector, resultante por um lado do carácter mais rigoroso da política de crédito interno e por outro de uma maior liberalização que tem vindo a ser introduzida no controlo cambial destas operações. Neste âmbito merece referência a total liberalização das operações de créditos comerciais de curto prazo, cujo saldo sofreu um acréscimo elevado, bem como as facilidades concedidas ao sector exportador nos financiamentos a médio prazo.

Finalmente, as operações de capitais relacionadas com a dívida das Instituições Financeiras Não Monetárias averbaram, igualmente, no conjunto do ano, um saldo positivo (100 milhões de dólares), que ficou a dever-se em exclusivo às utilizações líquidas de capitais registadas a mais de um ano (118 milhões de dólares).

Gráfico IV.11

EVOLUÇÃO DOS CRÉDITOS EXTERNOS RECEBIDOS A MÉDIO E LONGO PRAZOS



4.1.2 Investimento directo estrangeiro

As entradas de capitais associadas ao Investimento Directo Estrangeiro ascenderam, em 1989, a 1440 milhões de dólares (227 milhões de contos), o que representa um forte crescimento face a 1988 (750 milhões de dólares). Esta evolução continua a ser reflexo da integração de Portugal nas CE, aliada a uma certa estabilidade económica, já evidente em 1988.

O investimento declarado e autorizado pelo Instituto do Comércio Externo de Portugal (ICEP), no ano de 1989, exprimiu igualmente um forte crescimento (130 por cento); por sua vez o Investimento Directo Estrangeiro realizado constituiu cerca de 72 por cento do investimento autorizado pelo ICEP, ou seja, manteve o peso relativo do ano anterior.

As liquidações de investimentos anteriores foram somente de 49 milhões de dólares (dos quais 35 reportavam-se à primeira metade do ano), traduzindo-se assim o saldo do Investimento Directo Estrangeiro num excedente de 1391 milhões de dólares no conjunto do ano.

A composição do Investimento Directo Estrangeiro, por tipo de operações, não se alterou significativamente em relação a 1988. O investimento estrangeiro dirigido à constituição de novas empresas ou sucursais, aquisição total ou parcial de estabelecimentos e participação no capital social apresentou um peso relativo na ordem dos 90 por cento, análogo ao registado no ano anterior. No que respeita ao reinvestimento de rendimentos de capitais, permaneceu a tendência para a redução da sua importância relativa, de cerca de 7 por cento em 1988, para 4.7 por cento em 1989, enquanto ganhou peso, em termos relativos, o investimento directo concretizado em empréstimos e suprimentos, passando de 3.1 por cento do total em 1988, para 5.8 por cento em 1989.

A distribuição do Investimento Directo Estrangeiro por sectores registou alterações significativas, no sentido de uma maior concentração no sector dos serviços. O sector financeiro absorveu, em 1989, 47 por cento do Investimento Directo Estrangeiro (36 por cento em 1988), em detrimento das indústrias transformadoras, cujo peso representou 21 por cento do total (33 por cento em 1988). Ao mesmo nível do ano anterior manteve-se o peso do comércio, restaurantes e hotéis (18 por cento) e adquiriu maior importância relativa o sector de construção e obras públicas (7.1 por cento).

Relativamente aos países que estão na origem do Investimento Directo Estrangeiro, reforçaram o seu peso os países das CE (mais 3 p.p.), cujo contributo atingiu 72 por cento do total, cabendo aqui mencionar o acréscimo em 3 p.p. registado no investimento oriundo de Espanha em detrimento do proveniente do Reino Unido. Os EUA, por sua vez, reduziram significativamente a sua importância relativa: de 12 por cento do total, em 1988, para 5 por cento, no ano em análise.

4.1.3 Outras operações não relacionadas com a dívida

As entradas líquidas de capitais a médio e longo prazos associadas às restantes responsabilidades externas não relacionadas com a dívida atingiram, em 1989, o montante de 1109 milhões de dólares, valor que excede em 606 milhões de dólares o registado no ano anterior. Para o saldo positivo destas operações contribuiram, largamente, as aplicações líquidas em títulos nacionais, cujo valor ascendeu a 883 milhões de dólares (239 milhões de dólares em 1988), com particular saliência para as aplicações sobre acções (680 milhões de dólares), em grande medida decorrentes do processo de privatizações iniciado em 1989 — com maior incidência na segunda metade do ano — e com reflexos positivos no mercado de capitais português. As operações sobre imóveis, com um saldo no valor de 226 milhões de dólares, não registaram alteração assinalável, verificando até uma ligeira redução face ao valor averbado no ano anterior.

Quadro IV.11

OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO RELACIONADAS COM A DÍVIDA

Milhões de dólares

	1987	1988	1989[P]				
			I	II	III	IV	Ano
A médio e longo prazos	757	937	356	319	807	733	2 215
Responsabilidades[1]	767	1 161	443	409	836	812	2 500
Investimento directo em Portugal	316	658	332	258	358	443	1 391
Investimento estrangeiro em imóveis	153	265	61	64	46	55	226
Operações sobre títulos	299	239	50	87	432	314	883
Outras responsabilidades	−1	−1	0	0	0	0	0
Disponibilidades	−10	−224	−87	−90	−29	−79	−285
Investimento directo no exterior	13	−80	−4	−49	−11	−10	−74
Investimento em imóveis no exterior	0	0	0	0	0	0	0
Operações sobre títulos	0	−27	1	0	−22	−40	−61
Empréstimos financeiros	−13	1	0	0	0	0	0
Créditos comerciais	48	52	3	7	8	−8	10
Outras disponibilidades	−58	−170	−87	−48	−4	−21	−160
A curto prazo[2]	628	1 680	−338	511	841	410	1 424

(1) O total pode não corresponder à soma das parcelas em virtude dos arredondamentos.

(2) Inclui "*leads*" e "*lags*", erros e omissões.

As disponibilidades sobre o exterior a médio e longo prazos do sector não monetário acusaram, em 1989, uma saída líquida de 285 milhões de dólares, denotando um crescimento de 27 por cento face a 1988. Na origem deste acréscimo estiveram as aplicações das OIM em obrigações do Banco Europeu de Investimentos, no terceiro e quarto trimestres de 1989, cujo montante líquido atingiu 61 milhões de dólares, bem como a redução registada no saldo de créditos comerciais concedidos (de 52 milhões de dólares, em 1988, para 10 milhões de dólares, em 1989). As saídas de capitais dirigidas a investimento directo no exterior registaram um saldo de 74 milhões de dólares (menos 6 milhões de dólares que em 1988), essencialmente respeitantes a abertura de sucursais de Bancos Portugueses e a "aquisição total ou parcial de empresas já constituídas".

A rubrica residual dos capitais a curto prazo (incluindo erros e omissões) apresentou, em 1989, um excedente de 1424 milhões de dólares, o qual, continuando a ser muito elevado, representa uma redução de 256 milhões de dólares face ao ano anterior. Este excedente deverá reflectir, por um lado, um elevado afluxo de créditos comerciais de fornecedores não registados na dívida externa e, por outro, operações de capitais não devidamente registadas.

4.2 Operações monetárias

O elevado afluxo líquido de capitais não monetários, verificado ao longo do ano, possibilitou um aumento, em termos de fluxos, na posição externa líquida do sector monetário na ordem dos 3867 milhões de dólares (Quadro IV.12), em 1989. Este significativo acréscimo ficou a dever-se unicamente à forte acumulação de disponibilidades brutas, da ordem dos 4996 milhões de dólares, uma vez que as responsabilidades registaram um aumento considerável (1129 milhões de dólares).

A melhoria na posição externa líquida do sector monetário, em 1989, resultou exclusivamente do aumento das reservas oficiais líquidas (4481 milhões de dólares), contrariamente ao que sucedeu em 1988, em que a variação da posição externa líquida a curto prazo das OIM contribuiu significativamente para o excedente das operações monetárias averbado naquele ano. No ano em análise, o aumento das responsabilidades externas das OIM (1037 milhões de dólares) superou largamente a acumulação de disponibilidades (423 milhões de dólares), pese embora estas instituições terem, ao longo do ano, amortizado em termos líquidos a quase totalidade da sua dívida externa de curto prazo; deste modo, o aumento verificado em 1989 nas respon-

Quadro IV.12

BALANÇA DE OPERAÇÕES MONETÁRIAS

Milhões de dólares

	1987	1988	1989[P]				
			I	II	III	IV	Ano
Saldo	−1 911	−1 605	−235	−1 006	−2 288	−338	−3 867
Variação da posição externa c/p das OIM	−101	−671	369	−5	53	197	614
Disponibilidades	−383	−1 215	114	−510	−145	118	−423
Responsabilidades	282	544	255	505	198	79	1 037
Variação das reservas oficiais líquidas	−1 810	−934	−604	−1 001	−2 341	−535	−4 481
Disponibilidades	−1 501	−378	−629	−991	−2 401	−552	−4 573
Posição de reserva no FMI	0	0	0	0	0	0	0
Reservas do Banco de Portugal	−1 546	−362	−624	−964	−2 426	−579	−4 593
Ouro	0	1 759	−50	−25	2	−64	−137
Moedas estrangeiras	−1 560	−148	−573	−890	−2 345	−415	−4 223
ECU	0	−2 048	−3	−48	−84	−100	−235
Reservas do Tesouro	57	7	−11	−34	27	21	3
Responsabilidades	−309	−556	25	−10	60	17	92
Utilização do crédito do FMI	−254	−503	0	0	0	0	0
Créditos externos ao Banco de Portugal	−91	−56	−3	0	0	−1	−4
Outras resp. do Banco de Portugal	1	7	4	10	−6	14	22
Responsabilidades do Tesouro	35	−4	24	−20	66	4	74
Atribuição/cancelamento de DSE	0	0	0	0	0	0	0

sabilidades externas de curto prazo das OIM ficou em larga medida a dever-se ao elevado acréscimo de depósitos de não residentes (excluindo emigrantes).

O já referido aumento das reservas oficiais líquidas, muito superior aos registados nos últimos dois anos, decorreu do elevado volume de disponibilidades externas, em particular das constituídas em moedas estrangeiras. As responsabilidades externas das autoridades monetárias, por seu lado, após a expressiva redução observada em 1988 (na sequência do reembolso líquido da quase totalidade da dívida de médio e longo prazos do Banco de Portugal), apresentaram no ano em análise um acréscimo de 92 milhões de dólares, associado em grande parte ao aumento das responsabilidades do Tesouro.

Quadro IV.13

SWAPS COM O FECOM EM 1989

Milhões de ECU

	Jan.	Abr.	Jul.	Out.
ECU recebidos do FECOM .	1 644	1 687	1 764	1 856
Por contrapartida de:				
Ouro	1 422	1 399	1 401	1 343
US dólares	222	288	363	513

Continuaram a realizar-se em 1989, embora sem reflexo no saldo da balança de operações monetárias, as operações de *swap* com o FECOM, iniciadas em Janeiro de 1988. Ao longo do ano, notou-se apenas tendência para uma maior participação da componente em dólares nestas operações, na sequência da forte acumulação de reservas nesta moeda.

5. Dívida externa e reservas

5.1 Dívida externa

5.1.1 Evolução do endividamento

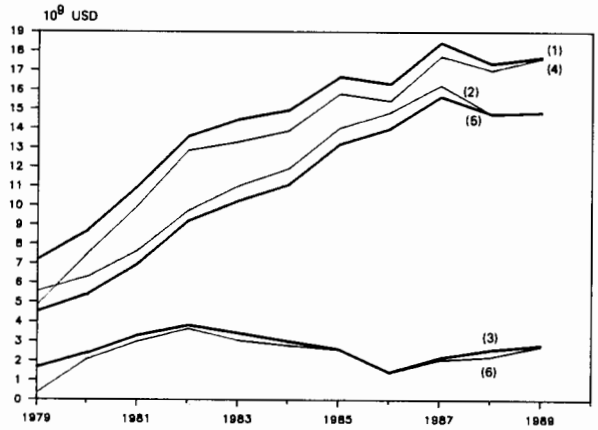
A dívida externa total no final de 1989 ascendia a 17 709 milhões de dólares (equivalente a cerca de 2654 milhões de contos), traduzindo um acréscimo de 347 milhões de dólares face a Dezembro de 1988; avaliada em escudos a dívida verificava igualmente um aumento da ordem dos 113 milhões de contos. O crescimento da dívida externa, quando expressa em dólares, ficou exclusivamente a dever-se às entradas líquidas de capitais relacionados com a dívida (468 milhões de dólares), cujo montante foi parcialmente compensado pelo efeito positivo das flutuações cambiais (que atingiram 121 milhões de dólares) associadas à apreciação do dólar face às restantes moedas de denominação da dívida externa. Refira-se, contudo, o efeito adverso das flutuações cambiais associadas ao escudo (cerca de 37 milhões de contos) que contribuiram para o acréscimo da posição em dívida quando contabilizada em escudos.

O aumento da dívida externa total em 1989 foi da exclusiva responsabilidade da evolução da sua componente não monetária — cujo acréscimo se cifrou em 654 milhões de dólares —, dado que a dívida monetária sofreu uma considerável redução (307 milhões de dólares, correspondente a cerca de 88 por cento) na sequência do significativo reembolso realizado pelas OIM da sua dívida de curto prazo, como já foi referido no ponto anterior. A dívida não monetária passou, assim, a corresponder a cerca de 99.8 por cento da dívida externa total, perdendo significado o pequeno montante a que a dívida monetária ficou reduzida. Apesar do decréscimo verificado na dívida monetária de curto prazo e à semelhança do sucedido nos últimos dois anos, a dívida de curto prazo continuou, no entanto, a expandir-se (9.9 por cento), aumentando o respectivo peso na dívida total para 16.1 por cento.

A análise da evolução da dívida não monetária em 1989 fornece comportamentos distintos ao nível dos seus dois componentes. Deste modo, tal como no ano anterior, continuou a prosseguir — na sequência da confortável acumulação de reservas externas dos últimos anos — a orientação imprimida à gestão da dívida externa, cuja coordenação é feita pelo Banco de Portugal e Tesouro, no sentido do respectivo reembolso líquido, registando a dívida organizada uma redução (da ordem dos 5 por cento) com reflexos tanto a curto

Gráfico IV.12

EVOLUÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA

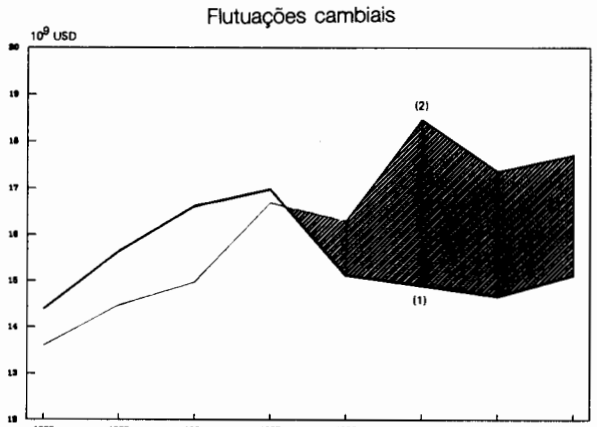


(1) Total.
(2) Médio e longo prazos.
(3) Curto prazo.
(4) Não monetária - total.
(5) Não monetária - médio e longo prazos.
(6) Não monetária - curto prazo.

como a médio e longo prazos. A análise das variações de posições em dívida dos diferentes sectores compreendidos neste conceito de dívida deve ser feita, no entanto, com todo o cuidado. Com efeito, nos últimos três anos e em particular no ano em análise, o Sector Público Administrativo procedeu à assunção, no plano externo, de um conjunto de operações de financiamento a médio e longo prazos, cuja titularidade original pertencia a algumas Empresas Públicas Não Financeiras (Gabinete da Área de Sines, Empresa de Polímeros de Sines, Quimigal e Siderurgia). A transferência de responsabilidades externas entre estes dois sectores residentes — não afectando a posição líquida do país face ao exterior —, traduzida apenas na alteração do devedor relativamente aos mutuantes externos, reflectiu-se então na variação das posições em dívida dos sectores envolvidos, estimando-se, no final de 1989, em cerca de 500 milhões de dólares o montante das transferências das Empresas Públicas Não Financeiras para o Sector

Gráfico IV.13

DÍVIDA EXTERNA
Flutuações cambiais



(1) Dívida total - optica do financiamento.
(2) Dívida total - óptica do endividamento.
Nota: Flutuação cambial acumulada desde Dezembro de 1979.

Quadro IV.14

DÍVIDA EXTERNA
Posições em fim de período

Milhões de dólares

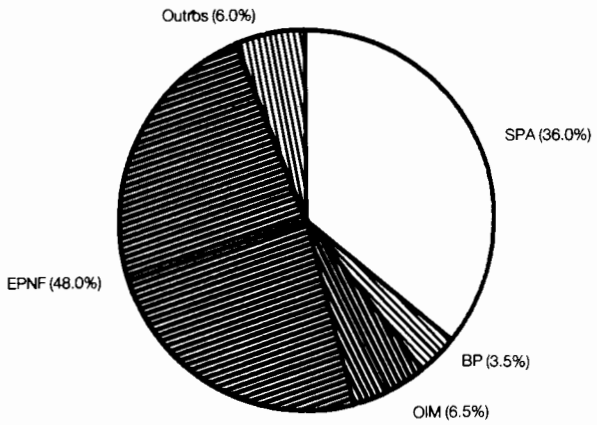
	1987	1988	1989[P]
Total	18 464	17 362	17 709
Médio e longo prazos	16 265	14 767	14 857
Curto prazo	2 199	2 595	2 852
Dívida não monetária	17 758	17 015	17 669
Organizada	15 695	14 694	13 913
Médio e longo prazos	14 083	13 350	12 785
SPA	6 069	5 850	5 784
EPNF	7 509	6 942	6 364
OIM, IFNM e OENFP com aval do Estado	505	558	637
Curto prazo	1 612	1 344	1 128
SPA	324	313	104
EPNF	1 288	1 031	1 024
Não organizada[(1)]	2 063	2 321	3 756
Médio e longo prazos	1 588	1 412	2 071
OIM	757	405	379
OENFP	770	900	1 459
IFNM	61	107	233
Curto prazo	475	909	1 685
Dívida monetária	706	347	40
Médio e longo prazos	594	5	1
Curto prazo	112	342	39

(1) Dívida das IFNM e OENFP, excluindo dívida com garantia do Estado e dívida de médio e longo prazos das OIM sem aval do Estado.

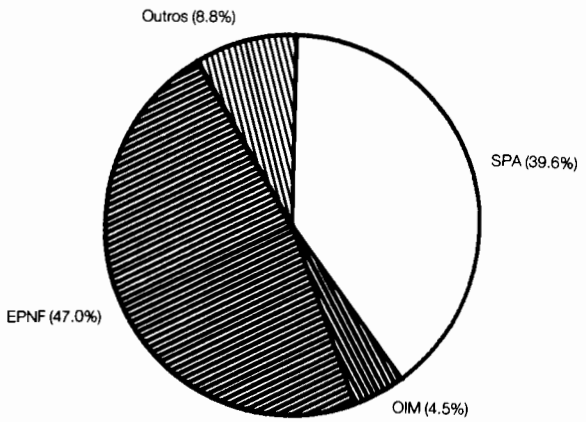
Gráfico IV.14

EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA A MÉDIO E LONGO PRAZOS, POR SECTORES MUTUÁRIOS

1987



1988



1989

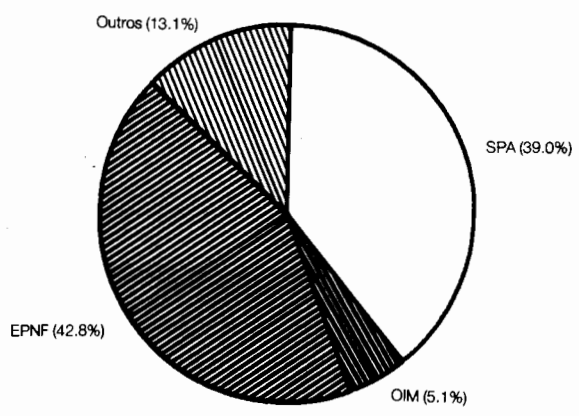
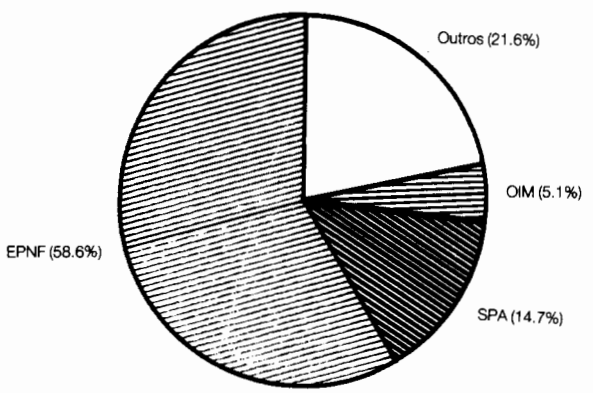


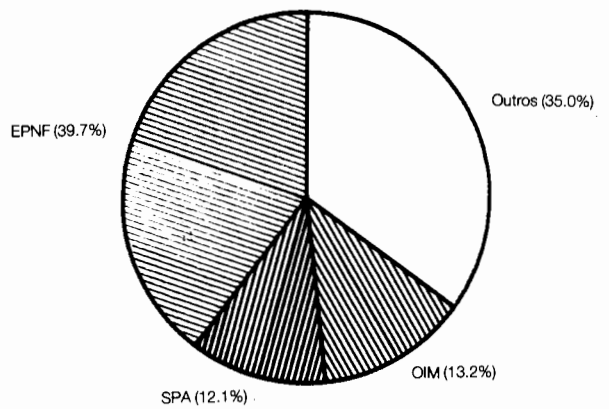
Gráfico IV.15

EVOLUÇÃO DA REPARTIÇÃO DA DÍVIDA EXTERNA A CURTO PRAZO, POR SECTORES MUTUÁRIOS

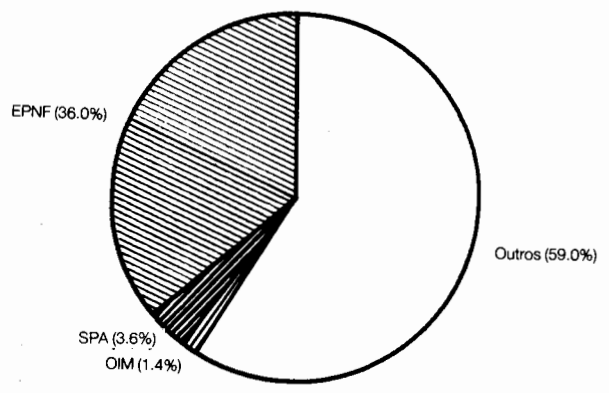
1987



1988



1989



Quadro IV.15

FLUTUAÇÕES CAMBIAIS[1]

Milhões de unidades

	1987	1988	1989[P]
Relativas ao dólar			
Dívida do sector não monetário	−2 249	828	121
Organizada	−2 040	752	325
Não organizada	−209	76	−204
Responsabilidades do sector monetário	−161	84	−3
Outras instituições monetárias	−67	37	−6
Autoridades monetárias	−94	47	3
Disponibilidades do sector monetário (exc. ouro)	750	−455	286
Outras instituições monetárias	365	−141	−72
Autoridades monetárias	385	−314	358
Relativas ao escudos			
Dívida do sector não monetário	−40 913	−166 009	−33 032
Organizada	−46 640	−147 039	−5 484
Não organizada	−5 727	−18 970	−27 548
Responsabilidades do sector monetário	−4 152	−10 347	4 557
Outras instituições monetárias	−1 718	−7 148	4 559
Autoridades monetárias	−2 434	−3 199	−2
Disponibilidades do sector monetário (exc. ouro)	11 719	48 168	28 386
Outras instituições monetárias	9 759	25 709	−1 816
Autoridades monetárias	1 960	22 459	30 202

(1) Diferença entre os saldos de fluxos e as variações de posição.

Público Administrativo verificadas nos saldos em dívida[7]. Beneficiando, assim, destas assunções de dívida externa, as Empresas Públicas Não Financeiras registaram no final do ano um decréscimo (da ordem dos 7 por cento) nas suas responsabilidades externas, enquanto o Sector Público Administrativo, na sequência do apreciável reembolso líquido efectuado, pese embora as operações de dívida por ele assumidas, conseguiu igualmente ver reduzido o seu saldo em dívida no final de 1989 (cerca de 4.5 por cento abaixo do nível do ano anterior).

(7) As séries relativas às posições da dívida externa das EPNF e do SPA passaram a compreender os efeitos, por um lado, dos comportamentos dos fluxos de capitais relacionados com a dívida e das flutuações cambiais e, por outro, dos montantes de dívida transferida de um sector para outro. Trata-se de dívida assumida, cujo efeito resultou num aumento da posição em dívida do SPA, por contrapartida de uma redução da posição em dívida das EPNF numa proporção equivalente.

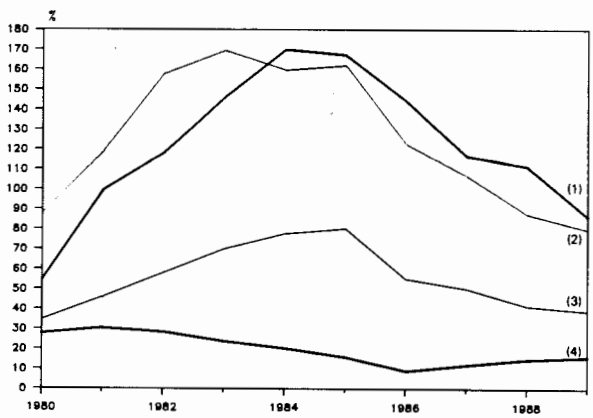
O aumento verificado na dívida externa não monetária em 1989 ficou, assim, a dever-se à evolução registada pela dívida não organizada, cujo acréscimo foi da ordem dos 62 por cento, com particular evidência para a sua componente de curto prazo (com um aumento de cerca de 85 por cento), que continuou a traduzir, tal como em 1988, o crescente recurso ao financiamento externo por parte do sector privado não financeiro. Este sector, revelando igualmente um acréscimo importante (cerca de 62 por cento) no seu endividamento a mais de um ano, viu a sua importância relativa na dívida total aumentar (de 11.4 por cento em 1988 para 18.6 por cento em 1989) por contrapartida de algumas reduções pontuais verificadas no peso da dívida externa pelos restantes sectores — excepção apenas para as Instituições Financeiras Não Monetárias cuja dívida total também aumentou, embora continuando a não atingir valores muito expressivos (o seu peso correspondia a cerca de 2 por cento da dívida total no final de 1989).

5.1.2 Indicadores da dívida e do serviço da dívida

A generalidade dos indicadores correntemente utilizados para analisar a evolução da dívida externa e do respectivo serviço revelaram, em 1989, um comportamento favorável (Quadro VI.16), não obstante o aumento registado nas posições em dívida.

Gráfico IV.16

INDICADORES DA DÍVIDA EXTERNA



(1) Dívida externa/Reservas (c/ouro a preços de mercado).
(2) Dívida externa/Crédito de transacções correntes.
(3) Dívida externa/PIB_{pm}.
(4) Dívida a curto prazo/Dívida total.

Os indicadores que ponderam a dívida externa (em dólares) com as reservas (expressas em dólares, com o ouro avaliado a preços de mercado) verificaram um andamento francamente favorável — tendo as reservas excedido a dívida externa total, em 16.0 por cento — que se ficou em exclusivo a dever ao significativo acréscimo registado nas reservas externas do país, já que, como foi referido, a dívida total aumentou no ano em análise.

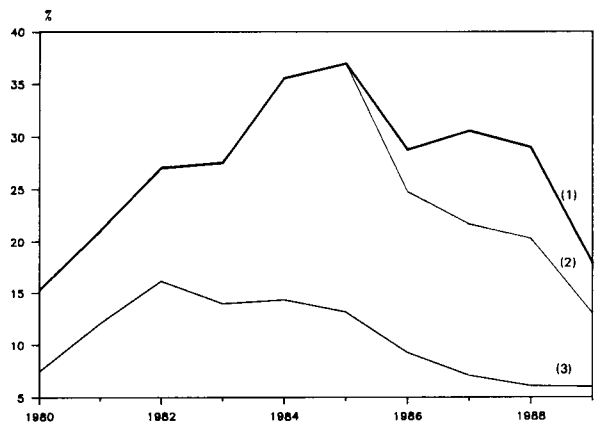
O peso da dívida externa total no PIB continuou, em 1989, a exibir um decréscimo (cerca de 2.5 pontos percentuais), cifrando-se o seu valor em 39 por cento no final do ano em análise.

Também os rácios da dívida (total e médio e longo prazos) sobre os créditos de transacções correntes denotaram uma evolução positiva (cerca de 7.8 e 7.5 pontos percentuais, respectivamente) na sequência do bom resultado obtido nas receitas externas correntes (nomeadamente nas exportações de mercadorias).

Os indicadores do serviço da dívida registaram em 1989, como já foi referido, um comportamento na sua globalidade bastante favorável. De entre estes indicadores saliente-se apenas os que comparam o serviço da dívida (nas suas duas componentes, ou seja, capital e juros) com o crédito de transacções correntes, cuja melhoria observada beneficiou quer da redução nos reembolsos pagos quer do maior valor das receitas externas correntes.

Gráfico IV.17

INDICADORES DO SERVIÇO DA DÍVIDA EXTERNA



(1) Serviço da dívida/Crédito de transacções correntes.
(2) (Serviço da dívida – valor dos reembolsos antecipados)/Crédito de transacções correntes.
(3) Juros totais/Crédito de transacções correntes.

Quadro IV.16

INDICADORES DA DÍVIDA EXTERNA E DO SEU SERVIÇO

Em percentagem

	1987	1988	1989[P]
DÍVIDA EXTERNA/ RESERVAS[1]			
Total	116.6	111.2	86.2
Médio e longo prazos	102.7	94.6	72.3
DÍVIDA EXTERNA/ PIBpm			
Total	50.3	41.6	39.0
Médio e longo prazos	44.3	35.4	32.7
DÍVIDA EXTERNA / CRÉDITO DE TRANSACÇÕES CORRENTES			
Total	106.8	87.5	79.7
Médio e longo prazos	94.1	74.4	66.9
DÍVIDA CURTO PRAZO/ IMPORTAÇÕES[2]	17.1	15.8	15.9
DÍVIDA COM TAXA DE JURO VARIÁVEL/ DÍVIDA EXTERNA[3]	55.1	42.2	39.3
PRAZO MÉDIO DA DÍVIDA A MÉDIO E LONGO PRAZOS[4]	3.8	3.2	5.5
TAXA DE JURO IMPLÍCITA[5]	7.3	6.9	7.8
SERVIÇO DA DÍVIDA/CRÉDITO DE TRANSACÇÕES CORRENTES	30.6	29.0	17.9
Médio e longo prazos[6]	30.0	28.3	16.7
Id. excluindo reembolsos antecipados	21.1	19.6	11.8
JUROS TOTAIS/CRÉDITO DE TRANSACÇÕES CORRENTES	7.1	6.1	6.0
JUROS TOTAIS/PIBpm	3.3	2.9	2.9

(1) Disponibilidades (brutas) sobre o exterior do Banco de Portugal, do Tesouro e das OIM (curto prazo), com o ouro avaliado a preços de mercado.
(2) Importações FOB.
(3) Dívida a médio e longo prazos.
(4) Dívida média (trimestral)/Amortizações no ano.
(5) Juros totais/Dívida média (de quatro trimestres) centrada no início do ano.
(6) Não inclui os juros da dívida de curto prazo.

5.2 Disponibilidades líquidas sobre o exterior do sector monetário

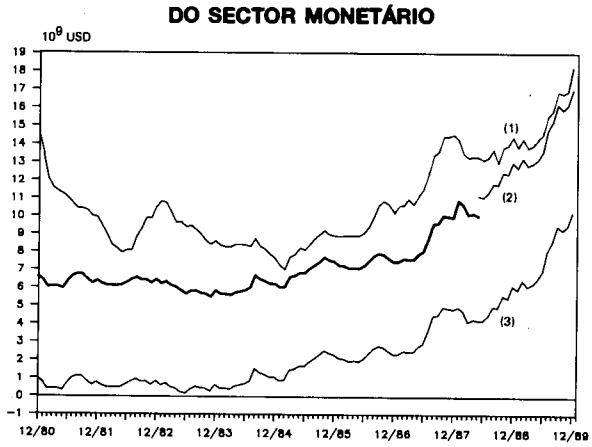
A posição externa líquida do sector monetário, com o ouro a preços de mercado, ascendia no final de 1989 a 18 266 milhões de dólares, superando em 3810 milhões de dólares o montante registado no final de 1988. Considerando o ouro à cotação oficial, as disponibilidades líquidas sobre o exterior, no final de 1989, revelavam igualmente um forte acréscimo face ao final do ano anterior (4007 milhões de dólares). Esta evolução resul-

tou da forte acumulação de disponibilidades líquidas sobre o exterior por parte das instituições monetárias — reflexo do elevado volume de entradas líquidas de capitais não monetários — cujos fluxos atingiram 3867 milhões de dólares. No que concerne às reservas oficiais líquidas, com o ouro a preços de mercado, o aumento é ainda mais notório (4502 milhões de dólares), destacando-se a elevada acumulação de moedas estrangeiras pela Autoridade Monetária (em particular moedas das CE), cujo contravalor ascendeu a 7597 milhões de dólares no final de 1989 (que compara com 3150 milhões de dólares no fim de 1988).

As disponibilidades a curto prazo das OIM, no final de 1989, excediam em 351 milhões de dólares o valor registado no fim do ano anterior. As responsabilidades, por seu lado, aumentaram igualmente de forma assinalável (1043 milhões de dólares), não obstante a significativa redução operada na dívida externa de curto prazo das OIM anteriormente referida. Deste modo, a posição líquida a curto prazo das OIM, no final do ano em análise, registava uma redução da ordem dos 692 milhões de dólares.

Gráfico IV.18

DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS SOBRE O EXTERIOR DO SECTOR MONETÁRIO



(1) Com o ouro a preços de mercado.

(2) Com o ouro ao valor contabilístico (254.92 USD/onça *troy*, até Maio de 1988; a partir daí, 323 USD/onça *troy*).

(3) Excluindo o ouro e, a partir de Janeiro de 1988, os ECU (oficiais) resultantes dos *swaps* de ouro com o FECOM.

Quadro IV.17

DISPONIBILIDADES LÍQUIDAS SOBRE O EXTERIOR DO SECTOR MONETÁRIO

Posições em fim de período

Milhões de dólares

	1987	1988	1989
Disponibilidades líquidas sobre o exterior			
c/ouro ao valor contabilístico	9 962	13 031	17 038
c/ouro ao preço de mercado	14 589	14 456	18 266
Excluindo o ouro[1]	4 848	6 134	10 260
Outras instituições monetárias[2]	2 144	2 711	2 019
Disponibilidades (a curto prazo)	2 738	3 812	4 163
Responsabilidades (a curto prazo)	594	1 101	2 144
Autoridades Monetárias (BP e Tesouro)			
Disponibilidades			
c/ouro ao valor contabilístico	8 473	10 372	15 160
c/ouro ao preço de mercado	13 100	11 797	16 388
das quais:			
Ouro ao valor contabilístico[3]	5 114	5 190	5 184
Ouro ao preço de mercado[4]	9 741	6 615	6 412
Moedas estrangeiras	3 196	3 150	7 597
ECU	0	1 925	2 203
Responsabilidades	655	52	141
das quais:			
Utilização do crédito do FMI	529	0	0
Créditos externos	65	5	1

(1) Para 1988 e 1989, excluindo também os ECU (oficiais) correspondentes aos *swaps* de ouro com o FECOM (equivalentes a 1707 e 1594 milhões de dólares, respectivamente).

(2) Valores calculados a partir das Estatísticas monetárias.

(3) O valor contabilístico do ouro é 254.92 USD/onça *troy* até Abril de 1988; a partir de Maio de 1988 aquele valor é de 323 USD/onça *troy*.

(4) O preço de mercado é calculado de acordo com o princípio de valorização do FECOM: a média das duas cotações diárias do *fixing* de Londres nos últimos seis meses, sempre que é inferior à média das cotações do penúltimo dia útil do mês; quando é superior, utiliza-se este último valor.

Capítulo V

FINANÇAS PÚBLICAS

1. As Contas Nacionais do Sector Público Administrativo[1]

O défice do Sector Público Administrativo em valor absoluto registou em 1989 uma nítida redução, quando comparado com o do ano anterior. Em percentagem do PIB essa evolução é ainda mais expressiva: de 7.1 por cento em 1988 desceu para 4.8 por cento. Ao nível do saldo corrente verificou-se mesmo uma inversão: de um défice de 64 milhões de contos em 1988 passou-se para um *superavit* de 44 milhões no ano seguinte.

O saldo primário[2] evidenciou também um comportamento francamente positivo, traduzindo-se num excedente equivalente a 2.4 por cento do PIB, que compara com um de 0.6 por cento no ano anterior.

A idêntica conclusão conduz a análise do saldo orçamental ajustado da inflação[3] que passou de um ligeiro défice para um saldo positivo: −0.6 e 3.6 por cento do PIB, em 1988 e 1989, respectivamente (Quadro V.1 e Gráfico V.1).

Verifica-se, pois, que os referidos indicadores apontam todos no mesmo sentido: redução dos défices ou aumento dos superavites. A evolução dos saldos orçamentais evidencia que em 1989 a concretização da política orçamental assumiu um cariz de rigor, confirmado, aliás, pela redução das Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo e desaceleração do consumo privado. Com efeito, as Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo que em 1988 representavam 9.3 por cento do PIB, desceram

(1) A análise da actividade financeira do SPA é efectuada com base numa estimativa das contas deste sector, segundo a metodologia do Novo Sistema de Contas Nacionais adoptado pelo INE. De acordo com esta metodologia os valores apurados incluem não só as despesas pagas e as receitas cobradas, mas também a variação líquida das dívidas ao SPA e ainda as contribuições relativas ao regime de segurança social dos funcionários públicos.

(2) Saldo global menos as despesas com juros.

(3) Saldo global líquido de parte dos juros correspondentes à compensação da inflação. Na medida em que a taxa de juro implícita na dívida pública não reflecte a adequada compensação da inflação, a consideração do saldo orçamental corrigido desse efeito pode sobreestimar o efeito "efectivo" da política orçamental na economia.

Quadro V.1

SALDO DAS CONTAS DO SPA[1]

Milhões de contos

	1987	1988	1989	1990[2]
Saldo global	−487.1	−426.9	−346.7	−626.1
(em % do PIB)	−9.4	−7.1	−4.8	−7.7
Saldo primário	−34.7	38.4	169.6	126.0
(em % do PIB)	−0.7	0.7	2.4	1.6
Saldo ajustado da inflação	−171.7	−35.5	254.3	
(em % do PIB)	−3.3	−0.6	3.6	

(1) Para tornar os dados compatíveis incluiu-se nos défices relativos a 1987 e 1988 o valor das operações activas do Tesouro, uma vez que a partir do OE para 1989 esses encargos passaram a estar integrados nos valores orçamentados.

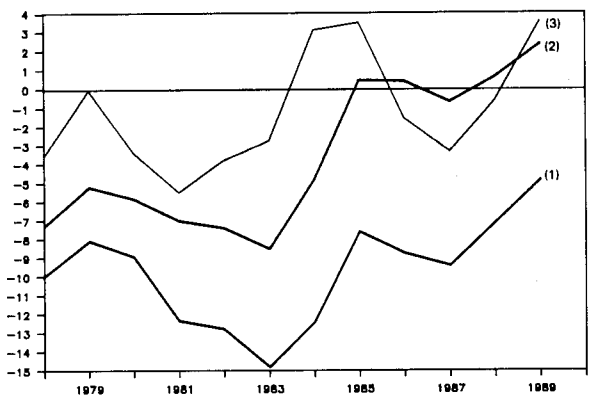
(2) Projecção.

Origem: Banco de Portugal.

Gráfico V.1

SALDOS DO SPA

Em percentagem do PIB



(1) Saldo global.

(2) Saldo primário.

(3) Saldo ajustado da inflação.

para 5.6 por cento no ano seguinte, tendo entretanto a parcela do financiamento não monetário aumentado significativamente.

O referido impacte da política orçamental na economia foi basicamente conseguido pelo lado das receitas que cresceram 21.6 por cento, implicando um aumento de 0.6 pontos percentuais (p.p.) em termos do PIB. Esta evolução foi fortemente determinada pelas receitas dos impostos directos, que registaram uma taxa de crescimento de 43.4 por cento. Consequentemente, o nível da fiscalidade directa[4] subiu 1.5 p.p., elevando-se a 8.9 por cento em 1989.

Subjacente ao comportamento dos impostos directos está a introdução, em 1 de Janeiro de 1989, da reforma da tributação directa, que veio substituir vários impostos cedulares sobre o rendimento por apenas dois: um para pessoas singulares (IRS) e outro para pessoas colectivas (IRC). Com a adopção desta reforma foi possível alargar a base de incidência fiscal (em particular, mediante corte nos incentivos fiscais e extensão da noção de lucro às mais-valias patrimoniais) e reduzir a fraude e evasão fiscal (nomeadamente, pelo alargamento da retenção na fonte do imposto relativo a rendimentos de trabalho dependente e de aplicações de capital).

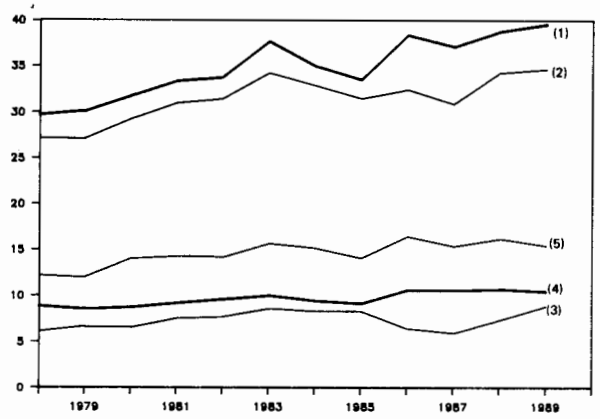
A evolução das receitas dos impostos directos cobradas em 1989 não pode, porém, servir de base a futuras extrapolações; em parte, ela reflecte também uma situação de excepção que se traduziu numa sobreposição de cobranças. Na verdade, em 1989, a generalidade dos agentes económicos teve de pagar, para além do IRS/IRC referente aos rendimentos auferidos nesse ano, o imposto complementar relativo a rendimentos de 1988. Além disso, nalgumas situações particulares (por exemplo, os trabalhadores por conta própria) houve ainda lugar em 1989 ao pagamento, total ou parcial, de outros impostos relativos a rendimentos recebidos no ano anterior.

Por seu turno, as receitas dos impostos indirectos conheceram uma expansão mais moderada do que o PIB, não obstante a evolução francamente positiva da actividade económica e a subida dos preços a um ritmo superior ao inicialmente previsto, com nítidos reflexos nas receitas do IVA. Estas cresceram 20.2 por cento, superando largamente as previsões iniciais. De igual modo, as contribuições para a Segurança Social, embora

(4) Rácio entre as receitas dos impostos directos do SPA e o PIB.

Gráfico V.2

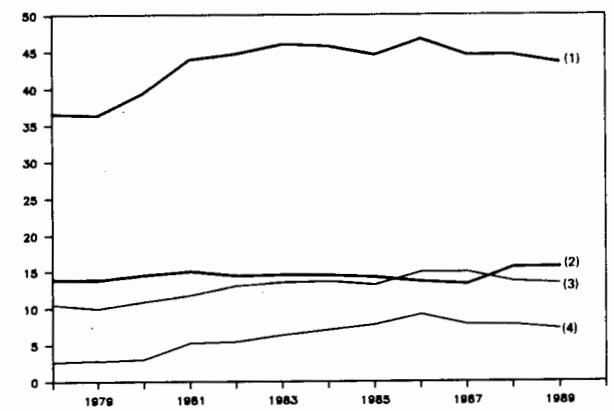
RECEITAS DO SPA
Em percentagem do PIB



(1) Receitas totais.
(2) Receitas fiscais.
(3) Imposto sobre o rendimento e o património.
(4) Contribuições para a Segurança Social.
(5) Imposto sobre bens e serviços.

Gráfico V.3

DESPESAS DO SPA
Em percentagem do PIB



(1) Despesas totais.
(2) Despesas em bens e serviços.
(3) Transferências correntes.
(4) Juros da dívida pública.

crescendo menos que o PIB, também superaram em larga medida o valor orçamentado, contribuindo decisivamente para a melhoria registada no respectivo saldo: de um défice projectado de 38.4 milhões de contos para um excedente de 4.9 milhões de contos.

O bom comportamento das receitas do Sector Público Administrativo — cerca de 200 milhões de contos acima das projecções efectuadas no início do ano — permitiu ao Governo não só encerrar as contas públicas com um défice bastante inferior ao inicialmente previsto, mas ainda reforçar as verbas canalizadas para áreas consideradas de maior prioridade social (saúde e educação) e bem assim as destinadas a vencimentos dos funcionários públicos. Não obstante esses reforços, no seu conjunto as despesas do Sector Público Administrativo cresceram, como já se referiu, a um ritmo ligeiramente inferior ao PIB. Porém, os diferentes componentes evidenciaram comportamentos bem diferenciados: as despesas com bens e serviços, as transferências correntes e as despesas de capital cresceram a ritmos superiores ao do PIB, enquanto os subsídios e os juros ficaram aquém.

Para o acréscimo das despesas com bens e serviços contribuiram principalmente os encargos com pessoal, decorrentes das alterações do sistema remuneratório da função pública e da antecipação para Outubro de 1989 da revisão salarial anual referente a 1990 (12 por cento). Por seu turno, a evolução das transferências correntes tem particularmente a ver com o referido acréscimo das verbas destinadas às áreas da saúde e da educação. O aumento das despesas de capital reflecte, à semelhança do ocorrido nos anos anteriores, por um lado, o esforço financeiro consistente com o aproveitamento dos fundos disponíveis das CE e, por outro, o substancial acréscimo das verbas destinadas a aumentos de capital de empresas públicas. Estas, de um modo geral, evidenciaram nítida melhoria das respectivas situações financeiras, o que permitiu ao Governo concretizar a sua intenção de conter os subsídios. De facto, em termos nominais esta rubrica registou apenas um incremento marginal. Os encargos com juros cifraram-se em 516 milhões de contos, ou seja, menos 75 milhões do que o valor inicialmente previsto e menos 0.6 p.p. do PIB do que em 1988. Esta evolução surge associada a um menor recurso à emissão de bilhetes do Tesouro.

Quadro V.2

CONTAS NACIONAIS DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO

Milhões de contos

	1988					1989					1990[1]				
	Administração Central		Administração local	Segurança Social	Total	Administração Central		Administração local	Segurança Social	Total	Administração Central		Administração local	Segurança Social	Total
	Estado	Fundos e serviços autónomos				Estado	Fundos e serviços autónomos				Estado	Fundos e serviços autónomos			
1. RECEITAS CORRENTES	1 428.8	391.4	119.8	719.1	2 257.9	1 819.8	457.9	142.0	808.6	2 744.7	2 035.3	523.7	158.6	906.7	3 065.8
Impostos sobre o rendimento e o património	406.2	0.0	36.7	—	442.9	601.0	0.0	34.3	—	635.3	667.0	0.0	40.4	—	707.4
Contribuições sociais	—	—	—	643.7	643.7	—	—	—	745.9	745.9	—	—	—	846.6	846.6
Impostos sobre bens e serviços	890.3	57.8	26.6	—	974.7	1 014.6	52.4	39.0	—	1 106.0	1 179.0	57.4	45.6	—	1 282.0
Outras receitas correntes	132.3	333.6	56.5	75.4	196.6	204.2	405.5	68.7	62.7	257.5	189.3	466.3	72.6	60.1	229.8
(Sendo: Transf. de outros subsect.)	3.9	296.8	55.5	45.0	—	1.9	366.1	66.6	49.0	—	0.0	427.0	71.7	59.8	—
2. DESPESAS CORRENTES	1 617.5	338.9	94.7	672.3	2 322.2	1 890.6	403.1	122.9	768.0	2 701.0	2 365.9	496.0	141.7	868.8	3 313.9
Bens e serviços	573.8	250.9	86.0	26.3	937.0	685.9	296.1	109.8	30.1	1 121.9	822.8	355.3	126.3	35.8	1 340.2
Subsídios	48.8	49.9	0.8	0.0	99.5	41.4	62.2	1.2	0.0	104.8	46.0	90.3	1.1	0.0	137.4
Juros da dívida pública	455.3	4.6	5.4	0.0	465.3	503.1	5.3	7.9	0.0	516.3	736.0	5.0	11.1	0.0	752.1
Transferências correntes	539.6	33.5	2.5	646.0	820.4	660.2	39.5	4.0	737.9	958.0	761.1	45.4	3.2	833.0	1 084.2
(Sendo: Transf. para outros subsect.)	393.6	5.9	0.4	1.3	—	478.5	3.0	0.7	1.4	—	520.3	0.0	0.4	37.8	—
3. POUPANÇA CORRENTE	−188.7	52.5	25.1	46.8	−64.3	−70.8	54.8	19.1	40.6	43.7	−330.6	27.7	16.9	37.9	−248.1
4. RECEITAS DE CAPITAL	23.5	43.1	51.0	35.7	73.7	15.1	62.9	67.5	53.1	90.4	55.6	63.3	79.5	72.8	140.2
(Sendo: Transf. de outros subsect.)	0.4	39.7	37.2	2.3	—	0.0	57.7	48.1	2.4	—	0.0	59.0	69.5	2.5	—
5. DESPESAS DE CAPITAL	220.6	67.9	84.0	61.2	354.1	245.6	78.3	110.4	88.8	414.9	286.2	90.3	110.3	102.5	458.3
FBCF	63.8	28.9	78.0	5.8	176.5	55.9	32.3	102.1	7.0	197.3	75.8	55.6	102.0	7.7	241.1
Transferências de capital	143.7	39.0	3.8	49.7	156.6	179.5	46.0	5.5	81.8	204.6	198.7	18.4	5.0	94.8	185.9
(Sendo: Transf. para outros subsect.)	78.9	0.0	0.0	0.7	—	107.5	0.0	0.0	0.7	—	128.0	2.2	0.0	0.8	—
Outras despesas de capital	13.1	0.0	2.2	5.7	21.0	10.2	0.0	2.8	0.0	13.0	11.7	16.3	3.3	0.0	31.3
6. POUPANÇA FINANCEIRA	−385.8	27.7	−7.9	21.3	−344.7	−301.3	39.4	−23.8	4.9	−280.8	−561.2	0.7	−13.9	8.2	−566.2
7. ACTIVOS FINANCEIROS	98.7[2]	−16.5	0.0	0.0	82.2	57.1	8.8	0.0	0.0	65.9	53.8	6.1	0.0	0.0	59.9
8. SALDO TOTAL	−484.5	44.2	−7.9	21.3	−426.9	−358.4	30.6	−23.8	4.9	−346.7	−615.0	−5.4	−13.9	8.2	−626.1

(1) Projecção.

(2) Inclui 67.4 milhões de contos relativos a operações activas do tesouro, rubrica que a partir do OE para 1989 passou a ser integrada nos valores orçamentados.

PROJECÇÃO DAS CONTAS NACIONAIS DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO PARA 1990

A projecção das Contas Nacionais do Sector Público Administrativo para 1990, constante do Quadro V.3, tem por base os orçamentos do Estado, dos Fundos e Serviços Autónomos e da Segurança Social. Verifica-se assim que, pela primeira vez, o Orçamento do Estado para 1990 integra também os orçamentos dos Fundos e Serviços Autónomos. Este facto, que se insere na reforma da Administração Pública actualmente em curso, visa conferir maior eficácia e transparência ao funcionamento da Administração Central e, em última instância, contribuir para a contenção das despesas públicas. Com efeito, a Lei Orçamental para 1990 faz depender a atribuição de autonomia administrativa e financeira a novos serviços da sua capacidade para satisfazerem, no mínimo, dois terços das respectivas despesas mediante receitas próprias(1). Com idêntico objectivo de controlar as despesas públicas, a referida Lei(2) contém uma cláusula de regulação da procura que estabelece a retenção condicional — dependente da evolução da conjuntura durante o primeiro semestre — de 6 por cento das despesas de investimento orçamentadas para cada ministério.

Tomando em consideração as últimas informações disponíveis, parece plausível admitir que os valores orçamentados para os impostos directos e IVA estão subavaliados. O mesmo deve, porém, acontecer relativamente às despesas com bens e serviços, na sequência da implementação do novo sistema retributivo da função pública. Com efeito, mesmo entrando em linha de conta com a decisão tomada pelo Governo, em Abril de 1990, de congelar uma parcela das despesas com bens e serviços não relacionadas com vencimentos, é previsível que em 1990 o consumo público cresça mais do que o inicialmente previsto. O valor a que se chega para o défice do Sector Público Administrativo, depois de incorporados alguns ajustamentos consistentes com as previsíveis alterações nas receitas fiscais e nas despesas com pessoal (Quadro em análise), é de 626 milhões de contos, ou seja, menos 65 milhões de contos do que o valor orçamentado(3) e correspondente a 7.7 por cento do PIB projectado (+2.9 p.p. do que em 1988).

O agravamento previsto do défice das contas do Sector Público Administrativo para 1990 face ao ano anterior tem subjacente, a par do significativo acréscimo das despesas, em particular com pessoal, juros e investimento, um aligeiramento da carga fiscal. De facto, mesmo com os mencionados ajustamentos, o nível de fiscalidade deverá descer de 35 por cento em 1989 para 34.3 por cento no ano em curso. Este desagravamento fiscal reflecte, além da referida sobreposição de cobrança de impostos verificada em 1989, a elevação em 20 por cento dos limites dos escalões do IRS e a actualização das respectivas deduções.

(1) Excluindo as despesas co-financiadas pelas CE ou incluídas no PIDDAC e as receitas provenientes de outros subsectores do SPA.

(2) Lei n.º 101/89, de 29 de Dezembro

(3 Incluído no Relatório Geral do OE para 1990.

Quadro V.3

SÍNTESE DAS CONTAS NACIONAIS DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO

Milhões de contos

	1988	1989	1990(1)
1. RECEITAS CORRENTES	2 257.9	2 744.7	3 065.8
Impostos sobre o rendimento e o património	442.9	635.3	707.4
Contribuições sociais	643.7	745.9	846.6
Impostos sobre bens e serviços	974.7	1 106.0	1 282.0
Outras receitas correntes	196.6	257.5	229.8
2. DESPESAS CORRENTES	2 322.2	2 701.0	3 313.9
Bens e serviços	937.0	1 121.9	1 340.2
Subsídios	99.5	104.8	137.4
Juros da dívida pública	465.3	516.3	752.1
Transferências correntes	820.4	958.0	1 084.2
3. POUPANÇA CORRENTE	−64.3	43.7	−248.1
4. RECEITAS DE CAPITAL	73.7	90.4	140.2
5. DESPESAS DE CAPITAL	354.1	414.9	458.3
Formação bruta de capital fixo	176.5	197.3	241.1
Transferências de capital	156.6	204.6	185.9
Outras despesas de capital	21.0	13.0	31.3
6. POUPANÇA FINANCEIRA	−344.7	−280.8	−566.2
7. ACTIVOS FINANCEIROS	82.2	65.9	59.9
8. SALDO TOTAL	−426.9	−346.7	−626.1

(1) Projecção.

No tocante às previsões para as despesas ressaltam os acréscimos, além do já citado com pessoal, das verbas canalizadas para investimento — componente prioritária na prossecução da estratégia de desenvolvimento co-financiado pelas CE— e dos juros. Estes reflectem não só o aumento do saldo em dívida, mas principalmente o comportamento das respectivas taxas de juro nominais, que desde 1989 vêm evidenciando uma tendência altista, cujos efeitos só se farão sentir, de forma significativa, nos juros pagos em 1990. O saldo primário, embora continuando positivo (correspondente a 1.6 por cento do PIB), é inferior ao de 1989 em 0.8 p.p.

2. Fluxos financeiros com as Comunidades Europeias

Em 1989, os fluxos financeiros com as CE continuaram a ser determinantes na evolução positiva das transferências públicas unilaterais e a ter efeitos significativos sobre o nível de investimento. O saldo daqueles fluxos atingiu 115.9 milhões de contos (m.c.)[5], o que representa um acréscimo de 18.9 por cento em relação a 1988 e corresponde a 1.6 por cento do PIB.

Os pagamentos de Portugal cifraram-se em 82.8 m.c. (1.2 por cento do PIB), ou seja, mais 19.7 por cento do que no ano anterior. Este acréscimo ficou a dever-se, essencialmente, ao aumento da contribuição financeira, que passou de 36 m.c. em 1988, para 52.9 m.c. no ano em análise. Os montantes recebidos a título de reembolsos de contribuição financeira também aumentaram significativamente (mais 11.6 m.c.).

Os fundos comunitários incluem, além dos fundos estruturais, o Fundo Europeu de Orientação e Garantia Agrícola-Secção Garantia (FEOGA-Garantia), a coberto do qual foram movimentadas verbas no montante de 30 m.c. (mais 3.5 m.c. do que em 1988) destinadas, principalmente, a contribuir para a regularização de mercados de produtos sujeitos ao regime de transição clássica[6].

Os fundos estruturais ascenderam a 134.1 m.c., valor que compara com 115.6 m.c. em 1988 e corresponde a 7 por cento da Formação Bruta de Capital Fixo. À semelhança do ano anterior, os fundos transferidos ao abrigo do Fundo Europeu de Desenvolvimento Regional (FEDER), em 1989, foram os mais volumosos. No entanto, foram os relativos ao FEOGA-Orientação que registaram um maior acréscimo (cerca de 70 por cento em relação a 1988). Com efeito, as verbas transferidas do FEOGA-Orientação para os sectores da agricultura e pescas cifraram-se em 25.6 m.c., em 1989, das quais, a parcela mais representativa foi afecta ao Plano Específico de Desenvolvimento da Agricultura Portuguesa (PEDAP).

(5) Numa óptica de caixa.

(6) A agricultura portuguesa ficou sujeita a dois regimes de transição: a transição clássica para produtos em que era possível a aplicação dos mecanismos das organizações comuns de mercado e a transição por etapas para produtos em que diferenças fundamentais na organização de mercados e fraqueza estrutural impediam a aplicação desses mecanismos.

Quadro V.4

FLUXOS FINANCEIROS COM AS CE[1]

Milhões de contos

	1987	1988	1989
1. Pagamentos	56.2	69.2	82.8
Contribuição financeira	34.2	36.0	52.9
Direitos aduaneiros e direitos niveladores agrícolas	22.0	23.6	26.2
Outros pagamentos (ou devoluções)	—	9.6	3.7
2. Recebimentos	106.0	166.7	198.7
Reembolsos de contribuição financeira	20.0	18.2	29.8
Reembolsos de recursos próprios	3.5	2.2	0.5
FEOGA — Garantia	23.6	26.5	30.0
FEOGA — Orientação	3.8	15.1	25.6
FEDER	24.9	58.7	63.0
FSE	27.8	34.0	35.4
PEDIP — LOE	—	7.8	10.1
Outros recebimentos	2.4	4.2	4.3
3. Saldo (2−1)	49.8	97.5	115.9

(1) Numa óptica de caixa.

Origem: Direcção-Geral do Tesouro.

As transferências provenientes do FEDER totalizaram, em 1989, 63 m.c. (58.7 m.c. em 1988) e foram canalizadas para o financiamento de projectos individuais e programas de investimentos. Os projectos individuais de investimento localizaram-se, fundamentalmente, ao nível da Administração Local.

As verbas do Fundo Social Europeu (FSE) para co-financiar acções de formação profissional atingiram 35.4 m.c., valor praticamente idêntico ao registado em 1988. Estas acções beneficiaram cerca de 250 mil pessoas, salientando-se, de acordo com as verbas atribuídas, os projectos de apoio à formação de jovens com qualificações insuficientes (57 por cento), de jovens com idade inferior a 18 anos (8.2 por cento) e de trabalhadores de pequenas e médias empresas (7.3 por cento).

As verbas provenientes da Linha Orçamental Específica (LOE) do Plano Específico de Desenvolvimento da Indústria Portuguesa (PEDIP) ascenderam, em 1989, a 10.1 m.c. (7.8 m.c. em 1988). Ao abrigo dessa linha foi financiado um conjunto de programas operacionais, alguns iniciados em 1988, e foram aprovados os programas específicos relativos ao Programa Integrado de Tecnologias de Informação e Electrónica (PITIE) e ao Programa de Desenvolvimento da Indústria de Bens de Equipamento (PRODIBE), cuja implementação está programada para 1990.

As transferências dos fundos comunitários efectuadas em 1989 foram realizadas no âmbito da Reforma dos Fundos Estruturais, a qual entrou em vigor em 1 de Janeiro de 1989 e visa, nomeadamente, a redução das assimetrias regionais. De facto, esta reforma conduziu à elaboração do Plano de Desenvolvimento Regional para 1989/93 e do correspondente Quadro Comunitário de Apoio. A aprovação desse Quadro para Portugal envolve, numa primeira fase, 46 intervenções operacionais co-financiadas, a fundo perdido, pelos fundos estruturais em 1300 m.c.

3. Dívida pública

O saldo da dívida pública directa no final de 1989 cifrava-se em 5083.8 milhões de contos, correspondendo a 71.1 por cento do PIB, ou seja, 3.1 pontos percentuais (p.p.) menos do que em 1988 (Quadro V.5). Esta evolução reflecte, a par de um significativo diferencial negativo entre a taxa de juro nominal implícita na dívida pública directa e o crescimento do PIB nominal, o saldo primário positivo das contas do Sector Público Administrativo. Os outros factores com reflexo no saldo da dívida pública actuaram em sentidos opostos. Assim, por um lado, as privatizações parciais tiveram um pequeno impacte na redução da dívida pública directa mas, por outro, o Tesouro continuou[7] a assumir e/ou regularizar dívidas de empresas públicas, com os consequentes reflexos no empolamento do saldo em dívida, sendo, aliás, este efeito superior ao primeiro. Reflexo, em boa parte, desta política de saneamento das contas públicas, nos últimos anos a variação anual do saldo da dívida pública tem sido largamente superior ao défice orçamental e às necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo.

Tendo em vista contribuir para uma melhor articulação entre as políticas de gestão da dívida pública, orçamental e monetária, foi elaborado um Programa da Dívida Pública (PDP) para 1989, explicitando, relativamente a cada mês, a previsão do montante total das necessidades de financiamento do Estado e das correspondentes fontes de financiamento, discriminadas por categorias de instrumentos financeiros.

(7) Entre 1985 e 1989, o Tesouro regularizou dívidas no total de 860 milhões de contos, incluindo dívidas do Estado, de Fundos Autónomos e de empresas públicas.

Quadro V.5

DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA EFECTIVA

Saldos em fim de período

	1987	1988	1989
1. Em milhões de contos			
Dívida interna[1]	2 918.0	3 571.1	4 214.5
Dívida externa[2]	780.0	884.1	869.3
Total	3 698.0	4 455.2	5 083.8
2. Em percentagem do PIB			
Dívida interna	56.4	59.5	58.9
Dívida externa	15.1	14.7	12.2
Total	71.5	74.2	71.1
3. Estrutura (em percentagem)			
Dívida interna	78.9	80.2	82.9
Dívida externa	21.1	19.8	17.1

(1) Inclui dívida relativa ao ex-FETT, ex-Fundo de Abastecimento, IAPO, JNPP e Hidro-Eléctrica de Cabora Bassa.

(2) Não inclui os compromissos relativos a Cabora Bassa e as promissórias do FMI e do BID.

Origem: Direcções-Gerais do Tesouro (DGT) e da Junta do Crédito Público (DGJCP).

Os dados relativos a 1989 evidenciam a prossecução de uma política de gestão da dívida pública orientada no sentido da redução da componente externa e do aumento da parcela interna colocada fora do sector bancário.

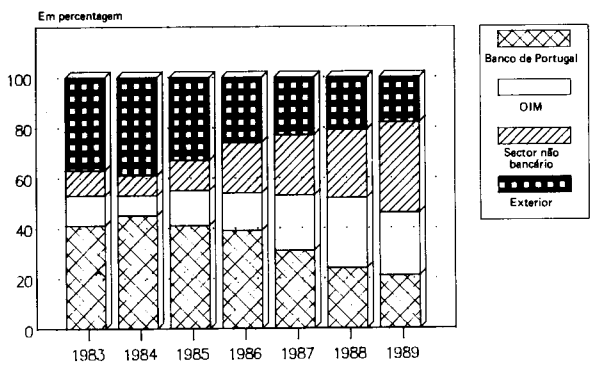
Com efeito, o Tesouro, aproveitando a folgada situação das reservas cambiais do País, continuou em 1989 a proceder a amortizações antecipadas da dívida externa, tendo esta registado uma significativa redução não só em relação ao total da dívida directa (2.7 p.p.), mas também em percentagem do PIB (2.5 p.p.).

A partir de 1 de Julho, os títulos do Tesouro de médio e longo prazos passaram a ter um tratamento diferente em termos de limites de crédito, que incentivou os bancos, na segunda metade de 1989, a desfazerem-se de boa parte das obrigações do Tesouro que tinham em carteira, muitas das quais adquiridas no primeiro semestre. Este facto veio reforçar a tendência, registada nos anos anteriores, para a descida do peso da componente monetária do financiamento do Sector Público Administrativo. Se se considerar apenas a parcela da dívida pública correspondente a crédito do Banco de Portugal, essa tendência é ainda mais marcada: de um pico em 1984, com o Banco a financiar 45 por cento do saldo em dívida, desceu gradualmente, situando-se em 21 por cento em 1989 (Gráfico V.4).

Gráfico V.4

DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA POR TOMADORES

Posição em fim de período



Quadro V.6

TAXAS DE JURO DA DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA

Em percentagem

	1987	1988	1989
Taxa de juro implícita nominal[1]			
Dívida interna	12.7	12.3	11.6
Dívida externa	8.1	8.0	8.6
Taxa de juro implícita real da dívida interna			
c/ preços no consumidor	3.0	2.5	−0.9
c/ deflacionador do PIB	1.3	0.8	−1.3

(1) Não inclui a dívida representada por certificados de aforro e líquida dos juros recebidos pelo Estado.

A referida alteração na política monetária, aliada à emissão de títulos com características de remuneração próximas das do mercado, fez com que em 1989, em especial no segundo semestre, o sector não bancário adquirisse um elevado montante de títulos do Tesouro. Como consequência, a parcela do saldo da dívida pública na posse do sector não bancário subiu 9 p.p., atingindo 36 por cento no final de 1989.

A citada modificação das condições de remuneração dos títulos do Tesouro, nomeadamente na sequência da reforma da tributação directa[8], ainda não teve repercussões nos juros pagos em 1989. Aliás, a taxa de juro real[9] implícita na dívida interna, que em 1987 e 1988 tinha sido ligeiramente positiva, voltou de novo a ser negativa em 1989 (Quadro V.6).

Em percentagem do PIB, as despesas com juros da dívida pública desceram, passando de 7.8 por cento em 1988 para 7.2 por cento em 1989. Esta redução localizou-se totalmente na dívida interna, já que o rácio relativo aos juros da dívida externa permaneceu estável ao nível de 1.1 por cento do PIB.

O desfasamento temporal entre o momento de alteração das taxas de juro e o dos seus reflexos nos juros pagos, juntamente com a sensível redução no montante médio de bilhetes do Tesouro e CLIP em circulação e com o facto dos encargos relativos aos certificados de aforro serem todos contabilizados como amortizações, são os principais factores subjacentes à evolução dos juros da dívida pública em 1989. Com efeito, o pagamento dos juros dos empréstimos públicos a médio e longo prazos emitidos em 1989 apenas ocorre em 1990. Significa isto que o impacte da subida das taxas de juro dos títulos do Tesouro verificada em 1989 só se fará sentir em 1990. Este facto assume particular relevância face à introdução de mecanismos de controlo monetário indirecto e, consequentemente, a uma inevitável maior flexibilidade das taxas de juro e, de acordo com o previsto no Orçamento do Estado para 1990, ao elevado montante das necessidades de financiamento decorrentes da execução orçamental e ainda à intenção do Governo de continuar a assumir dívidas de empresas públicas.

Neste contexto, o não agravamento e, naturalmente, a desejada redução do saldo da dívida pública dependem da formação de saldos primários positivos das contas do Sector Público Administrativo e do montante das receitas das futuras privatizações que vier a ser destinado a redução de dívida pública, pois é previsível que se venha a assistir a uma progressiva aproximação entre a taxa de juro implícita na dívida pública e a do crescimento nominal do PIB (Quadro V.6).

(8) Os juros dos títulos do Tesouro passaram a contar em 80 por cento para efeitos de tributação em IRS e IRC, com taxa liberatória de 25 por cento. No caso do IRS os contribuintes podem optar pelo englobamento, no de IRC a retenção na fonte tem a natureza de imposto por conta.

(9) Calculada em termos líquidos, ou seja, deduzidas as receitas provenientes de juros recebidos pelo Estado.

Os dados relativos ao prazo contratual dos empréstimos do Tesouro reflectem uma queda do peso relativo da dívida de curto prazo: de 27.7 por cento em 1988 para 26 por cento no ano seguinte (Quadro V.7). De notar, no entanto, que os títulos de curto prazo incluem os certificados de aforro, cujo esquema de remuneração visa estimular a sua detenção por períodos mais longos. Com efeito, o grau de estabilidade[10] da poupança aplicada neste instrumento financeiro é muito elevado, situando-se em 84 por cento no final de 1989. Esta característica dos investimentos em certificados de aforro, aliada ao facto de uma parte importante dos empréstimos públicos de médio prazo[11] emitidos nos últimos anos poderem ser, a pedido dos seus detentores, reembolsados antes do fim do prazo, faz com que na realidade o "efectivo" perfil da dívida pública possa ser bastante diferente do reflectido nos prazos contratuais dos vários empréstimos.

Ao nível das CE, em 1989, na generalidade dos países verificou-se uma tendência para a redução do rácio da dívida pública em relação ao PIB. Contudo, na Holanda, na Itália e na Grécia, verificou-se um comportamento diferente, particularmente notório neste último país, onde se assistiu a uma subida de 7.4 p.p. (Quadro V.8).

No contexto da prevista maior integração financeira no âmbito das CE, impõe-se uma rigorosa disciplina das finanças públicas, a qual passa necessariamente pela transparência das contas do Sector Público Administrativo. Nestas circunstâncias é provável que as necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo continuem bastante elevadas nos próximos anos. Assim sendo, o funcionamento regular e contínuo dos mercados primário e secundário de títulos do Tesouro — assentes num conjunto de empréstimos com características bem diversificadas, em particular no que se refere ao prazo — reveste-se de particular acuidade, tendo em vista, nomeadamente, conferir adequada liquidez e assegurar a correcta formação e consistência dos preços desses títulos.

Quadro V.7

PRAZO MÁXIMO CONTRATUAL DA DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA INTERNA
Em percentagem do saldo em fim de período

	1987	1988	1989
Até 1 ano[1]	30.6	27.7	26.0
De 1 a 5 anos	3.0	5.7	10.0
Mais de 5 anos	66.4	66.6	64.0

(1) Inclui Certificados de Aforro e CLIP.

Origem: Elementos da JCP.

Quadro V.8

DÍVIDA PÚBLICA NAS CE
Em percentagem do PIB

	1987	1988	1989
Bélgica	132.5	134.4	133.0
Dinamarca	57.2	55.3	54.6
Espanha	48.4	48.4	47.3
França	47.5	47.2	46.7
Grécia	64.7	68.7	76.1
Holanda	75.0	77.7	79.4
Irlanda	135.6	132.8	126.0
Itália	92.7	95.0	97.6
Portugal	71.5	74.2	71.1
Reino Unido	49.6	44.9	40.1
RFA	43.7	44.5	42.9

Origem: OCDE, Perspectives Economiques n.º 46, Dezembro 1989 e Banco de Portugal.

(10) Medido pelo rácio entre o valor dos certificados de aforro que, podendo ser reembolsados, permanecem em circulação e o somatório destes com os que efectivamente foram amortizados.

(11) Correspondente a 27 por cento do respectivo saldo em dívida no fim de 1989. Esta percentagem sobe para 37 por cento, se se incluir o empréstimo "Tesouro-Familiar, 1989" que também goza da referida facilidade, embora a mesma só possa ser exercida em 1990.

O PROCESSO DAS PRIVATIZAÇÕES

Iniciou-se em 1989 o processo de privatização parcial de empresas públicas, na sequência de legislação previamente publicada, autorizando a alienação das participações do sector público e a transformação de empresas públicas em sociedades anónimas de capitais públicos ou de maioria de capitais públicos.

A reestruturação do tecido empresarial — mediante ou o reforço de capitais estatutários ou a assunção e/ou a liquidação de dívidas de empresas públicas —, a diminuição do peso do Estado e do saldo da dívida pública e o desenvolvimento do mercado de capitais são os principais objectivos subjacentes à implementação do referido processo de privatizações. É evidente que os efeitos destas operações não são todos imediatamente visíveis e muito menos quantificáveis. Todavia, o mercado secundário de acções reflectiu, de imediato, as alienações realizadas em 1989. Com efeito, nos períodos próximos das datas em que essas operações tiveram lugar o movimento de acções transaccionadas nas bolsas aumentou significativamente. Para tal concorreu, naturalmente, o facto de no quadro das privatizações, com excepção das acções reservadas[1] aos trabalhadores das empresas e a pequenos subscritores, todas as outras terem de ser alienadas em bolsa.

No que se refere às acções adquiridas por pequenos subscritores e por trabalhadores das empresas privatizadas, as transacções realizaram-se por subscrição pública, a preço fixo, sendo este inferior ao preço-base estabelecido para as alienações efectuadas em bolsa, o qual, por seu turno, foi largamente superado pelo preço médio efectivamente praticado (Quadro V.9).

Além de um preço especial, os trabalhadores beneficiaram ainda da possibilidade de pagar as acções em prestações mensais, no prazo de dois anos contados a partir da data de subscrição. Em contrapartida, durante um período mínimo também de dois anos essas acções não podem ser transaccionadas.

Quadro V.9

ALIENAÇÕES DE CAPITAL DE EMPRESAS PÚBLICAS
Operações realizadas em 1989

	Unicer	Banco Totta & Açores	Aliança Seguradora	Companhia de Seguros Tranquilidade	Total
Preços em escudos					
Fixos para:					
Trabalhadores	2 300	1 400	2 800	4 400	—
Pequenos Investidores	2 400	1 500	2 900	4 600	—
Base das OPV	2 500	1 600	3 000	4 800	—
Médio das OPV destinadas a:					
Depositantes e outros credores	—	2 185	—	—	—
Pessoas Singulares	3 508	2 364	4 410	12 600	—
Todos os Investidores	3 055	3 086	6 640	13 282	—
Rácios					
Procura/Encaixe efectivo	2.9	3.2	5.6	5.6	4.3
Encaixe efectivo/Oferta[1]	1.2	1.5	2.2	1.6	1.7
Número de accionistas	11 866	26 901	78 430	82 506	199 703
do qual:					
Estrangeiros	128	284	463	372	1 247

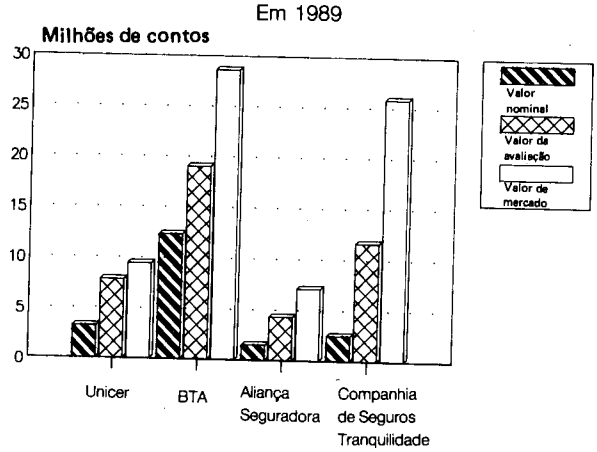
(1) Valor calculado a partir dos preços "base" fixados sob proposta das entidades que procederam às avaliações.

Origem: Com base em elementos fornecidos pela Bolsa de Valores de Lisboa.

Os elementos relativos às quatro alienações parciais levadas a cabo em 1989 — uma empresa do sector das bebidas, duas seguradoras e um banco — revelam que essas operações foram bem sucedidas, traduzindo-se em todos os casos numa substancial valorização do capital privatizado (Gráfico V.5).

Gráfico V.5

VALORIZAÇÃO DO CAPITAL PRIVATIZADO
Em 1989



De acordo com as avaliações efectuadas, o valor mínimo da parcela do capital a privatizar era, para o conjunto das quatro empresas, de 42.5 milhões de contos, sendo o valor total das propostas de subscrição mais de sete vezes superior, tendo sido necessário proceder a rateio em todas as operações.

No caso das transacções efectuadas em bolsa, mediante oferta pública de venda, os preços médios oferecidos afastaram-se bastante dos preços-base fixados. Desta forma, o montante dos recursos obtidos totalizou 70.8 milhões de contos, ou seja, 67 por cento mais do que o valor inicialmente previsto. No entanto, algumas das receitas provenientes de acções adquiridas por trabalhadores só serão recebidas em 1990/91, dada a referida possibilidade de serem pagas em prestações durante 2 anos.

Das receitas das alienações que efectivamente entraram nos cofres públicos em 1989, o Tesouro utilizou uma parcela (por intermédio do Fundo de Regularização da Dívida Pública) para amortizar dívida interna, num montante de 44.8 milhões de contos, equivalente a 1 por cento do respectivo saldo no final de 1988, tendo dado prioridade à amortização dos empréstimos com taxas de juro mais elevadas.

Para o sucesso das privatizações parciais realizadas em 1989 terão, por certo, contribuído: a adequada escolha das empresas seleccionadas, a transparência e o rigor das avaliações efectuadas e, também, os benefícios fiscais[2] conferidos nos termos do Estatuto dos Benefícios Fiscais.

Na sequência da revisão constitucional de Agosto de 1989, foi publicada[3] a Lei-Quadro das privatizações, segundo a qual o Governo passa a poder privatizar a totalidade do capital de empresas públicas, com excepção das situadas em sectores considerados básicos. Estas últimas só poderão ser objecto de alienações parciais até 49 por cento do respectivo capital. Além desta limitação, a referida Lei contempla ainda, a título excepcional ditado por razões de interesse nacional, a possibilidade de existirem acções privilegiadas destinadas a permanecer na titularidade do Estado e que, independentemente do seu número, concederão direito de veto, nomeadamente no que se refere a alterações do pacto social.

(1) Nos termos da Lei n.º 84/88, de 20 de Julho, pelo menos 20 por cento das acções a alienar eram reservadas a pequenos subscritores e a trabalhadores e ex-trabalhadores das empresas.

(2) Os dividendos das acções decorrentes de privatizações contam apenas por 60 por cento para fins de IRS e IRC, relativamente aos cinco exercícios encerrados após a data de aquisição das acções.

(3) Lei nº 11/90, de 5 de Abril.

Capítulo VI

SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA

1. Política monetária e contexto económico global

Registando uma evolução anual superior à média dos últimos quatro anos, a actividade económica expandiu-se de uma forma vigorosa em 1989, num contexto caracterizado por uma procura externa dinâmica e robusta após três anos de elevado crescimento. A evolução da procura interna no mesmo período foi mais modesta devido, essencialmente, à maior punção fiscal observada em 1989 que deverá ter afectado o consumo privado das famílias com maiores restrições de liquidez. Desta forma, o défice das transacções correntes foi inferior ao do ano transacto, situando-se em cerca de 1.2 por cento do PIB.

No futuro próximo, o aperfeiçoamento e o incremento da capacidade das estruturas produtivas do País, necessários no processo de convergência real às CE, deverão traduzir-se em crescentes importações de recursos pelo País. Uma política de estímulo à poupança das famílias será necessária na contenção de défices externos a níveis sustentáveis e na redução dos custos do investimento, tendo a política monetária um papel importante a desempenhar.

A progressiva desaceleração no ritmo de crescimento dos preços é essencial à consolidação dos ganhos em matéria de crescimento económico registados nos últimos anos, e evitará a necessidade de ajustamentos bruscos, a nível macroeconómico, associados a consideráveis excessos de absorção. A opção por uma política de controlo gradual da inflação, prosseguida de uma forma vigorosa, fornece as melhores garantias da continuação do processo de convergência real às CE, caracterizado por níveis de desequilíbrio aceitáveis. Num horizonte temporal mais dilatado, políticas monetária, orçamental e de rendimentos e preços, compatíveis entre si e orientadas na redução da inflação terão maior credibilidade, com a consequente redução da incerteza do nível geral dos preços e da variabilidade da taxa de inflação, traduzindo-se num menor custo do crédito com efeitos positivos no investimento e praticamente sem impacte directo nos planos de poupança das famílias. Por fim, a construção da União Económica e Monetária será facilitada num quadro generalizado de estabilidade dos preços, diminuindo assim o incentivo de exportar os desequilíbrios de um para os restantes países.

Apesar dos esforços desenvolvidos pelas autoridades no controlo da procura interna e no estímulo à poupança, o comportamento dos preços ultrapassou, em 1989, os objectivos estabelecidos no Programa Monetário. O actual nível da taxa de inflação comporta riscos ao nível da incerteza dos preços e da acomodação a um ambiente de inflação por parte dos agentes económicos, que deverão ser minimizados através de uma política monetária rigorosa.

A inversão da desaceleração a partir da segunda metade de 1988 e o agravamento do ritmo de crescimento dos preços em 1989 determinaram a necessidade de um importante esforço das autoridades na contenção

Quadro VI.1

PROGRAMA MONETÁRIO

	1988	1989	
	Resultados observados	Programa	Resultados observados
PRINCIPAIS PRESSUPOSTOS			
Produto interno bruto (PIB)			
Taxa de crescimento volume (%)	4.0	3.8	5.5
Inflação (IPC)			
(taxa média anual) (%)	9.7	10.0	12.6
(taxa de crescimento ao longo do ano) (%)	11.7	6.0	11.6
Balança de transacções correntes			
(milhões de dólares)	−1 064	−1 500	−551
Capitais externos não integrados na dívida			
(milhões de dólares)	2 763	2 316	4 041
Financiamento do SPA			
(milhões de contos)	548.2	523 (1)	489.2 (1)
(em % do PIB)	9.03	7.5	6.78
do qual: Não bancário (mercado de capitais)			
(milhões de contos)	175.3	150	607.5
Operações de tesouraria e outras destinadas a EPNF			
(milhões de contos)	67.4	60 (2)	27.6
Financiamento do SPAL			
(milhões de contos)	434.4	584.4	448.5
(em % do PIB)	7.2	8.4	6.3
Taxa de juro nominal dos depósitos a prazo de 6 meses			
(taxa média anual) (%)			
líquida de imposto de capitais	11.2	13.1	13.5
líquida de imposto de capitais deflacionada pelo IPC	1.5	3.1	0.9
Financiamento não bancário a EPNF e OENFP (mercado de capitais)			
(milhões de contos)	181.4	150	156.4
do qual: EPNF (empresas públicas não financeiras)	41.4	65	18.9
OENFP (outras empresas não financeiras e particulares)	140.0	85	137.5
OBJECTIVO INTERMÉDIO			
L^-: Activos líquidos resid. não financeiros			
taxa cresc. ao longo do ano (%)	14.4	9.1	8.6
Por memória:			
L^-			
(taxa de crescimento média anual) (%)	16.2	12.4	11.6
M^-_1			
(taxa de crescimento ao longo do ano (%)	12.6	10.0	9.9
(taxa de crescimento média anual) (%)	13.6	13.6	11.2
PRINCIPAIS VARIÁVEIS — INSTRUMENTO			
CENFP (crédito interno bancário a empresas não financeiras e particulares)			
(taxa de crescimento ao longo do ano) (%)	6.8	7.4	8.3
Financiamento externo ao SPAL			
(milhões de dólares)	−340	−194.0	−617 (3)
Crawling-peg			
(Taxa de desvalorização ao longo do ano) (%)	3.5	3.0	3.0
(taxa de desvalorização média anual) (%)	5.2	—	3.2
OUTROS RESULTADOS			
Crédito bancário total (interno e externo)			
(taxa crescimento ao longo do ano (%)	10.9	9.3	3.9
do qual: SPAL (sector público administrativo e EPNF)			
(taxa de crescimento ao longo do ano) (%)	8.1	8.4	−5.1
OENFP			
(taxa de crescimento ao longo do ano) (%)	15.0	10.8	15.8

(1) O valor considerado no programa monetário não incluía as outras operações relativas a transferências de dívidas de empresas públicas que o SPA, pelo que o montante de necessidade de financiamento do SPA, em 1988, compatível com o valor programado é de 476.5 milhões de contos.

(2) Inclui apenas operações de tesouraria destinadas a empresas públicas e não transferências de dívidas.

(3) 85 milhões de dólares assumidos em Julho pelo sector privado.

do crescimento do crédito interno, através de sucessivas reduções nos limites de crédito enquadrado. Para além do recurso a sucessivas reduções nos limites de crédito enquadrado, o Banco introduziu um coeficiente único de reservas de caixa, que representou um acréscimo significativo relativamente ao coeficiente médio anterior (cerca de 10 p.p.). De igual modo algumas taxas de juro administradas e as taxas dos depósitos no Banco também foram aumentadas, pressionando, ao longo do período em análise, uma evolução das taxas de juro mais favorável à poupança. Paralelamente, prosseguiu-se com a desregulamentação das instituições e produtos financeiros, e o controlo do crédito sujeito a limite passou a incidir sobre a média dos dois meses de cada exercício de crédito enquadrado.

As medidas adoptadas em Março de 1989 foram já objecto de Relatório anterior, sendo de realçar, no entanto, a introdução do coeficiente único de reserva legal de 17 por cento. A introdução de um único coeficiente de reservas de caixa — essencialmente uma medida de racionalização e de eficácia — deve-se ao facto das responsabilidades monetárias com coeficientes de reserva distintos serem substitutos próximos, criando assim incentivos para um coeficiente de reserva efectivo inferior ao nível desejado, em oposição aos objectivos do regime de reservas legais.

A maior ênfase dada a instrumentos da política monetária não relacionados com o controlo quantitativo do crédito marca o início da transição do regime do controlo monetário. No período recente, a sua execução incentivou o crescimento das Instituições Financeiras Não Monetárias e de práticas de evasão por parte das instituições de crédito, provocando uma evolução do sistema financeiro em termos alheios aos objectivos da desregulamentação.

Vários desenvolvimentos no sector financeiro ocorridos em 1989 opuseram-se ou limitaram a eficácia da política monetária prosseguida nesse ano, tais como um elevado financiamento não monetário do Sector Público Administrativo, muito além do previsto, acompanhado de uma progressão sensível do crédito ao sector privado, uma desintermediação muito intensa, entradas de capital, com ou sem correspondência em dívida externa, e, em menor grau, a insuficiente subida das taxas de juro nominal dos depósitos, que se traduziu num agravamento do diferencial entre as taxas de juro activas e passivas.

A erosão na eficácia do regime de enquadramento do crédito, como instrumento de controlo monetário, foi particularmente sensível no último trimestre de 1989. A magnitude da variação do crédito interno desenquadrado em conjunto com a das entradas de capital tornaram praticamente inoperativos os limites de crédito. Desde Julho de 1989, a decisão de manter desenquadradas as cedências definitivas de títulos da dívida pública pelas OIM levou a que o diferencial entre as taxas de juro das obrigações do Tesouro e a taxa de juro indicativa das operações activas a noventa dias publicada pela Associação Portuguesa de Bancos fosse suficiente para interessar os bancos nessas operações. Este diferencial de cerca de três pontos percentuais ao longo do segundo semestre, num período de crescente contenção do crédito enquadrado e de elevado nível de procura de crédito, foi determinante para o processo de *mobiliarização* das obrigações do Tesouro desenquadráveis (na posse das OIM). Dado o objectivo intermédio de financiamento total à economia constante no Programa Monetário, o Banco ajustou os limites às cedências definitivas de títulos declaradas pelas OIM, reduzindo o crédito enquadrado. Esta contracção impulsionou por sua vez um novo ciclo de vendas definitivas de títulos e novos cortes dos limites. A passagem de activos dos bancos, na forma de títulos, para o sector não bancário, foi simultaneamente causa e efeito do crescimento e aparecimento de fundos de investimento mobiliários, que beneficiaram de economias de escala nas referidas transacções. As estatísticas fornecidas pelos bancos referem um valor de mais de 470 m.c. relativo às vendas definitivas ocorridas no segundo semestre de 1989.

O processo induzido pela alteração das regras de distribuição de limites de crédito no segundo semestre de 1989, a desregulamentação do sector financeiro e a degradação da remuneração real dos depósitos nas instituições de crédito têm como contrapartida uma alteração na composição da riqueza financeira das famílias e das empresas. A elasticidade-preço da procura de certos activos, que constituem substitutos próximos de activos monetários, parece ser elevada, a julgar pela evolução da respectiva procura: por exemplo, o *stock* de certificados de aforro, em termos líquidos, deverá ter aumentado em cerca de 140 m.c. em 1989, contra 71 e 56 m.c. em 1988 e 1987, respectivamente.

Assim, alterações importantes na velocidade rendimento de diversos agregados de liquidez e monetários reflectem, sobretudo, o diferencial positivo entre as taxas de remuneração de novos produtos financeiros oferecidos pelas Instituições Financeiras Não Monetárias e dos títulos do Tesouro, e as dos depósitos bancários (à ordem e a prazo). A apreciável contracção do *stock* de meios de pagamento resultante das cedências definitivas das obrigações do Tesouro na posse das OIM

ao sector não bancário contribuiu para o aumento da velocidade de circulação. É, portanto, na alteração da composição da riqueza financeira das famílias, a favor de instrumentos não monetários, que se encontra a explicação mais plausível da variação do rácio entre o Produto Interno e o *stock* dos meios de pagamento.

Uma evolução da estrutura de financiamento da economia com maior relevo na componente não bancária, sendo favorável ao controlo da inflação, exige, *ipso facto*, uma maior contenção na evolução do crédito total à economia, compatível com o objectivo preços. Alterações súbitas desta estrutura levantam, num prazo reduzido, sérios problemas de quantificação e até de viabilidade do controlo monetário. O rápido processo de desintermediação observado em 1989, excedendo em extensão as expectativas das autoridades, condicionou fortemente a política monetária, em especial no segundo semestre. Em sobreposição ao carácter evolutivo do processo de desregulamentação do sector financeiro nos últimos anos, assistiu-se em 1989, a um salto qualitativo importante; instituições financeiras fora do universo das sujeitas ao limites de crédito, oferecendo substitutos tanto de crédito bancário como de depósitos, registaram um importante crescimento nesse ano.

Medido pelo total do crédito e em termos não consolidados, as sociedades de investimento, *leasing, factoring*, e os fundos de investimento mobiliário cresceram em 1989 mais de 250 m.c., tendo o total do crédito bancário às outras empresas não financeiras e particulares aumentado no mesmo período em cerca de 470 m.c., e o crédito concedido pelas filiais das OIM no estrangeiro às empresas não financeiras no País aumentou em mais de 140 m.c. em 1989. A progressão do total do activo, segundo dados estatísticos não consolidados, das referidas Instituições Financeiras Não Monetárias em 1989 e 1988 foi de 280 e 102 m.c., respectivamente, tendo o activo dos fundos de investimento mobiliário registado uma quebra em cerca de 19 m.c. em 1988. De uma forma significativa, as unidades de participação destes fundos registaram um crescimento de 20 e 127 m.c. no primeiro e segundo semestres de 1989.

No contexto de rápida mutação estrutural do sistema financeiro, a relevância dos agregados monetários e, em menor grau, dos creditícios, como indicadores ou objectivos intermédios da política monetária, deteriorou-se em 1989, inviabilizando uma leitura linear da evolução das referidas variáveis. Só num horizonte temporal mais dilatado, o carácter evolutivo da desregulamentação deverá emergir, tornando possível de novo utilizar agregados de liquidez e monetários reformulados. Uma forma expedita utilizada na ultrapassagem destas dificuldades consistiu em alargar o âmbito dos agregados utilizados nas projecções e exercícios de programação monetária, incluindo o *stock* de títulos detidos pelo sector não bancário com exclusão das acções[1]. Uma razão para tal procedimento é o *dictum* de Robertson: "todo o dinheiro, onde quer que esteja, está em todo o lado". Por outras palavras, a inclusão de activos não-monetários, caracterizados por um grau elevado de substituibilidade com o dinheiro, reduz os problemas associados à instabilidade ou deslocamentos das funções de procura de moeda.

Entre Dezembro de 1988 e o último mês de 1989, o excesso do financimento não monetário do Sector Público Administrativo sobre o respectivo défice permitiu uma redução em cerca de 130 m.c. do crédito bancário líquido ao Sector Público Administrativo. Este "overfunding" da dívida pública teria fornecido uma margem de manobra apreciável à política monetária que se viu, no entanto, superada pelos efeitos do desenquadramento do crédito ao Sector Público Administrativo, agravados ainda pelas entradas de capital. Com vista a neutralizar parcialmente estas, foi decidido o reembolso antecipado da dívida externa do sector público em cerca de 100 m.c.

O saldo das entradas líquidas de capitais não registados em dívida foi em 1989 superior a 3.6 mil milhões de dólares, repartido entre capitais a curto prazo, erros e omissões (com um peso significativo, como em anos anteriores), investimento directo estrangeiro e aquisição de títulos e imóveis por parte dos não residentes. A concentração desses movimentos de capital no segundo semestre do ano tornou difícil a execução da política monetária, acentuando os problemas decorrentes dos montantes avultados das cedências de títulos no mesmo período. De facto, a reduzida subida da taxa de juro activa indicativa publicada pela Associação Portuguesa de Bancos no segundo semestre de 1989 é elucidativa quanto ao nível de oferta de fundos, influenciado quer pelas entradas de capitais quer pelas vendas definitivas de títulos do Tesouro pelas OIM.

Após as medidas de liberalização das taxas de juro activas e passivas de Setembro de 1988 e Março de 1989, o Banco promoveu, ao longo dos últimos três trimestres de 1989, várias subidas das taxas de juro dos depósitos a prazo das instituições de crédito no Banco de 364 dias renováveis e com opção de renovação, registando, no

(1) A inclusão das obrigações das empresas na posse do público deve-se ao facto de elas terem vindo a adquirir uma natureza progressivamente mais líquida, nalguns casos mediante intervenção do próprio sistema bancário.

Quadro VI.2

TAXA DE JURO INDICATIVA DAS OPERAÇÕES ACTIVAS[1]
(Taxa anual em percentagem)

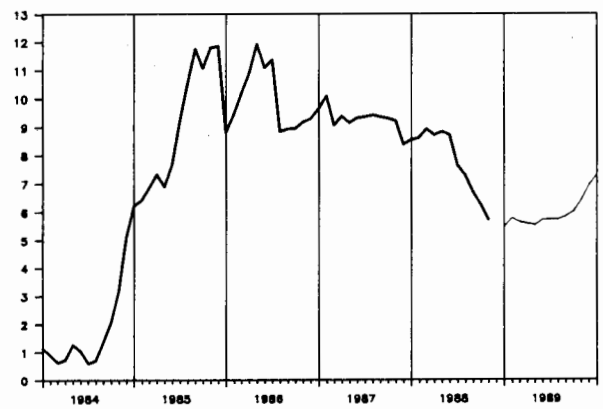
	Taxa[2]
1988	
Novembro	17.6139
Dezembro	18.2104
1989	
Janeiro	18.4010
Fevereiro	18.6031
Março	18.8276
Abril	19.2500
Maio	19.5178
Junho	19.8011
Julho	19.8353
Agosto	19.8750
Setembro	20.0040
Outubro	20.2460
Novembro	20.2966
Dezembro	20.3843

(1) Origem: Associação Portuguesa de Bancos.

(2) A taxa de juro indicativa das operações bancárias activas refere-se às operações a prazo de 90 dias, sendo consideradas no seu cálculo as taxas postecipadas que os bancos incluídos num painel representativo tencionam praticar, na semana iniciada no dia da publicação da taxa, em relação à generalidade dos seus clientes, podendo aplicar cada um deles, casuisticamente, taxas diferenciadas.
A taxa publicada resulta da média aritmética simples das taxas fornecidas pelas instituições de referência, após a eliminação dos dois valores extremos.
A publicação da taxa em questão teve início em 7 de Novembro de 1988, ocorrendo todas as segundas-feiras, sem prejuízo de divulgação de novos valores sempre que se registem, durante a semana, variações iguais ou superiores a 1/16 de ponto percentual.

Gráfico VI.1

TAXAS DE JURO ACTIVAS DEFLACIONADAS[1]



(1) Rácio entre a taxa de juro nominal e a taxa de inflação (IPC, média móvel de 5 meses centrada no mês). Após a liberalização das taxas de juro activas (Setembro de 1988), utilizou-se a taxa fornecida pela Associação Portuguesa de Bancos para operações de crédito a 90 dias.

computo global, aumentos de 3.75 e 4.5 p.p., respectivamente. No final do ano aquelas taxas eram de 17.75 e 19.25 por cento. A taxa de juro indicativa das operações activas a prazo de 90 dias publicada pela Associação Portuguesa de Bancos aumentou em 1.6 e em 0.6 p.p. no primeiro e no segundo semestre de 1989, respectivamente, situando-se no final do ano perto dos 20.4 por cento. Este comportamento reflecte bem as dificuldades acrescidas que as autoridades enfrentaram no segundo semestre desse ano.

Ao longo do ano o crédito total à economia cresceu a um ritmo mais moderado em contraste com o comportamento do crédito a outras empresas não financeiras e particulares e do total do crédito externo. O ritmo da evolução do crédito ao sector privado, não obstante a forte desaceleração dos agregados de liquidez e do crédito total, pôs em causa o objectivo da redução da taxa de inflação, comportando, por sua vez e numa conjuntura menos positiva que a actual, um nível de riscos de crédito e de taxa de juro não negligenciável, para as OIM. Ao longo de 1990, a condução da política monetária terá como objectivo a contenção dos agregados de crédito em níveis mais sustentáveis, a par com o crescimento equilibrado das instituições de depósito.

A evolução das taxas dos depósitos nos bancos, sobretudo a prazo superior a 180 dias mas inferior a um ano, começou a reflectir a concorrência de outros instrumentos financeiros, em particular, os certificados de aforro e as unidades de participação em fundos de investimento mobiliário. Por outro lado, os aumentos das taxas de juro dos depósitos no Banco terão também contribuído para aquela evolução. Assim, a taxa de juro, antes de impostos, dos referidos depósitos[2] manteve-se no nível da taxa mínima fixada para os mesmos durante o primeiro trimestre, a 13 por cento, situando-se em 13.6 e em 14 por cento em Junho e em Dezembro de 1989, respectivamente. Esta taxa de remuneração da poupança ainda não é suficiente como estímulo da mesma. Da manutenção de uma política monetária rigorosa, em paralelo com o processo de desintermediação e desregulamentação, deverá esperar-se uma evolução positiva neste domínio, que facilitará a tarefa das autoridades no controlo da inflação.

A desintermediação já observada reduz, aliás, o significado da degradação na taxa de juro real dos depósitos a prazo, na medida em que a criação de produtos substitutos, a par com a preferência pelos

(2) Taxa ponderada dos cinco bancos com maior peso nos referidos depósitos.

certificados de aforro limitaram, em 1989, o carácter dominante dos referidos depósitos como reserva de valor. O saldo dos certificados, no final de 1989, ascendia a mais de 300 m.c. contra 164 m.c. em 1988.

No que se refere à remuneração de fundos líquidos, foi determinante em 1989 o papel dos fundos de tesouraria e dos fundos especializados em obrigações do Tesouro, que oferecem um substituto de depósitos à ordem, com grau elevado de liquidez e com melhor remuneração. O valor dos fundos de investimento e de tesouraria em Dezembro de 1989 era cerca de 10.5 por cento superior ao de um ano atrás, não incluindo as entregas de dividendos semestrais feitas por alguns fundos, enquanto os depósitos à ordem (sujeitos a um limite máximo de remuneração) recebiam, no máximo, cerca de 4.5 por cento de juros antes de impostos.

Em Março de 1990 decidiu-se implementar, a título temporário, e como medida de transição para o regime de controlo monetário indirecto, um objectivo de crescimento do crédito a conceder por todas as OIM, no primeiro semestre deste ano, excluindo as variações dos recursos próprios e resultados do mesmo período, de −2.5 por cento em relação ao crédito observado no semestre homólogo do ano passado. Este método de controlo no período de transição, a par com a adaptação do regime de reservas legais às novas características do sistema financeiro visam apoiar uma mais eficaz actuação do Banco, cada vez mais dirigida ao controlo da liquidez das instituições monetárias e baseada em instrumentos de mercado.

2. Activos monetários e outros activos financeiros

Durante o ano de 1989, a generalidade dos agregados de liquidez relativos ao sector residente não financeiro manteve a tendência de desaceleração observada nos anos anteriores.

O agregado representativo do conjunto de activos líquidos na posse do sector residente não financeiro (L^-) registou uma taxa de crescimento homóloga em final de ano de 8.6 por cento, isto é, inferior em 5.8 pontos percentuais ao observado no final do ano anterior e também claramente menor que o crescimento dos preços em 1989. Foi, assim, cumprido o objectivo monetário intermédio que se consubstanciava numa taxa de crescimento homóloga de L^- compreendida no intervalo 7.5−11.5 por cento. Também em termos médios o crescimento deste agregado foi compatível com o estabelecido no início do ano (intervalo entre 11 e 14 por cento), visto que valores provisórios apontam para uma taxa de crescimento média de L^- de 11.5 por cento.

Dada a constatação de um crescimento de L^- inferior ao do PIB nominal, verificou-se um acréscimo na velocidade de circulação da moeda, observável através do Gráfico VI.3. Como principal razão para este comportamento dever-se-á referir a degradação das condições de remuneração real e relativa, acompanhada pelo já referido esforço por parte dos bancos no sentido da colocação de títulos do Tesouro junto do público.

Gráfico VI.2

AGREGADOS MONETÁRIOS

Taxas de crescimento homólogas deflacionadas pelo IPC

Em percentagem

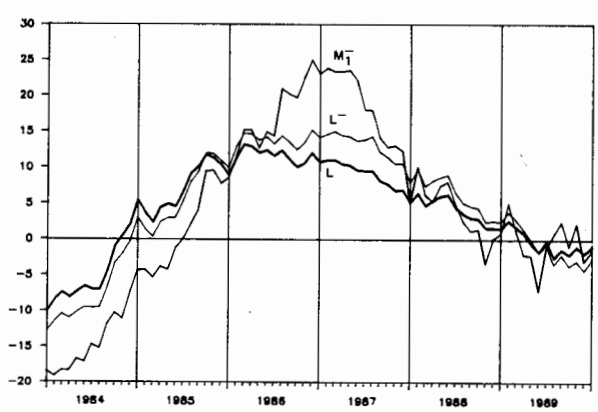
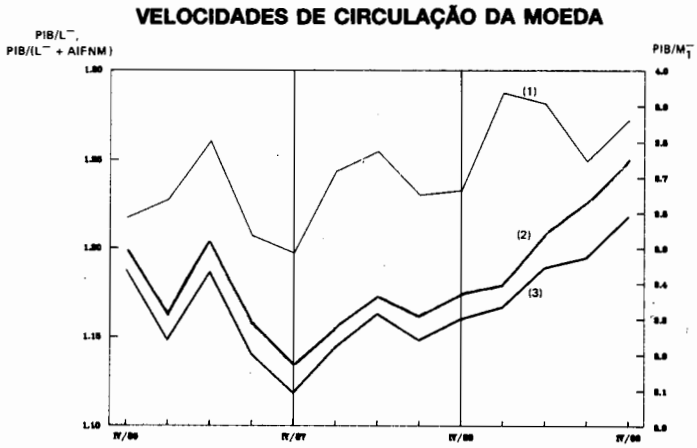


Gráfico VI.3

VELOCIDADES DE CIRCULAÇÃO DA MOEDA



(1) PIB/M_1^-

(2) PIB/L^-

(3) PIB/(L^- + Aplicações de IFNM)

Nota: Os valores do PIB são trimestralizados pelo método de Bassie.

Quadro VI.3

AGREGADOS MONETÁRIOS

Taxas de crescimento homólogas nominais

Em percentagem

	L	L^-	M_1^-	OALR	DE
1985 (média)	28.5	27.3	21.6	30.0	32.1
1986 (média)	24.9	27.4	31.8	25.5	18.3
Março	26.7	28.7	29.3	28.4	21.8
Junho	24.6	26.5	27.7	26.0	19.7
Setembro	23.0	25.7	33.8	22.1	15.0
Dezembro ...	22.5	26.3	36.1	21.9	10.9
1987 (média)	19.1	23.4	28.3	21.1	5.8
Março	21.2	25.6	35.4	21.5	8.1
Junho	19.2	24.0	28.5	22.0	3.3
Setembro	17.6	21.8	23.3	21.1	3.5
Dezembro ...	14.5	17.5	14.4	19.1	3.7
1988 (média)	14.0	16.2	13.6	17.4	7.1
Janeiro	15.5	19.2	19.5	19.1	4.0
Fevereiro	14.0	17.0	15.7	17.6	4.5
Março	14.1	17.1	13.9	18.6	4.9
Abril	14.5	17.4	16.1	18.0	5.6
Maio	15.1	18.1	17.0	18.6	5.9
Junho	14.0	16.3	14.5	17.1	8.2
Julho	13.6	15.3	12.5	16.7	8.5
Agosto	13.3	15.1	11.3	17.0	8.5
Setembro	14.1	15.8	12.5	17.3	9.2
Outubro	12.4	13.4	7.0	16.5	9.3
Novembro ...	13.6	14.8	12.0	16.1	9.4
Dezembro ...	13.3	14.4	12.6	15.3	9.6
1989 (média)	12.0	11.5	12.0	11.2	10.7
Janeiro	15.1	16.5	17.8	16.0	9.5
Fevereiro	14.1	15.3	13.6	16.1	9.4
Março	13.3	13.9	10.0	15.7	9.7
Abril	12.5	13.1	10.6	14.2	9.9
Maio	11.0	11.0	4.9	13.8	10.5
Junho	12.9	12.4	11.8	12.7	11.2
Julho	10.8	9.9	15.9	7.1	11.1
Agosto	12.0	11.2	15.7	9.1	11.1
Setembro^P ...	10.3	8.6	11.6	7.2	11.4
Outubro^P	11.2	9.0	14.8	6.5	11.7
Novembro^P ..	9.5	6.9	8.3	6.3	11.8
Dezembro^P ..	10.5	8.6	9.9	8.1	12.1

Da análise do Gráfico VI.3 é também possível constatar que o acréscimo da velocidade de circulação é menos acentuado se se incluirem as aplicações de Instituições Financeiras Não Monetárias na definição de moeda, o que traduz, em certa medida, alguma transferência de L^- para aplicações em produtos financeiros oferecidos por estas instituições. De facto, o montante aplicado pelas Instituições Financeiras Não Monetárias em bilhetes do Tesouro atingiu cerca de 100 milhões de contos no final de 1989 (que compara com 10 milhões de contos no final do ano anterior), dos quais cerca de 60 por cento faziam parte da carteira de fundos de investimento que oferecem condições atraentes de remuneração e risco[3] para aplicações de liquidez a curto prazo.

No que respeita às contrapartidas da variação de L^- (atente-se no Quadro VI.4), foram as fontes externas as principais responsáveis pelo acréscimo de L^- durante o ano de 1989. De facto, no período em apreço, a variação das disponibilidades líquidas sobre o exterior foi superior a 600 milhões de contos, valor significativamente mais elevado que o acréscimo de L^- no mesmo período. Por seu lado, a expansão do crédito interno bancário à economia foi responsável por menos de 40 por cento da variação de L^-, ficando bastante abaixo do inicialmente programado e traduzindo, aparentemente, o rigor acrescido da política monetária face às fortes entradas de capitais externos (particularmente os não ligados à dívida externa que são de mais difícil previsão) e ao acrescido grau de desintermediação, induzido pelo próprio sistema de limites de crédito, especialmente associado a operações sobre títulos do Tesouro. Note-se que, em boa parte por esta razão, pela primeira vez, desde 1974, o Sector Público Administrativo contribuiu negativamente para o crescimento do L^-.

Tal como o L^-, os seus principais componentes, M_1^- e "Outros Activos Líquidos de Residentes Não Financeiros" (OALR), evidenciaram um crescimento em desaceleração e, em média, inferior ao dos preços. É, no entanto, ao nível dos OALR que essa evolução é mais marcada, tendo este agregado registado um crescimento homólogo de 8.1 por cento no final de 1989,

(3) Consideraram-se como caraterísticas relevantes o facto de não serem cobradas comissões de emissão e resgate de certificados de participação e, simultaneamente, não possuirem acções em carteira.

Quadro VI.4

CONTRAPARTIDAS DA VARIAÇÃO DE L^-

(Em percentagem do valor de L^- no início do período)

	1987		1988		1989	
	f.p.	média	f.p.	média	f.p.	média
CONTRAPARTIDAS:						
EXTERNA NÃO SECTORIZADA	6.9	6.6	4.6	5.8	9.9	6.0
Balança de transacções correntes (BTC)	1.6	3.6	−3.1	−1.0	−1.6	−2.3
Capitais externos não ligados à dívida	5.3	2.9	7.7	6.8	11.4	8.3
CRÉDITO TOTAL	16.7	22.2	12.6	14.7	5.4	10.5
Crédito interno ajustado	15.5	24.3	11.3	15.1	3.4	6.9
Crédito externo	1.2	−2.1	1.3	−0.4	2.0	3.6
Sector público administrativo (SPA)	13.8	15.5	6.5	9.0	−2.0	4.3
Crédito interno ajustado	11.7	13.0	6.1	9.6	−1.3	4.3
Crédito externo	2.1	2.6	0.4	−0.7	−0.7	−0.1
Empresas públicas não financeiras (EPNF)	−2.9	−1.1	−2.5	−2.3	−2.2	−1.4
Crédito interno ajustado	−0.9	4.2	−1.1	−1.1	−1.0	−1.4
Crédito externo	−2.0	−5.2	−1.4	−1.2	−1.1	−0.1
Outras empresas não financeiras e particulares (OENFP)	5.2	7.4	8.1	7.3	8.5	6.9
Crédito interno ajustado	4.1	6.8	5.9	5.8	5.0	3.5
Crédito externo	1.0	0.6	2.2	1.5	3.5	3.4
Instituições financeiras não monetárias (IFNM)	0.7	0.3	0.5	0.7	1.0	0.8
Crédito interno ajustado	0.6	0.3	0.4	0.7	0.7	0.5
Crédito externo	0.1	0.1	0.1	0.0	0.3	0.3
POR MEMÓRIA:						
Exterior (total)	8.1	4.5	5.9	5.4	11.9	9.6
Sector público alargado (SPA e EPNF)	10.9	14.5	4.1	6.6	−4.2	2.8
Empresas não financeiras e particulares (EPNF e OENFP)	2.3	6.3	5.6	5.0	6.4	5.4
OUTRAS	−6.1	−5.4	−2.8	−4.3	−6.6	−5.0
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	−1.2	−2.0	−2.6	−2.1	−3.2	−2.9
Restantes	−4.9	−3.4	−0.1	−2.2	−3.4	−2.1
L^- (activos líquidos de residentes não financeiros)	17.5	23.4	14.4	16.2	8.6	11.5

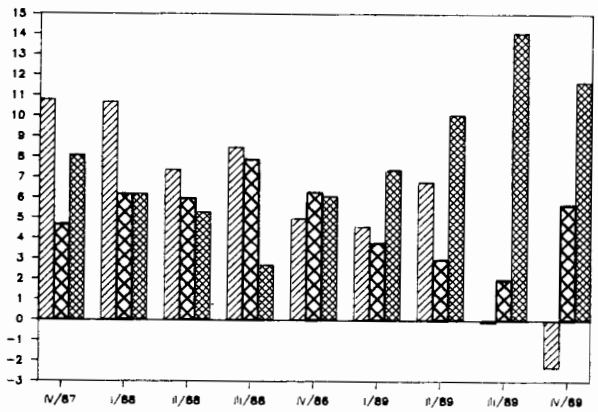
Nota: f.p. — Contrapartidas da variação de L^- ao longo do ano.
média — Contrapartidas da variação média anual de L^-.

ou seja, menos 7.2 pontos percentuais que em igual período de 1988. Uma das principais razões para este comportamento consiste na degradação das condições de remuneração relativa das aplicações em OALR. A título de exemplo note-se que o principal componente dos OALR, os depósitos a prazo, registou, durante o ano de 1989, um agravamento do diferencial de taxa de juro líquida de impostos relativamente aos certificados de aforro de cerca de 1.5 pontos percentuais, situando-se essa diferença, no final do ano, em, aproximadamente, 2.8 pontos percentuais.

Terá pois constituído factor determinante a atracção proporcionada por produtos financeiros alternativos, sendo de destacar, para além dos certificados de aforro, as aplicações de residentes não financeiros em obrigações do Tesouro anteriormente na posse dos bancos.

Gráfico VI.4

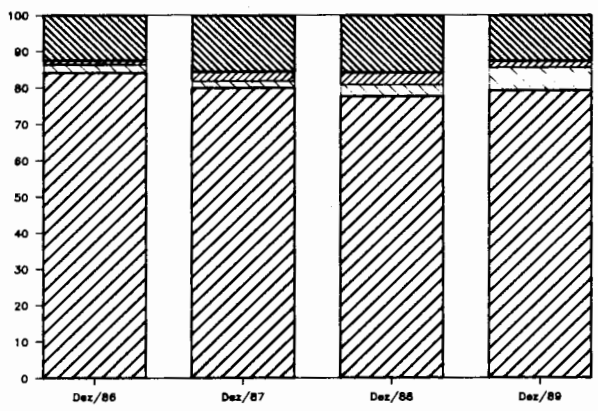
CONTRAPARTIDAS DA VARIAÇÃO ANUAL DE L^-
(% de L^- no início do período)



Crédito interno ao SPAL (SPA + EP)
Crédito interno ao sector privado (OENFP + IFNM)
Disponibilidades líquidas sobre o exterior

Gráfico VI.5

COMPOSIÇÃO DO SALDO DE OALR
Em percentagem



BT e CLIP.
Acordos de recompra de BT e CLIP.
Obrigações de caixa, TGP, acordos de recompra de títulos (excluindo BT e CLIP) e certificados de depósito.
Depósitos a prazo, depósitos de poupança e outras responsabilidades quase-monetárias.

Estas cedências que entre o final de Junho e Dezembro ascenderam a cerca de 375 milhões de contos contribuiram, assim, para o peso acrescido da parcela de aplicações financeiras no mercado de capitais, como pode ser observado no Gráfico VI.8.

Quanto à composição dos OALR, é de destacar, à semelhança do observado em 1988, a parcela de depósitos de poupança que, por usufruir de benefícios fiscais, registou um forte incremento (247 milhões de contos durante o ano de 1989), representando cerca de 15 por cento dos OALR no final do ano. Um outro componente que revelou bastante dinamismo durante 1989 foram os certificados de depósito que se elevavam a 164 milhões de contos em Dezembro (cerca do triplo do valor de 1988). Pelo contrário, o conjunto de bilhetes do Tesouro e CLIP, com e sem acordo de recompra, apresentou uma variação negativa de 134 milhões de contos, o que implicou uma perda de 5 pontos percentuais do seu peso no total das aplicações em OALR, estando tal facto basicamente relacionado com as reduzidas emissões líquidas destes títulos ao longo do ano. Não obstante na parte terminal de 1989 ter-se registado um maior dinamismo no mercado primário, relacionado com alguma subida das taxas de juro, só posteriormente (já em 1990) se repercutiu significativamente no montante detido pelo público.

No que se refere aos meios imediatos de pagamento, M_1^-, dever-se-á começar por referir que são estes os mais influenciados pelas insuficiências de carácter estatístico já referidas em anteriores análises[4], devendo a sua evolução ser interpretada com cautela.

No final de 1989, a taxa de crescimento do M_1^- era de 9.9 por cento, isto é, menos 2.7 pontos percentuais que no fim do ano anterior. A parcela remunerada deste agregado, os depósitos à ordem, registou ainda uma maior desaceleração, cifrando-se o seu crescimento em 8.2 por cento em final do ano (contra 13.1 em 1988), o que deverá ser basicamente o resultado da boa aceitação que novos produtos financeiros com características de liquidez análogas têm tido junto do público, nomeadamente certificados de participação em fundos de tesouraria e similares, cuja remuneração é bastante superior à dos depósitos à ordem.

Por último, refira-se que, à semelhança de 1988, as aplicações de emigrantes continuaram a evidenciar alguma aceleração, sendo a sua taxa de crescimento no final de 1989 (12.1 por cento) superior à das aplicações de residentes. Deste modo, dada a já referida expansão das aplicações de Instituições Financeiras Não Monetárias, o agregado mais lato de liquidez, L, apresentou uma desaceleração menos acentuada que o L^-, registando um crescimento homólogo de 10.5 por cento no fim do ano (13.3 por cento um ano antes).

(4) Veja-se, por exemplo, o Relatório do Conselho de Administração de 1988, páginas 145, 146 e 155 e também as páginas 164 a 167 deste Relatório.

EVOLUÇÃO DE ALGUMAS SÉRIES AJUSTADAS DE MOEDA E DE CRÉDITO

Nos últimos anos, diversos factores têm actuado no sentido de reduzir o conteúdo informativo de algumas das principais séries monetárias publicadas regularmente pelo Banco de Portugal, designadamente dos agregados monetários — com particular destaque para o agregado L^- que constitui o objectivo intermédio da política monetária — e do crédito bancário ao sector privado. De algum modo, este facto tem dificultado a análise da situação monetária que, por sua vez, impõe restrições à condução da política monetária, dado que, embora parcialmente, a informação que lhe serve de base se encontra distorcida.

De entre os factores acima mencionados avultam os ligados à evolução do sistema financeiro o que, no caso vertente, se relaciona com a forte expansão experimentada, nos últimos dois anos, por alguns dos subsectores financeiros não sujeitos a limites de crédito. Por outro lado, têm vindo a surgir no mercado diversos tipos de instrumentos financeiros para aplicação de liquidez que constituem substitutos muito próximos de depósitos e que, quando representam responsabilidades (patrimoniais ou extrapatrimoniais) de bancos, são incorporados nos agregados monetários, à medida que vão sendo detectados[1]. No entanto, procedimento idêntico não tem sido assegurado quando instrumentos de natureza idêntica são emitidos pelo sector financeiro não bancário.

Um aspecto que deverá ser salientado é o facto de a actuação das próprias autoridades ter contribuído, de diversas formas, para o desenvolvimento dos fenómenos supracitados. A tentativa de exercer o controlo monetário através da utilização quase exclusiva de um instrumento como os limites de crédito, cuja base de incidência institucional é parcelar, num contexto de expansão económica e de dinamismo de procura de crédito, teve como consequência o acentuado crescimento dos subsectores financeiros não sujeitos a controlo monetário. A reacção dos bancos foi dupla: por um lado, fomentaram eles próprios a criação deste tipo de instituições e, por outro, desenvolveram variados mecanismos de contorno, em sentido estrito, dos limites de crédito a eles aplicáveis, práticas estas que se revelaram altamente rentáveis, no contexto descrito. Uma das principais formas de ajustamento à maior restritividade da política de crédito consistia na utilização de cruzamentos de cheques no final de cada mês em que os limites assumiram carácter imperativo[2].

O objectivo principal desta análise consistirá, assim, em permitir um adequado acompanhamento da evolução dos agregados, internalizando e obviando os problemas mencionados através de um conjunto de ajustamentos às principais séries monetárias e de crédito normalmente publicadas pelo Banco de Portugal. De notar, no entanto, que o acompanhamento de agregados tão latos quanto os agora analisados, num contexto de forte desenvolvimento do sistema financeiro em geral, tenderá a revestir-se de um grau de importância gradualmente menor à medida que o sistema se for consolidando. A preocupação de base deverá então ir incidindo sobre o andamento de agregados monetários mais estritos (ou, alternativamente, sobre agregados que ponderem diferentemente os componentes de moeda, de acordo com o seu grau de liquidez) e onde uma boa parte dos problemas agora estudados irão gradualmente perdendo significado.

Numa tentativa de quantificação do problema e tendo como ponto de partida as séries publicadas neste Relatório, procurou incorporar-se os seguintes efeitos:

a) Componente "anormal" de cheques em carteira das OIM.

b) Certificados de participação em fundos de investimento mobiliário com elevado grau de liquidez e baixo risco.

c) Certificados de aforro.

d) Depósitos de residentes não financeiros em Caixas Económicas, Caixas de Crédito Agrícola Mútuo e outras instituições financeiras.

Os resultados constantes do Quadro-síntese e dos gráficos elaborados ilustram a diferença de andamento das séries resultantes das várias correcções, reforçando a importância do alargamento do âmbito dos actuais agregados monetários para efeitos de análise.

Os agregados ajustados, cuja evolução se analisa, são os seguintes:

- L^- = *Activos líquidos na posse do público das Estatísticas Monetárias*

- $L^{-\cdot}$ = L^- + *componente "anormal" dos cheques das OIM*
  + *certificados de participação em fundos de investimento mobiliário com elevado grau de liquidez e baixo risco*
  + *certificados de aforro*

- $L^{-\cdot\cdot}$ = $L^{-\cdot}$ + *responsabilidades monetárias e quase-monetárias de residentes em Caixas Económicas, Caixas de Crédito Agrícola Mútuo e outras Instituições Financeiras Não Monetárias*

- M_1^- = *meios imediatos de pagamento das Estatísticas Monetárias*

- $M_1^{-\cdot}$ = M_1^- + *componente "anormal" dos cheques das OIM*
  + *certificados de participação em fundos de investimento mobiliário com elevado grau de liquidez e baixo risco*

- $M_1^{-\cdot\cdot}$ = $M_1^{-\cdot}$ + *responsabilidades monetárias de residentes em CE e Caixas de Crédito Agrícola Mútuo*

- *Crédito a "Outras Empresas Não Financeiras e Particulares" sem e com correcção dos cheques "anormais" das OIM.*

QUADRO SÍNTESE

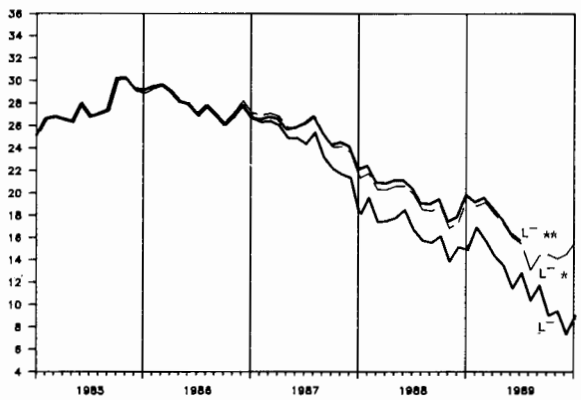
Taxas de crescimento face ao período homólogo do ano anterior
(Em percentagem)

	1986	1987	1988	1989						
	Dez.	Dez.	Dez.	Mar.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.	Dez.
Activos líquidos de residentes não financeiros observado											
L^-	26.3	17.5	14.4	13.9	12.4	10.0	11.3	8.6	9.0	6.9	8.6
L^{-*}	26.8	21.0	19.2	17.7	15.1	12.7	14.0	14.1	13.7	14.1	15.3
L^{-**}	26.7	22.2	19.9	18.6	15.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
objectivo		14.7/17.4[1]	10–13								7.5–11.5
Meios imediatos de pagamento											
M_1^-	36.1	14.4	12.6	10.0	11.8	15.9	15.7	11.6	14.8	8.3	9.9
M_1^{-*}	36.1	21.1	23.5	18.3	16.0	19.8	19.7	23.3	22.9	24.8	22.6
M_1^{-**}	36.5	22.1	24.3	19.1	16.4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Crédito a outras empresas não financeiras e particulares											
s/ correcção	13.3	8.8	15.0	11.3	11.7	12.0	15.3	10.8	13.8	9.2	15.8
c/ correcção	13.3	12.8	21.6	15.9	13.4	12.1	14.5	14.2	14.1	14.3	19.0

(1) 14.7 no programa inicial e 17.4 no programa revisto.

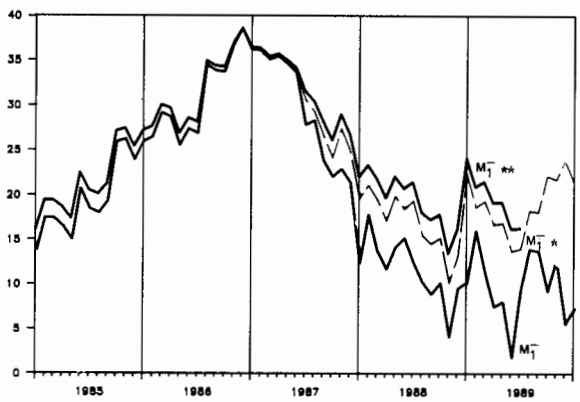
ACTIVOS LÍQUIDOS NA POSSE DO PÚBLICO

Taxas de crescimento homólogas

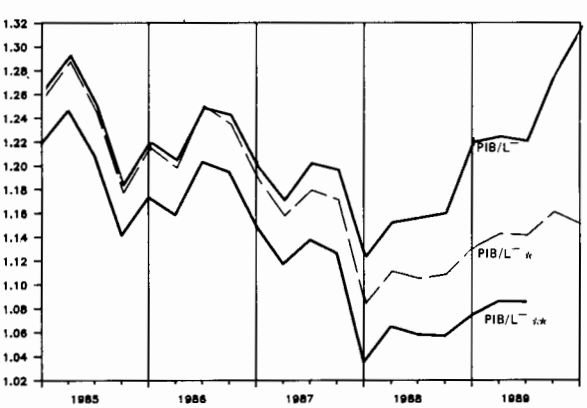


MEIOS IMEDIATOS DE PAGAMENTO

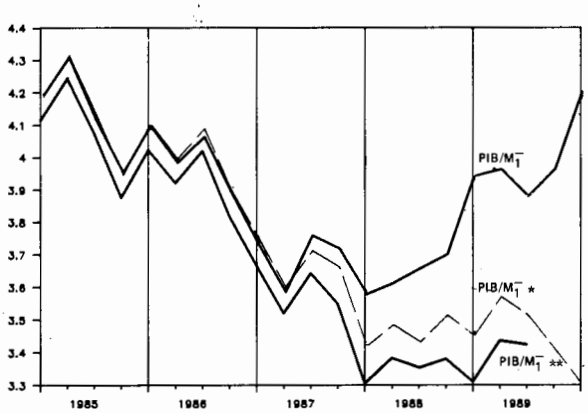
Taxas de crescimento homólogas



VELOCIDADES DE CIRCULAÇÃO DE L^-



VELOCIDADES DE CIRCULAÇÃO DE M_1^-



O afastamento entre as séries das Estatísticas Monetárias e aquelas que apresentam correcções é particularmente visível nos gráficos referentes aos rácios de liquidez de L^- e M_1^-.

Não obstante continuar a detectar-se um afastamento entre elas, as várias séries apontam, em geral, para uma evolução descendente das taxas de crescimento dos agregados de liquidez. Dado que o crescimento nominal do PIB foi superior ao de L^-, a velocidade de circulação deste agregado subiu. Esta evolução deve porém ser encarada com algum cuidado, visto que uma boa parte da razão para este comportamento está no elevado montante de títulos de dívida pública que os bancos colocaram junto do público (474 milhões de contos nos meses de Julho a Dezembro) e que terão substituído, em parte, aplicações em L^-.

O quadro seguinte resume os resultados obtidos para o crescimento dos agregados L^-, M_1^- e crédito total a outras empresas não financeiras e particulares.

O aspecto mais marcante da evolução dos números apresentados é a diferença entre as taxas corrigidas e não corrigidas. Assim, o L^- que em Dezembro de 1989 apresenta a taxa de 8.6 por cento, depois de corrigido ao nível L^- apresenta uma taxa de 15.3 por cento, ultrapassando assim o limite máximo programado para a variação de L^- (não obstante as volumosas cedências de títulos públicos pelas OIM).

O agregado M_1^- apresenta, em geral, ainda maior disparidade entre taxas corrigidas e não corrigidas devido à importância relativa das correcções sobre o M_1^- e ao crescimento mais rápido desses ajustamentos. Assim, este agregado ajustado ao nível M_1^- registava um crescimento em Dezembro a uma taxa de 22.6 por cento, não devendo a taxa com o nível de correcção máxima ser muito diferente desta. Note-se que isto significa mais 12.7 pontos percentuais que a taxa que transparece directamente das Estatísticas Monetárias e Financeiras publicadas neste Relatório.

Quanto ao "Crédito a Outras Empresas Não Financeiras e Particulares", é possível notar, em média, alguma desaceleração no seu crescimento, mas o agregado corrigido da componente anormal de cheques continuou a registar taxas bastante elevadas, atingindo os 19 por cento em final de ano que compara com 15.8 por cento antes da correcção.

Da análise agora levada a cabo é possível constatar a existência de significativas distorções entre os agregados corrigidos e não corrigidos, levantando, naturalmente, dificuldades na aferição da natureza efectiva da política monetária prosseguida. Este tipo de discrepâncias poderá ser atenuado por duas vias: por um lado, com uma redefinição dos agregados monetários por forma a abranger os instrumentos financeiros que são substitutos próximos de moeda e, por outro, através de alterações do sistema de controlo monetário de modo a desincentivar as práticas de ajustamento dos bancos, nomeadamente a citada utilização de cheques. Refira-se, aliás, que no novo esquema de controlo monetário este aspecto é tomado em consideração dado que é efectuado um maior acompanhamento da evolução desta rubrica e permite maior flexibilidade nesta matéria.

---

(1) Reformulou-se, aliás, recentemente o conjunto de informação estatística regularmente requerida às instituições monetárias e financeiras, sendo este aspecto tomado em consideração.

(2) Tendo em vista a avaliação da parcela de cheques na carteira das instituições utilizada para este fim, calculou-se, para cada mês, a diferença entre o total de cheques em carteira e a componente sistemática desses cheques, de acordo com os resultados obtidos através da especificação de um modelo ARIMA para aquela série.

3. Financiamento da economia

3.1 Introdução

A acrescida importância da desintermediação bancária e o elevado afluxo de financiamento externo, com e sem reflexo na dívida, são os aspectos mais salientes do financiamento da economia em 1989. A desintermediação bancária reflecte, por um lado, a crescente importância das Instituições Financeiras Não Monetárias, cujo número conheceu um importante aumento, e, por outro, a alteração introduzida em Julho no mecanismo dos limites de crédito — já referida noutras Secções — que levou as OIM, na segunda metade do ano, a cederem aos seus clientes os títulos do Tesouro que tinham em carteira, com a consequente contrapartida no saldo dos depósitos bancários.

Apesar de ter sido necessário recorrer a poupança externa para financiar o investimento, o seu valor foi substancialmente menor do que em 1988 e correspondeu a pouco mais de um terço do montante total do investimento directo estrangeiro. Consequentemente, foi possível financiar o investimento bruto sem agravar a dívida externa. Entre os componentes da poupança interna merece destaque a contribuição do Sector Público Administrativo, que pela primeira vez desde 1974 foi positiva.

Gráfico VI.6

POUPANÇA
Percentagem do PIB

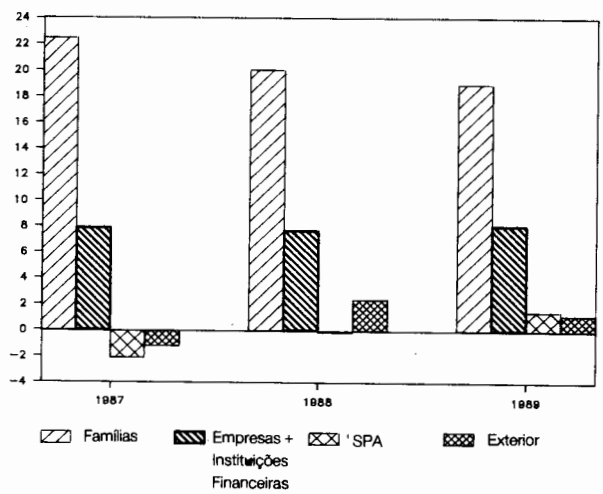
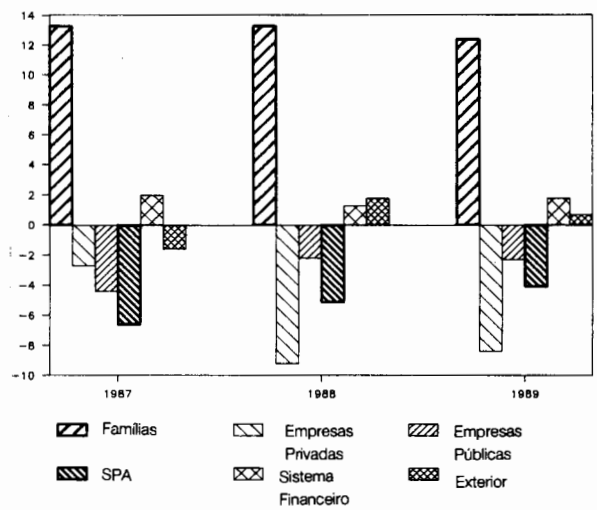


Gráfico VI.7

CAPACIDADE E NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO
Percentagem do PIB



A taxa de poupança das famílias, à semelhança do ocorrido nos últimos anos, voltou a decrescer (18.5 por cento do PIB, contra 19.6 por cento em 1988), reflectindo o agravamento da tributação directa e eventualmente a maior pressão inflacionista. A capacidade de financiamento das famílias evoluiu no mesmo sentido da poupança, ou seja, acusou uma quebra de 0.9 pontos percentuais do PIB (Quadros VI.5 e 4.14.1 e 4.14.2 do Anexo).

A análise da estrutura das aplicações financeiras das famílias (Gráfico VI.8) revela uma nítida alteração a favor das aplicações em valores mobiliários (43.5 por cento do total, contra 21 por cento em 1988), nomeadamente títulos do Tesouro, unidades de participação em fundos de investimento e acções. O maior interesse das famílias pelas acções surge nomeadamente na sequência das operações de alienação parcial do capital de empresas públicas, no âmbito das quais uma parte das acções a alienar foi especificamente destinada a pessoas singulares.

A análise da variação dos passivos financeiros das famílias denota uma clara redução do crédito bancário, provavelmente sintoma das insuficiências reveladas pelo sistema bancário ao nível da concessão de crédito à habitação e das restrições impostas às vendas a crédito. Como forma de contornar esses entraves assistiu-se ao recurso acrescido por parte das famílias a crédito das Instituições Financeiras Não Monetárias. Foi assim que

Quadro VI.5

OPERAÇÕES FINANCEIRAS

Milhões de contos

	1988														
	Variação do activo								Variação do passivo						
	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior	Total	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior
Circulação monetária e depósitos à ordem	133.2	65.3	−6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	192.2	0.0	0.0	0.0	0.0	192.3	0.0	0.0
Quase moeda e contas de títulos com garantia de preço	373.8	22.2	−3.3	—	—	—	—	392.7	—	—	—	—	392.7	—	—
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	123.6	—	—	—	—	—	—	123.6	—	—	—	—	123.6	—	—
Aplicações das IFNM	—	—	—	—	—	7.9	—	7.9	—	—	—	—	7.9	—	—
Bilhetes do Tesouro e CLIP	80.5	15.2	−9.6	—	118.2	—	—	204.3	—	—	—	204.3	—	—	—
Obrigações, acções e títulos e unid. de part.	205.1	179.9	6.9	8.0	0.0	16.6	0.0	416.4	0.0	140.0	41.4	145.5	53.9	35.2	0.4
Outros activos financeiros	—	—	—	2.9	—	—	—	2.9	—	—	2.9	—	—	—	—
Depósitos não monetários	—	—	—	135.2	—	—	—	135.2	—	—	—	—	135.2	—	—
Crédito bancário	0.0	0.0	0.0	0.0	543.5	0.0	0.0	543.5	142.4	134.1	−55.0	299.6	0.0	19.0	3.5
Operações de tesouraria e outras operações activas	—	—	—	193.2	—	—	—	193.2	—	—	180.2	—	13.0	—	—
Operações relativas à dívida externa	—	—	—	—	—	—	18.9	18.9	—	98.1	−61.3	18.2	−43.0	6.7	—
Investimento directo estrangeiro	—	1.3	0.3	—	6.2	0.3	93.9	102.1	—	79.4	0.0	—	7.3	7.3	8.1
Outras operações com o exterior, erros e omissões	—	−3.4	−0.9	15.2	−0.4	−0.3	261.2	271.4	—	257.7	0.0	—	3.5	0.0	10.2
Disponibilidades e responsab. com o exterior	—	—	—	−0.8	240.9	—	−3.9	236.1	—	—	—	−0.8	−3.1	—	240.0
Outras operações	61.7	15.8	—	12.2	—	172.5	—	262.2	37.3	136.8	11.1	5.6	−0.5	71.9	—
TOTAL	977.9	296.2	−13.0	365.9	908.4	197.1	370.1	3 102.5	179.7	846.1	119.3	672.4	882.8	140.1	262.3
Créditos menos débitos	798.2	−549.9	−132.3	−306.5	25.6	57.0	107.8	−0.1							

(1) Inclui as Caixas Económicas e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.

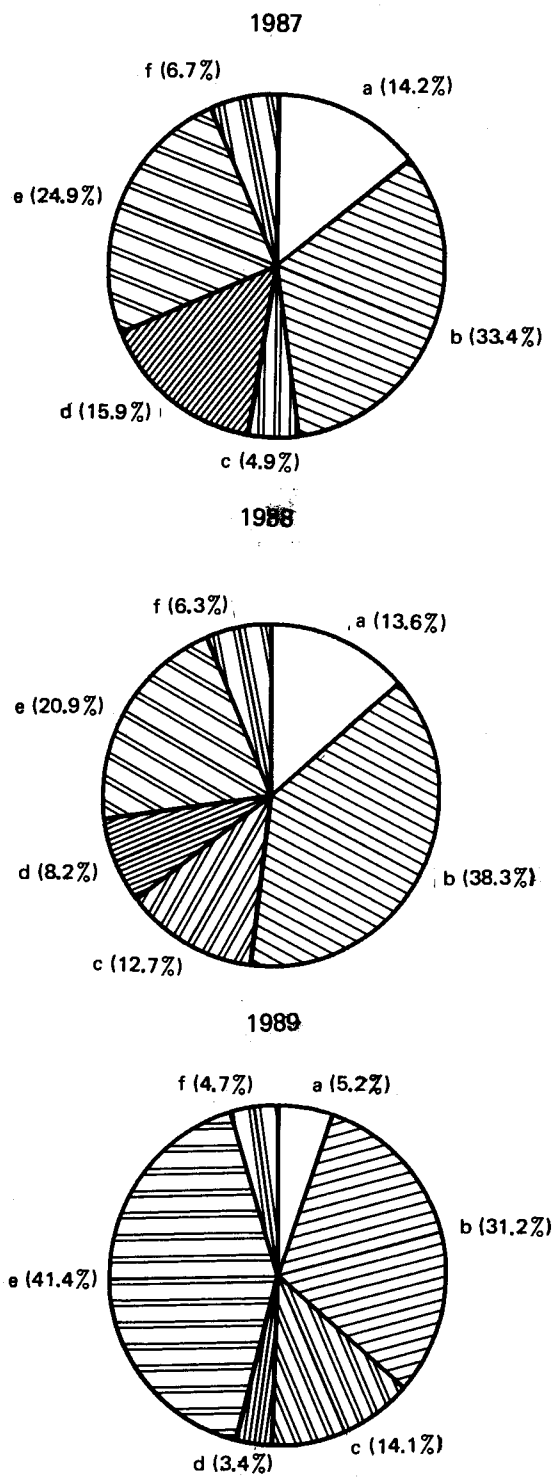
Milhões de contos

	1989														
	Variação do activo								Variação do passivo						
	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior	Total	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior
Circulação monetária e depósitos à ordem	62.8	32.3	2.9	0.0	0.0	0.0	0.0	98.0	0.0	0.0	0.0	0.0	97.9	0.0	0.0
Quase moeda e contas de títulos com garantia de preço	385.9	−3.9	−0.5	—	—	—	—	381.5	—	—	—	—	381.5	—	—
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	168.8	—	—	—	—	—	—	168.8	—	—	—	—	168.8	—	—
Aplicações das IFNM	—	—	—	—	—	34.6	—	34.6	—	—	—	—	34.6	—	—
Bilhetes do Tesouro e CLIP	−41.6	−8.6	−1.2	—	223.0	—	—	171.6	—	—	—	171.6	—	—	—
Obrigações, acções e títulos e unid. de part.	469.2	409.1	42.9	1.9	0.0	157.6	0.0	1 080.7	0.0	137.5	18.9	607.5	48.2	268.1	0.5
Outros activos financeiros	17.6	30.4	—	−34.5	—	—	8.0	21.5	—	—	21.5	—	—	—	—
Depósitos não monetários	—	—	—	115.5	—	—	—	115.5	—	—	—	—	115.5	—	—
Crédito bancário	0.0	0.0	0.0	0.0	84.6	0.0	0.0	84.6	130.2	80.4	4.0	−160.6	0.0	27.7	3.0
Operações de tesouraria e outras operações activas	—	—	—	159.1	—	—	—	159.1	—	—	147.9	—	11.2	—	—
Operações relativas à dívida externa	—	—	—	—	—	—	124.8	124.8	—	179.2	20.0	−102.9	13.5	15.0	—
Investimento directo estrangeiro	—	5.0	1.5	—	5.3	0.2	219.5	231.5	—	179.1	0.0	—	23.4	17.0	12.1
Outras operações com o exterior, erros e omissões	—	0.7	2.7	17.1	12.9	0.0	361.6	395.0	—	361.6	0.0	—	—	—	33.4
Disponibilidades e responsab. com o exterior	—	—	—	−0.8	796.2	—	178.2	973.5	—	—	—	11.8	166.4	—	795.3
Outras operações	56.4	25.4	—	−5.6	—	257.7	—	333.9	104.0	155.9	0.1	19.6	−6.1	60.4	—
TOTAL	1 119.1	490.5	48.4	252.6	1 122.0	450.1	892.0	4 374.6	234.2	1 093.6	212.4	547.0	1 054.9	388.2	844.3
Créditos menos débitos	884.9	−603.2	−164.0	−294.4	67.1	61.9	47.7	0.0							

(1) Inclui as Caixas Económicas e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.

Gráfico VI.8

APLICAÇÕES FINANCEIRAS
Famílias



a - Circulação monetária e depósitos à ordem
b - Quase-moeda
c - Depósitos de emigrantes
d - Bilhetes do Tesouro (sem acordos de recompra)
e - Obrigações, acções, títulos e unidades de participação
f - Depósitos em Caixas Económicas e CCAM

o endividamento líquido das famílias junto de Instituições Financeiras Não Monetárias mais do que duplicou, atingindo 101.9 milhões de contos em 1989. Este facto, inserido no referido contexto de desintermediação bancária e face às estreitas inter-relações existentes entre muitas das Instituições Financeiras Não Monetárias e as OIM, veio tornar ainda mais difícil o controlo do crédito total à economia pelas autoridades monetárias.

A variação líquida do activo das empresas privadas continuou negativa, registando uma certa deterioração, que tem, por certo, a ver com o dinamismo, se bem que em desaceleração, do investimento. Do lado do activo financeiro deste sector destacam-se as aplicações no mercado de capitais, com um aumento significativo, e no passivo o crédito externo, com e sem reflexo na dívida. Entre os fluxos sem reflexo na dívida externa assume particular importância o valor do investimento directo estrangeiro, só superado pelo da rubrica "outras operações com o exterior, erros e omissões"(5).

Em 1989, a variação do passivo financeiro do Sector Público Administrativo, em percentagem do PIB, claramente inferior ao verificado em 1988, surge associado a maior recurso deste sector ao mercado de valores mobiliários, tendo o financiamento externo e o crédito bancário interno, em termos líquidos, sido negativos.

Por seu turno, a variação dos activos financeiros do Sector Público Administrativo traduz, no essencial, as alienações da posição do Tesouro no capital das empresas públicas privatizadas em 1989. Se não se entrar em consideração com esse valor, a capacidade líquida de financiamento do Sector Público Administrativo denota uma clara melhoria: de −5.1 para −3.5 por cento do PIB em 1988 e 1989, respectivamente.

Da análise da evolução dos activo e passivo financeiros do sistema bancário ressalta, por um lado, o forte incremento das disponibilidades sobre o exterior (de um acréscimo de 240.9 milhões de contos em 1988, para um de 796.2 milhões no ano seguinte) e, por outro, a substancial diminuição (117 milhões de contos) das aplicações financeiras dos bancos, reflexo do já referido processo de desintermediação bancária, o qual por seu turno teve um impacte bem evidente na variação do

(5) De notar que o facto da totalidade desta rubrica ter sido imputada às empresas privadas faz com que o crédito externo deste sector esteja naturalmente sobreavaliado. Esta não será certamente a única imprecisão do Quadro VI.5, dado que, face às limitações estatísticas existentes em vários domínios, a sua elaboração envolve sempre o recurso a um conjunto de hipóteses.

Quadro VI.6

FLUXOS DE FINANCIAMENTO LATO À ECONOMIA

Milhões de contos

	1988					1989				
	Sector privado	Empresas públicas	SPA	SPAL	Total	Sector privado	Empresas públicas	SPA	SPAL	Total
Crédito bancário interno (excluindo BT e CLIP)	276.5	−55.0	164.4	109.4	385.9	210.6	4.0	−276.1	−272.1	−61.5
Crédito externo registado na dívida	98.1	−61.3	18.2	−43.1	55.0	179.2	20.0	−102.9	−82.9	96.3
Bilhetes do Tesouro e CLIP			204.3	204.3	204.3			171.6	171.6	171.6
Mercado de capitais (excluindo BT e CLIP) .	140.0	41.4	145.5	186.9	326.9	137.5	18.9	607.5	626.4	763.9
Outros	508.2	191.8	−214.9	−23.1	485.1	772.9	143.7	−138.2	5.5	778.3
TOTAL	1 022.8	116.9	317.5	434.4	1 457.3	1 300.2	186.5	261.9	448.5	1 748.6
Estrutura	70.2	8.0	21.8	29.8	100.0	74.4	10.7	15.0	25.6	100.0
Em percentagem do PIB	17.0	1.9	5.3	7.2	24.3	18.2	2.6	3.7	6.3	24.4

Nota: Em cada sector, o total corresponde ao respectivo financiamento bruto, medido pela variação líquida (passivos − activos) do quadro de operações financeiras, excluindo:

(i) — as variações de activos monetários e financeiros, incluindo as aplicações nas IFNM

(ii) — as variações passivas de "Outros activos financeiros"

(iii) — o ajustamento referente a Bilhetes do Tesouro.

passivo (-172 milhões de contos do que em 1988). Esta redução, conjuntamente com uma variação do total do activo superior em 214 milhões de contos à do ano transacto, conduziu a uma melhoria da capacidade de financiamento do sector bancário de 0.5 p.p. do PIB.

O grande dinamismo do sector das Instituições Financeiras Não Monetárias está bem espelhado no significativo valor da variação tanto do activo (+128 por cento do que em 1988) como do passivo (+177 por cento). Esta evolução, que também reflecte a desintermediação bancária, surge associada à entrada em funcionamento de várias instituições, em particular fundos de investimento. De facto, o acréscimo do valor das unidades de participação destes fundos foi de 152.5 milhões de contos em 1989 (1.9 milhões de contos em 1988). Entretanto, o crédito concedido pelas Instituições Financeiras Não Monetárias foi de 257.7 milhões de contos (+ 85 milhões de contos do que no ano anterior).

Apesar de não se dispor de elementos que permitam identificar os sectores superavitários e os deficitários, a análise anterior permite concluir, em particular, que em 1989 o sector das famílias continuou a apresentar um confortável, ainda que com tendência para decrescer, excesso de poupança face ao correspondente nível de investimento, o Sector Público Administrativo viu o seu endividamento líquido reduzir-se e o sector financeiro, como um todo, melhorou de forma apreciável a sua capacidade de financiamento.

3.2 Financiamento do Sector Público Alargado

A análise conjunta, no âmbito do Sector Público Alargado, do financiamento ao Sector Público Administrativo e às Empresas Públicas não Financeiras reveste-se de mais significado do que a análise parcelar de cada um destes sectores, em virtude das assunções de dívida de quatro Empresas Públicas não Financeiras — Empresa de Polímeros de Sines[6], Siderurgia Nacional, Setenave e Quimigal — por parte do Sector Público Administrativo ao longo de 1989.

O financiamento bancário ao Sector Público Alargado decresceu no ano em análise, em especial no segundo semestre, depois de uma desaceleração progressiva durante o ano, apresentando em Dezembro uma taxa de variação homóloga de −5.1 por cento, contra +8.1 por cento no fim de 1988. Para esta variação negativa contribuiram ambas as componentes, interna e externa, de forma análoga: embora o crédito externo ao Sector Público Alargado tenha decrescido 12.8 por cento e o crédito interno 3.4 por cento, o peso relativo deste último é cerca de quatro vezes superior ao do primeiro.

(6) Com a desnacionalização desta empresa, parte do seu capital passou para o sector privado.

A evolução do crédito bancário ao Sector Público Administrativo contrasta com a aceleração verificada no crédito ao sector privado, financeiro e não financeiro, e fica a dever-se sobretudo à grande alteração no crescimento do crédito bancário ao Sector Público Administrativo (16.3 por cento em Dezembro de 1988 e −3.4 por cento em Dezembro de 1989) — a componente aliás com maior peso relativo —, alteração essa que resulta do acréscimo do financiamento não bancário a este sector.

A outra componente do crédito ao Sector Público Alargado, o crédito às empresas públicas não financeiras, continuou, à semelhança do que vinha sucedendo em anos anteriores, a apresentar uma variação negativa, terminando o ano com uma variação homóloga de −9.3 por cento.

Em 1989 o crédito ao Sector Público Alargado perdeu pois importância no total do crédito concedido à economia, em favor do financiamento ao sector privado: o peso deste passou de 42.5 por cento para 47.8 por cento, enquanto o primeiro passou de 57.5 por cento em 1988 para 52.2 por cento um ano depois.

3.2.1 Financiamento do Sector Público Administrativo

As necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo em 1989, à semelhança aliás do verificado nos últimos anos, excederam largamente o valor do défice orçamental. Tal ficou a dever-se ao facto do Tesouro ter assumido e regularizado dívida interna e externa de 4 empresas públicas, no total de 120.6 milhões de contos (Quadro VI.7). A diferença entre as necessidades de financiamento e o défice do Sector Público Administrativo é, porém, inferior a esse valor, dado que em 1989, por um lado, o Tesouro contou com parte das receitas das alienações parciais de empresas públicas iniciadas nesse ano e, por outro, o período complementar foi substancialmente superior ao do exercício transacto[7]. Em percentagem do PIB e em confronto com 1988, as Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo registaram uma redução de 3.7 p.p., correspondendo a 5.6[8] por cento em 1989.

No entanto, se se expurgar o efeito das privatizações, as Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo representam 6.3 por cento do PIB.

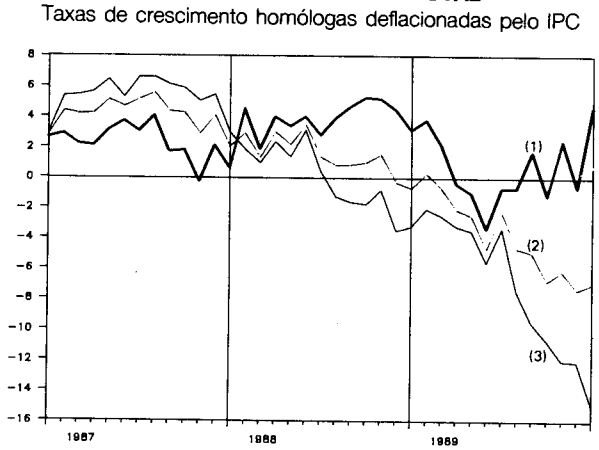
Atendendo ao tipo de instrumento financeiro, nota-se que no ano findo o crédito interno não bancário foi superior às Necessidades de Financiamento do Sector Público Administrativo em 92 milhões de contos, revestindo basicamente a forma de certificados de aforro (títulos com um elevado grau de liquidez e condições de remuneração atractivas) e obrigações do Tesouro de médio e longo prazos: FIP e Obrigações de Capitalização Automática. Estas últimas têm a particularidade de serem amortizadas na sua totalidade ao fim de cinco anos, sendo o juro integralmente acumulado ao capital.

No primeiro semestre de 1989, os bancos mostraram-se particularmente interessados em adquirir FIP e Obrigações de Capitalização Automática, então desenquadrados. Dado, porém, o já referido interesse na posterior passagem desses títulos para o sector não bancário, no conjunto do ano a parcela do financiamento bancário decresceu substancialmente, tendo, em termos líquidos, o crédito do Banco de Portugal sido negativo (110.5 milhões de contos). O mesmo aconteceu com o crédito externo que, reflectindo a prossecução de amortizações antecipadas de dívida pública externa, acusou uma redução de 102.9 milhões de contos, que compara com um aumento de 18.2 milhões de contos em 1988.

Gráfico VI.9

AGREGADOS DE CRÉDITO TOTAL[a]

Taxas de crescimento homólogas deflacionadas pelo IPC



(1) Sector privado.
(2) Total.
(3) SPAL.
(a) Interno (bancário) e externo.

(7) Mais precisamente, o montante de despesas autorizadas em 1989, cujo pagamento foi diferido para 1990, excedeu o das despesas pagas em 1989 mas relativas à execução de 1988.

(8) Face ao elevado valor da "discrepância estatística" é previsível que as necessidades de financiamento do Sector Público Administrativo apuradas para 1989 venham a ser objecto de futuras correcções, à medida que se for dispondo de informações mais actualizadas.

Quadro VI.7

AGREGADOS DE CRÉDITO TOTAL[1]

Taxas de crescimento homólogas

Em percentagem

	SPA[2]	EPNF	OENFP	Sector privado[3]	SPAL[2][4]	Total[2]
1985 (média)	29.2	22.1	16.1	15.9	25.8	21.6
Dezembro	26.3	19.7	15.1	14.9	23.3	19.8
1986 (média)	23.8	9.0	14.7	14.7	17.0	16.1
Março	25.5	12.2	15.1	15.2	19.4	17.6
Junho	20.3	7.6	15.0	14.8	14.5	14.6
Setembro	23.1	2.0	15.1	14.7	13.5	14.0
Dezembro	23.9	1.8	13.3	13.5	13.9	13.8
1987 (média)	28.1	−2.6	12.0	12.0	15.0	13.8
Janeiro	26.0	3.2	13.0	13.0	15.7	14.6
Fevereiro	24.4	4.3	12.0	11.9	15.5	14.1
Março	24.6	4.6	12.0	12.0	16.0	14.4
Abril	27.8	0.4	12.4	12.3	15.9	14.5
Maio	26.3	0.6	13.6	13.6	15.3	14.6
Junho	28.6	−0.8	12.1	12.2	16.1	14.5
Julho	28.8	−0.4	14.0	13.8	16.5	15.4
Agosto	9.1	−1.6	12.0	11.3	16.1	14.2
Setembro	27.1	−0.7	11.2	11.3	15.7	13.9
Outubro	26.5	−0.8	9.0	9.5	15.3	13.0
Novembro	26.7	−1.6	11.4	11.7	15.3	13.8
Dezembro	24.0	−5.4	8.8	9.6	12.2	11.1
1988 (média)	19.1	−7.2	13.1	13.8	9.6	11.2
Janeiro	22.2	−5.5	12.7	13.5	10.6	11.7
Fevereiro	22.7	−7.9	10.4	11.0	10.0	10.4
Março	22.6	−6.4	12.1	12.6	10.8	11.5
Abril	19.1	−6.7	11.3	11.7	9.5	10.4
Maio	22.6	−6.8	11.9	12.7	11.8	12.1
Junho	18.6	−6.2	11.3	12.2	9.6	10.6
Julho	17.7	−8.4	12.8	14.0	8.3	10.6
Agosto	18.1	−9.3	14.1	15.2	8.2	11.0
Setembro	18.2	−7.9	15.8	16.8	9.0	12.1
Outubro	18.8	−6.8	16.3	16.4	9.8	12.4
Novembro	15.0	−5.9	16.7	16.9	8.0	11.5
Dezembro	16.3	−8.5	15.0	15.2	8.1	10.9
1989 (média)	9.1	−5.6	12.6	13.4	4.6	8.1
Janeiro	19.1	−8.7	16.1	16.5	9.9	12.5
Fevereiro	17.6	−8.2	13.8	14.6	9.3	11.4
Março	15.9	−6.6	11.3	11.9	8.7	10.0
Abril	14.9	−3.7	11.0	12.0	9.1	10.3
Maio	11.2	−3.8	8.4	9.1	6.6	7.6
Junho	13.9	−1.0	11.7	12.4	9.4	10.6
Julho	7.6	−1.8	12.0	12.6	4.8	8.0
Agosto	5.2	−2.8	15.3	15.7	2.9	8.1
Setembro	2.5	−3.9	10.8	11.4	0.7	5.0
Outubro	0.2	−4.7	13.8	15.0	−1.2	5.4
Novembro	1.2	−9.1	9.2	11.0	−1.8	3.5
Dezembro	−3.4	−9.3	15.8	16.8	−5.1	3.9

(1) Interno (bancário) e externo.

(2) Para o cálculo destas taxas os valores do crédito foram aumentados em 168.7 m.c., até Abril de 1988, e 305.8 m.c. a partir de Maio desse ano, correspondentes à redução da dívida pública na posse do Banco de Portugal em contrapartida das reavaliações das reservas de ouro efectuadas em 1980 e 1988.

(3) Inclui OENFP e IFNM.

(4) Inclui SPA e EPNF.

Quadro VI.8

NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SECTOR PÚBLICO ADMINISTRATIVO[1]

Milhões de contos

	1987	1988	1989[P]
Défice do SPA[2]	487.1	426.9	346.7
Outras operações	71.1	137.1	120.6
FFH	—	50.6	—
GAS	37.9	—	—
Ex-IAPO	—	80.1	—
Quimigal	—	—	21.1
Siderurgia	—	—	24.8
Setenave	—	—	59.2
Crédito de campanha	28.5	—	—
Operações a liquidar	1.0	—	—
Outras	3.7	6.4	15.5
Receitas provenientes de alienações e afectas a amortizações de dívida	—	—	−44.8
Ajustamento — período complementar	−13.2	−5.7	−19.7
TOTAL	545.0	558.3	402.8
Crédito interno (líquido)	541.3	560.8	535.8
Monetário	450.8	464.6	−71.7
Bancário	290.8	375.2	−78.7
Banco de Portugal[3]	−85.2	0.0	−110.5
OIM	391.4	338.1	31.8
(−) Governos regionais	11.8	−0.3	n.d.
(−) Organismos autónomos	3.6	−36.8	0.0
BT e CLIP na posse do público	160.0	89.4	7.0
BT	160.0	51.0	−167.5
CLIP	—	38.4	174.5
Não monetário	121.5	175.3	607.5
Mercado primário	112.4	196.4	228.9
Certificados de aforro (líquido)	45.0	53.0	114.8
FIP	50.3	19.7	70.1
Tesouro familiar	17.1	10.0	—
Tesouro familiar — Bicent.	—	26.6	44.0
OT — médio prazo	—	7.2	—
Bicentenário do Minist. das Finanças	—	50.1	—
Outros[4]	—	29.8	—
Mercado secundário — cedências (líq.) pelas OIM ao sector não monetário	27.4	10.3	461.9
Amortizações	18.3	31.4	83.3
Crédito não titulado[5]	−31.0	−79.1	n.d.
Crédito externo (líquido)	32.5	18.2	−102.9
DLX do Tesouro[6]	10.6	0.0	12.7
Ajustamento − BT	−26.5	1.1	5.6
Discrepância estatística	−12.9	−21.8	−48.4

(1) A definição de Sector Público Administrativo retida nas Estatísticas Monetárias e Financeiras é mais lata que a do Orçamento, na medida em que abrange os créditos aos Governos das Regiões Autónomas, bem como a alguns organismos autónomos considerados como empresas públicas na óptica orçamental.

(2) Inclui aplicações por operações de tesouraria.

(3) Inclui MIT. Em 1988 inclui 139.8 milhões de contos referentes à contrapartida da reavaliação do ouro.

(4) Em 1988 corresponde à titularização de dívida à Petrogal e Sociedade Financeira Portuguesa.

(5) O valor referente a 1987 corresponde à variação do saldo em dívida à Segurança Social. O valor referente a 1988 engloba regularização de dívidas (às OIM e ao sector não bancário) e à variação do saldo em dívida à Segurança Social.

(6) Aumento (−), diminuição (+).

3.3 Financiamento do sector privado

À semelhança do que já sucedera no ano anterior, o peso do sector privado no crédito bancário concedido cresceu significativamente ao longo de 1989, com preponderância para a componente externa com e sem expressão na dívida, tendo a componente interna desacelerado durante o ano. Relacionado com este andamento encontra-se em especial o incentivo à redução do crédito bancário titulado ao Sector Público Administrativo, resultante do desenquadramento para efeito de limites de crédito — já referido em Secções anteriores — de que foram objecto os títulos de dívida pública adquiridos no primeiro semestre pelo sistema bancário, mesmo quando posteriormente passados para o público. Subjacente ao aumento do peso do sector privado na captação de recursos bancários está pois a continuada perda de peso do Sector Público Alargado.

Reflectindo o maior rigor imprimido à política monetária a partir do final do primeiro trimestre de 1989, o crescimento do crédito ao sector privado não financeiro e particulares tendeu a apresentar-se de uma forma geral mais moderado ao longo deste ano, acelerando, no entanto, na sua parte final: a sua taxa de crescimento homóloga foi em Dezembro de 1989 de 15.8 por cento (9.9 por cento para o crédito interno, tendo a componente externa mais do que duplicado), o que compara com 15.0 por cento em Dezembro de 1988. Da alteração do esquema de controlo dos limites de crédito em Março de 1989 resultou a subavaliação sistemática das taxas de crescimento dos agregados creditícios nos meses ímpares, que se situaram, a partir de então, sempre abaixo da taxa do mês par seguinte.

O sector financeiro não monetário, embora absorvendo ainda uma parcela relativamente diminuta do total do crédito dirigido ao sector privado, apresentou ao longo de todo o ano taxas de crescimento bastante elevadas, situando-se em Dezembro nos 36.1 por cento, 17.2 p.p. acima de idêntico período de 1988. A componente externa foi mais uma vez a principal responsável por este comportamento. A evolução do Crédito a Instituições Financeiras não Monetárias prende-se certamente com a chegada ao mercado de um número e variedade cada vez maiores destas instituições e com o desenvolvimento das anteriormente já existentes.

Da conjugação do andamento das rubricas «Crédito ao Sector Privado não Financeiro e Particulares» e «Crédito a Instituições Financeiras não Monetárias», e tendo em conta a substancial diferença do peso relativo destas duas componentes no crédito, resultou um crescimento de 16.8 por cento do crédito bancário ao sector privado em Dezembro de 1989, valor que se situa 1.6 p.p. acima do registado no final de 1988.

4. Política monetária e actividade dos bancos.

O ano de 1989 marca a transição, ainda em curso, do regime de limites de crédito para o de controlo da liquidez primária, através dos mercados monetários. A actuação das autoridades no campo dos limites de crédito, no regime de reservas de caixa e nos mercados monetários, condicionantes-base da actividade bancária ao longo de 1989, caracteriza-se pela preferência por uma gradual e controlada transição do regime do controlo monetário.

No domínio do enquadramento de crédito, um passo a realçar, em 1989, foi o reenquadramento, a partir de Julho, do crédito ao Sector Público Administrativo nos limites de crédito, reduzindo a segmentação da procura do crédito, em procura prioritária e residual.

Em paralelo, foi decidido o desenquadramento do saldo do crédito bancário ao Sector Público Administrativo em 30 de Junho de 1989 composto por obrigações do Tesouro adquiridas pelas OIM entre 1 de Junho de 1987 e 30 de Abril de 1989, líquidas de amortização, adicionado dos títulos emitidos em 1989, adquiridos em Maio e Junho desse ano, na posse das OIM na referida data.

Decidiu-se também restringir os saldos, líquido de amortizações, dos créditos externos desenquadráveis, fixando-os aos existentes em 30 de Junho de 1989. As operações de prazo superior a 5 anos contratadas junto de instituições financeiras internacionais de que Portugal é membro continuaram a ser desenquadradas. Os créditos desenquadrados relativos às operações ao abrigo da "Commodity Credit Corporation" dos EUA, às operações beneficiando de cobertura de risco de câmbio por parte do Banco e algumas operações de certos bancos, encontravam-se, no final do ano, amortizados.

As operações de apoio a fundos de investimento mobiliário por parte dos respectivos bancos depositários, realizadas entre 19 de Outubro de 1987 e 29 de Fevereiro de 1988, objecto de desenquadramento anterior, deixaram de ser relevantes num contexto de retoma nos mercados de valores mobiliários, tendo-se decidido eliminar, progressivamente, a referida acomodação ao longo de 1989. Foi também decidido enquadrar as contas de títulos com garantia de preço nos limites de crédito, com um período de ajustamento inicialmente fixado em 12 meses.

O limite-base de crédito das OIM em Dezembro de 1989 foi 14.6 por cento inferior ao seu nível em Dezembro de 1988, reflectindo, em larga medida, a substituição de crédito bancário ao Sector Público Administrativo ocorrida no segundo semestre e, à semelhança do verificado nos anos precedentes, entradas de vulto de capitais externos[9]. A redução dos limites de crédito ao longo de 1989 reflectiu-se, essencialmente, no limite-base dos bancos comerciais, uma vez que a evolução anual do limite-base das Instituições Especiais de Crédito foi, como habitualmente, estabelecida no início do ano, tendo em conta as características da carteira de crédito destas instituições. No entanto, o crédito autorizado tanto para os bancos comerciais como para as Instituições Especiais de Crédito evoluiu uniforme-

Quadro VI.9

EVOLUÇÃO DO CRÉDITO AUTORIZADO DAS OIM

Saldos em fim de período

Milhões de contos

	Limite base (1)	Crédito não enquadrado (2)	do qual: Títulos públicos m.l.p.	Crédito autorizado (3)=(1)+(2)
1987				
Dezembro	2 761.1	1 100.4	242.4	3 861.5
1988				
Fevereiro	2 762.3	1 145.7	244.8	3 908.0
Abril	2 842.1	1 139.7	273.2	3 981.8
Junho	2 829.4	1 261.8	368.4	4 091.2
Agosto	2 868.8	1 375.6	435.7	4 244.4
Outubro[1]	2 923.1	1 430.8	454.2	4 353.9
Dezembro	2 845.1	1 651.9	621.0	4 497.0
1989				
Fevereiro	2 773.0	1 661.0	616.4	4 434.0
Março/Abril	2 693.5	1 700.0	610.8	4 393.5
Março/Junho[2]	2 665.2	1 981.4	881.0	4 646.6
Julho/Agosto	2 685.1	2 076.6	967.2	4 761.7
Setembro/Outubro[P]	2 476.5	2 152.0	967.2	4 628.5
Novembro/Dezembro[P]	2 430.5	2 222.0	967.2	4 652.5

(1) A partir de Outubro de 1988 inclui a Caixa Económica Açoreana.

(2) A partir de Março de 1989 o controlo do crédito passou a ser efectuado relativamente a médias bimensais.

(9) Para um dado objectivo de expansão dos meios de financiamento global à economia, consistente com os equilíbrios, a nível de preços, de produção e do sector externo, a importação de capitais superior à estimativa inicial, tal como o processo de substituição de activos financeiros para além do inicialmente previsto, deverá ser compensada enquanto os objectivos macroeconómicos não sofrerem alteração.

mente até Agosto de 1989 (último período para o qual se dispõe de dados estatísticos completos) evidenciando, de novo, um crescimento tendencial da parte do crédito não enquadrado dos bancos comerciais. Para o ano de 1989, a parcela de crédito não enquadrada no total do crédito autorizado deverá ter aumentado cerca de 10 pontos percentuais (cerca de 570 m.c.), valor resultante, conforme Gráfico VI.10, do comportamento dos recursos próprios e resultados e do elevado valor da carteira de títulos públicos das OIM em 30 de Junho de 1989.

A evolução do crédito não enquadrado em 1989, após dois anos de forte progressão, teve efeitos negativos na eficácia dos limites de crédito. Os desvios entre o crédito concedido pelas OIM e o crédito autorizado, sistematicamente negativos ao longo dos primeiros oito meses de 1989, e a evolução do custo do crédito publicado pela Associação Portuguesa de Bancos constituem indícios da perda de eficácia do regime de enquadramento quantitativo do crédito.

A recolha de informação mais detalhada, permitindo acompanhar a evolução dos novos produtos bancários, traduziu-se numa alteração, ainda em 1989, das estatísticas monetárias e financeiras, conduzindo à elaboração de novos conceitos de agregados monetários e de crédito. Deve-se referir, nomeadamente, a nova rubrica de passivos eventuais por aplicações líquidas, onde se incluem todas as operações com incidência na liquidez do instrumento utilizado devido à existência de compromisso de recompra, por parte dos bancos, por iniciativa do cliente, ou, independentemente da origem dos activos, da obrigação das instituições em assumirem o risco inerente do activo de suporte. Nela se englobam, por exemplo, as cedências de activos com opção de revenda por parte do cliente, as opções de venda de títulos e as transacções com recurso.

Em Março de 1990, o regime geral de distribuição dos limites de crédito foi suspenso e, como medida de transição, foi introduzido um regime crédito bancário que consiste na indicação de uma taxa de variação recomendada para o conjunto das OIM. O novo regime, exigindo uma colaboração acrescida das instituições com o Banco, tem por base o conceito de crédito interno bancário programado, excluindo as variações dos recursos próprios ou equiparados e resultados, e foi definido na Carta-Circular n.º 1455/DEE, de 16 de Abril.

Para o primeiro semestre de 1990, o objectivo do crédito recomendado adoptado é de −2.5 por cento relativamente ao crédito observado no período homólogo. Em relação aos bancos que iniciaram a sua actividade depois de Junho de 1989, adoptou-se um regime transitório.

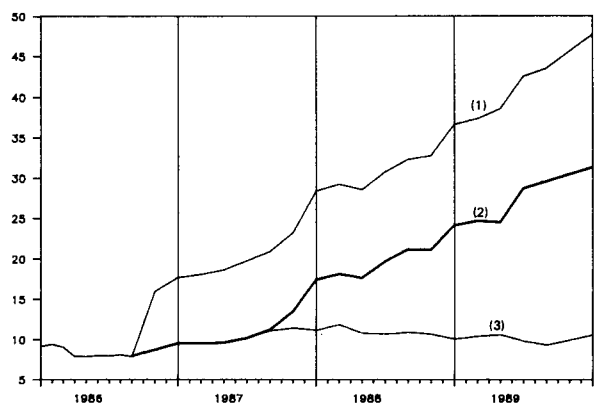
No novo regime de controlo de crédito, ao nível do sistema, cada instituição escolherá, dentro das condições de mercado, a estrutura de fundos alheios mais adequada à composição do seu activo ou à estratégia comercial que pretende adoptar; em termos de crescimento, e prevalecendo o objectivo de reduzir a taxa de inflação, a variação do crédito com contrapartidas não monetárias (i.e., recursos próprios) foi acomodada, dados os efeitos benéficos em termos de solidez das instituições e a ausência de impacte inflacionário. Ausentes, também, os critérios decorrentes da determinação dos pesos do regime de limites de crédito e dos desenquadramentos, as OIM terão assim um período de "descompressão" necessário à preparação para o regime de controlo monetário indirecto.

No domínio das reservas legais, foi fixado, em Março de 1989, um coeficiente de reserva legal de 17 por cento que não deverá ter afectado substancialmente os custos dos fundos das OIM, por se ter introduzido uma remuneração parcial das reservas imobilizadas correspondentes a depósitos a prazo (de 181 a 364 dias), em moeda nacional e em moeda estrangeira, de residentes e emigrantes, a contas de títulos com garantia de

Gráfico VI.10

PARCELA DO CRÉDITO DESENQUADRADO NO CRÉDITO AUTORIZADO ÀS OIM

Em percentagem



(1) Crédito desenquadrado total.

(2) Crédito desenquadrado, excluindo recursos próprios e resultados.

(3) Crédito desenquadrado, excluindo recursos próprios e resultados e aplicações financeiras em títulos do Tesouro a médio e longo prazos.

preço e a depósitos de poupança ou depósitos em moeda estrangeira com prazo superior a um ano. A partir de Setembro, as disponibilidades obrigatórias de caixa passaram a ser representadas integralmente por depósitos à ordem no Banco, exceptuando as das caixas económicas com reservas mínimas de caixa inferiores a um milhão de escudos, que podem constituir as mesmas em numerário. Já em 1990, a definição de reservas legais sofreu novo ajustamento, tendente a torná-la mais universal (abarcando responsabilidades de Instituições Financeiras Não Monetárias de natureza semelhante às que, nos bancos, se encontravam sujeitas a reservas) e mais contemporânea.

No âmbito das taxas de juro fixadas administrativamente, em Março de 1989, o Banco subiu de um por cento as taxas básica de desconto e de referência, que passaram para 14.5 e 16 por cento, respectivamente. A taxa de juro máxima aplicável às operações de crédito à habitação e a empréstimos a contrair ao abrigo das contas poupança-habitação foi suspensa a partir de 18 de Março, tendo sido fixada a taxa máxima das referidas operações contratadas antes daquela data em 17.5 por cento (um aumento de 0.5 ponto percentual).

Em relação aos depósitos à ordem, foi introduzida uma taxa de juro máxima igual a um terço da taxa mínima dos depósitos a prazo superior a 180 dias mas não a um ano, uma medida estabilizadora para os bancos de retalho dispondo de uma rede razoável de agências face à concorrência, a nível de preços, dos outros. A ocorrência de inovações financeiras (e. g., fundos de tesouraria), a instalação de novas agências ou o alargamento das redes, o incremento na qualidade e diversidade de serviços bancários constituem um testemunho da dinâmica da indústria, em resposta a desenvolvimentos no enquadramento da mesma. Reconhece-se, por outro lado, que a perda de transparência na concorrência entre as instituições de depósito, resultante da introdução do limite nas taxas de juro dos depósitos à ordem, pode induzir efeitos negativos na própria concorrência, afastando-a do nível adequado, em termos de eficiência, e com ganhos de difícil demonstração quanto à estabilidade do sistema.

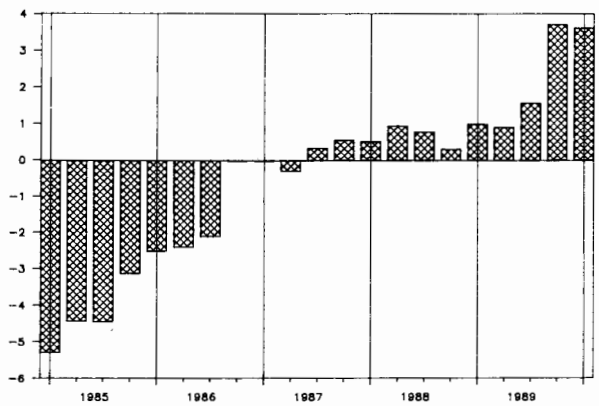
A gestão da liquidez do sistema bancário e a imobilização da chamada liquidez estrutural necessitaram de várias alterações nas taxas de juro das aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários. Assim, em Abril, as taxas de juro dos depósitos a prazo das instituições de crédito no Banco foram aumentadas de 13.5 para 14, de 14 para 14.625 e de 14.75 para 15.625 por cento, para os prazos de, respectivamente, 182 dias, 364 dias renováveis e 364 dias com opção de renovação (por um ano, por decisão unilateral do Banco), e a taxa de juro dos Títulos de Intervenção Monetária (de 26 semanas) passou de 13.438 para 14 por cento. Em Junho, a taxa de juro dos depósitos a prazo no Banco a 364 dias com opção de renovação foi fixada em 16.5 por cento, para o primeiro ano, sendo de 16.625 por cento para o segundo; em Julho, as mesmas taxas de juro foram actualizadas para, respectivamente, 18 e 18.125 por cento; na última semana de Agosto, a taxa de juro dos depósitos a 364 dias com opção de renovação foi elevada para 18.75 por cento e para 18.875 por cento para os mesmos depósitos já renovados. Estas taxas sofreram ainda um novo acréscimo no início de Setembro para 19.25 e 19.375, respectivamente. Por fim, e ainda em Setembro, a taxa de juro dos depósitos a 364 dias renováveis foi aumentada de 14.625 para 17.75 por cento.

A necessidade de imobilizar uma parte apreciável da liquidez excedentária justifica estes aumentos das taxas de juro, constituindo, por sua vez, um sinal claro de uma postura anti-inflacionista e servindo também de referência para as OIM da evolução desejada tanto do custo do crédito como das taxas de juro passivas.

A evolução da remuneração da liquidez excedentária descrita acima, acompanhada de uma incipiente evolução da taxa de depósitos a prazo superior a 180 dias mas a menos de um ano, traduziu-se numa margem

Gráfico VI.11

RENTABILIDADE MARGINAL DA LIQUIDEZ EXCEDENTÁRIA DAS OIM[1]



(1) Diferencial entre a taxa de juro média de aplicações em produtos financeiros interbancários e a taxa de juro dos depósitos a prazo de 181 dias a 1 ano corrigida de reserva legal.

QUADRO VI.10.1

APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS FINANCEIROS INTERBANCÁRIOS — MERCADO PRIMÁRIO

Taxas de juro e montantes movimentados

	TRM[1]		TÍTULOS DA DÍVIDA PÚBLICA[2]						TIM[3]	
	1 a 7 dias		4 semanas		9 semanas		13 semanas		26 semanas	
	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %
1988										
Janeiro	385 097	12.472	244 065	13.461	70 000	14.125	20 000	14.499	6 800	15.375
Fevereiro ...	327 387	12.491	350 100	13.215			10 000	14.250		
Março	354 800	12.472	462 865	12.877	10 000	13.250			15 200	13.938
Abril	433 694	12.435	370 200	12.878					6 200	13.938
Maio	344 264	12.403	384 714	12.806						
Junho	405 478	12.303	391 796	12.750					2 500	13.438
Julho	522 337	12.310	177 750	12.623					2 400	13.438
Agosto	550 425	12.332	225 000	12.623					10 500	13.438
Setembro ...	584 249	12.355	251 210	12.624					5 000	13.438
Outubro	730 702	12.359	275 000	12.624					6 200	13.438
Novembro .	373 934	12.322	278 450	12.625						
Dezembro .	1 064 745	12.325	2 009	12.625					2 300	13.438
1989										
Janeiro	1 036 383	12.357	158 917	12.626					2 500	13.438
Fevereiro ...	580 742	12.408	328 284	12.711					700	13.438
Março	1 338 114	12.630	198 556	12.972			112 180	13.141		
Abril	1 195 016	12.608								
Maio	492 419	12.730	7 300	13.077					5 000	14.000
Junho	1 043 848	12.554					30 639	16.377		
Julho	709 394	12.509					40 540	16.637		
Agosto	1 285 552	12.683								
Setembro ...	1 207 395	12.690								
Outubro	1 214 544	12.726								
Novembro .	913 274	12.725								
Dezembro .	1 102 788	12.501								

(1) Operações criadas por Instruções do Banco de Portugal na circular n.º 170-A em Agosto de 1987, apoiadas em Títulos de Regularização Monetária.

(2) Os prazos de 4, 9 e 13 semanas correspondem, até Agosto, aos anteriores prazos de 30, 60 e 90 dias, respectivamente. Estes prazos foram criados por Instruções do Banco de Portugal, acima referidas.

(3) Aplicações de liquidez introduzidas pelas Instruções do Banco de Portugal acimas referidas.

(4) Aplicações de liquidez introduzidas a partir de 15 de Fevereiro de 1988 pelas Instruções do Banco de Portugal anexas à Carta Circular n.º 1/DOC, de 88.02.12.

elevada a favor das OIM, especialmente no segundo semestre de 1989 (cerca de 3.7 p.p.). Embora os cálculos não incluam todos os factores de custo das OIM, sobretudo dos fundos obtidos nos mercados interbancários, a evolução daquela margem é sugestiva quanto ao insuficiente grau de concorrência do sector.

O saldo das aplicações das OIM em depósitos a prazo no Banco ascendia, em Dezembro de 1989, a 781.3 m.c., 203.1 m.c. superior ao valor de Abril — após a entrada em vigor do novo regime de reservas —, enquanto a variação do *stock* de bilhetes do Tesouro e CLIP e das outras aplicações de liquidez no mesmo período, excluindo as operações de reporte de curto prazo, no final do ano, entre o Banco e o Tesouro[10] e entre o Banco e as OIM, foi de −68.2 m.c. A importância e o papel das taxas de juro no controlo monetário foram, portanto, confirmados. O saldo da liquidez excedentária em Dezembro de 1989 era de 781.3 m.c., sendo inferior em 140.3 m.c. ao saldo no período homólogo, apesar do novo regime de reservas ter absorvido uma parte substancial da referida liquidez (em termos meramente indicativos, as reservas aumentaram no mês de Abril de 1989 de 665 m.c.).

(10) O Dec.-Lei n.º 443/89, de 29 de Dezembro, autorizou o Tesouro a efectuar operações de reporte de BT.

DEPÓSITOS A PRAZO NO BANCO DE PORTUGAL								TOTAL	
182 dias[3]		364 dias[4]		364 dias c/opção 1.º ano[4]		364 dias c/opção 2.º ano[4]			
Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %	Movimento 10^6 esc.	Taxa de juro %
29 900	15.438							755 862	14.142
		6 500	15.000	101 400	15.250			795 387	14.719
400	14.000	58 000	15.000	215 800	15.250			1 117 065	14.846
4 000	14.000	39 100	15.000	42 600	15.250			895 794	14.381
8 900	13.742	32 200	14.719	82 600	15.048			852 678	14.403
2 400	13.500	27 100	14.500	48 000	15.000			877 274	14.081
		7 500	14.187	44 700	14.877			754 687	14.054
700	13.500	2 300	14.000	3 700	14.750			792 625	12.941
1 100	13.500	1 600	14.000	21 400	14.750			864 559	13.458
300	13.500	2 600	14.000	13 800	14.750			1 028 602	13.205
100	13.500	5 600	14.000	13 500	14.750			671 584	13.342
100	13.500	4 800	14.000	14 400	14.750			1 088 354	13.406
4 200	13.500	4 600	14.000	9 800	14.750			1 216 400	13.119
8 500	13.500	6 200	14.000	152 100	14.750			1 076 526	14.308
9 500	13.500	11 000	14.000	155 000	14.750			1 824 350	14.162
		15 000	14.083	49 100	15.188			1 259 116	14.317
11 600	14.000	12 100	14.625	39 200	15.625			567 619	14.843
				300	16.500	38 100	16.625	1 112 887	15.360
				3 000	16.667	43 200	17.017	796 134	16.068
				26 700	18.105	100	18.125	1 312 352	15.503
		12 600	17.750	59 800	19.201	17 800	19.375	1 297 595	17.734
		42 100	17.750	30 100	19.250	8 900	19.375	1 295 644	17.197
		19 800	17.750	48 700	19.250	8 900	19.375	990 674	17.742
		4 600	17.750	8 800	19.250	12 400	19.375	1 128 588	16.091

O limite disponível da constituição de depósitos a prazo no Banco, exceptuando o primeiro trimestre do ano, manteve-se num nível superior a 200 m.c., em consequência de factores conjunturais — a forte aquisição pelas OIM, em Maio e Junho, de obrigações do Tesouro emitidas em 1989 — e da elevação do coeficiente de reservas em Abril. Alguns bancos tinham atingido o limite respectivo da constituição de depósitos no terceiro trimestre e, no intuito de incentivar as outras instituições a utilizarem ou cederem às primeiras a parte não utilizada, decidiu-se, a partir de 2 de Outubro, reduzir em 10 por cento o limite não utilizado no final do mês precedente, sendo o produto desta operação redistribuído a favor dos bancos que tivessem esgotado o seu limite. Em Novembro, o coeficiente de redução passou para 15 por cento, e, até ao final do ano, cerca de 54 m.c. dos novos depósitos a prazo de 364 dias no Banco resultaram das redistribuições efectuadas.

As transacções no MIT de títulos de dívida pública não foram significativas, reflectindo a estratégia do Banco em privilegiar os instrumentos de maior prazo. No primeiro trimestre, o Banco praticou taxas de juro mais elevadas no segmento de 4 semanas do que as praticadas no correspondente mercado monetário interbancário, absorvendo elevados montantes de aplicações; nos outros trimestres, não foram efectuadas

QUADRO VI.10.2

APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS FINANCEIROS INTERBANCÁRIOS

Saldos em fim de período

	TRM	TDP	TIM	Depósitos a prazo no Banco de Portugal						Total
	10^6 esc.	10^6 esc.	10^6 esc.	10^6 esc.						10^6 esc.
	1 a 7 dias	Total	26 semanas	182 dias	364 dias	364 dias c/opção 1.º ano	364 dias c/opção 2.º ano	Total	Limite disponível	
1988										
Janeiro	53 761	394 065	77 100	587 800				587 800	0	1 112 726
Fevereiro ...	54 675	410 100	71 800	477 800	6 500	101 400		585 700	9 400	1 122 275
Março	60 350	387 065	47 900	239 500	64 500	317 200		621 200	1 200	1 116 515
Abril	46 238	388 254	42 600	184 800	103 600	359 800		648 200	1 600	1 125 292
Maio	83 428	334 714	40 400	103 600	135 800	442 400		681 800	1 000	1 140 342
Junho	41 071	307 478	30 700	48 000	162 900	490 400		701 300	3 200	1 080 549
Julho	38 857	177 750	26 300	18 100	170 400	535 100		723 600	600	966 507
Agosto	60 702	225 000	26 800	18 100	172 700	538 800		729 600	800	1 042 102
Setembro ...	72 050	251 210	26 600	17 900	174 300	560 200		752 400	2 700	1 102 260
Outubro	59 580	275 000	26 600	13 400	176 900	574 000		764 300	2 400	1 125 480
Novembro .	40 492	213 450	26 600	4 600	182 500	587 500		774 600	3 500	1 055 142
Dezembro .	101 700	2 009	26 400	2 300	187 300	601 900		791 500	6 600	921 609
1989										
Janeiro	122 383	158 917	26 500	6 500	191 900	611 700		810 100	300	1 117 900
Fevereiro ...	94 608	328 284	21 700	14 300	179 400	622 400		816 100	7 500	1 260 692
Março	296 899	243 636	11 700	22 700	144 600	601 600		768 900	80 300	1 321 135
Abril	69 783	56 346	400	800	68 300	509 100		578 200	305 200	704 729
Maio	5 823	56 046	5 400	12 300	60 100	485 600		558 000	320 400	625 269
Junho	83 338	30 639	5 400	12 200	52 100	447 800	38 100	550 200	344 400	669 577
Julho	0	71 179	5 200	12 200	48 400	407 600	81 300	549 500	369 700	625 879
Agosto	176 305	71 179	5 000	11 600	48 400	434 200	81 400	575 600	343 800	828 084
Setembro ...	178 019	40 540	5 000	11 600	60 200	475 300	99 200	646 300	297 500	869 859
Outubro	156 191	0	5 000	11 600	100 400	496 200	108 100	716 300	247 900	877 491
Novembro .	112 443	0	0	0	116 700	536 000	117 000	769 700	225 200	882 143
Dezembro .	0	0	0	0	119 500	532 400	129 400	781 300	230 200	781 300

operações sobre estes prazos. Quanto aos instrumentos de muito curto prazo, os Títulos de Regularização Monetária, o volume de aplicações foi consideravelmente superior ao do ano transacto, e as taxas de juro praticadas não se desviaram, significativamente, das do mercado monetário de 24 horas a 5 dias, com excepção dos meses de Maio, Junho e Dezembro, períodos em que se verificaram carências de meios de pagamento no conjunto das OIM, necessários à constituição de disponibilidades mínimas de caixa. Como garante do normal funcionamento do sistema bancário, o Banco entendeu ceder os fundos necessários, na altura própria, a uma taxa adequada. Tratou-se de evoluções pontuais, relacionadas com a concentração da emissão de dívida pública nesses períodos, sendo a injecção de liquidez decorrente da intervenção do banco rapidamente reabsorvida. Num contexto de controle monetário indirecto, situações desta natureza deverão, contudo, ser evitadas mediante uma programação do financiamento do sector público mais adequadamente coordenada com a gestão da política monetária.

As taxas de juro, líquidas de impostos, de BT e CLIP aumentaram, em 1989, em cerca de 1.3 e 1 p.p., respectivamente, tendo o incremento sido gradual até Dezembro, mês em que se assistiu a um aumento na ordem dos 0.5 p.p. A estrutura de prazos dos BT, com os CLIP agrupados no segmento dos 182 e mais dias, tal como a das aplicações de liquidez excedentária das OIM em títulos, alterou-se a favor dos prazos mais curtos: em Dezembro de 1988, os BT de 91 dias representavam 12.2 por cento do respectivo total, enquanto no final de 1989 constituiam já 26.1 por cento. O dife-

rencial negativo da taxa de juro entre os BT de 364 dias e os depósitos do mesmo prazo no Banco foi determinante na inactividade dos primeiros a partir de Março até ao final do ano. Desde Janeiro de 1990, a compressão daquele diferencial, resultante da elevação das taxas de juro dos BT, foi acompanhada de novas emissões de BT de 364 dias, sendo o respectivo saldo, em Abril de 1990, superior em cerca de 170 m.c. em relação ao do de Dezembro de 1989.

Para além do alargamento da margem de remuneração da liquidez excedentária dos bancos sobre a dos recursos captados, assistiu-se durante o ano a um progressivo aumento do diferencial entre as taxas de juro activas e passivas. Por outro lado, numa tentativa de adaptação da oferta de crédito à procura, os bancos continuaram a aumentar a parcela de crédito concedido não enquadrada nos limites — aproveitando, na generalidade, a abertura de limite permitida pelas cedências de obrigações do Tesouro no segundo semestre — e continuaram a desenvolver mecanismos alternativos de ajustamento. Como exemplos refiram-se o financiamento a empresas através de filiais de bancos portugueses no exterior (em 1989 este tipo de crédito aumentou cerca de 140 milhões de contos), a desintermediação através da organização de empréstimos obrigacionistas de empresas e ainda a já referida utilização de cruzamento de cheques em final de mês. Este conjunto de factores permitiu acrescer no curto prazo a rentabilidade dos bancos, embora com possíveis efeitos sobre o aumento do risco do crédito agora concedido e, consequentemente, sobre a rentabilidade futura dessas instituições.

Uma das rubricas do balanço das OIM cujo crescimento deve ser salientado é o conjunto de Recursos Próprios e Resultados que, embora em desaceleração relativamente ao ano anterior, registou uma expansão superior a 27 por cento — tanto no caso dos bancos comerciais como no das Instituições Especiais de Crédito —, claramente maior que o crescimento do crédito concedido. Essa expansão é, no entanto, menos acentuada no caso dos bancos comerciais nacionalizados, o que chama a atenção para o necessário reforço do grau de solvabilidade deste subgrupo de bancos, dada a sua situação de descapitalização e tendo em conta, a nível internacional, a directiva bancária da CEE[11] relativa à necessidade de cumprimento, a partir de 1993, de um rácio mínimo dos fundos próprios sobre o total ponde-

(11) Directiva 89/647/CEE, de 30 de Dezembro.

Gráfico VI.12

TAXAS DE JURO DAS APLICAÇÕES NO MMI E EM TRM

Taxas médias semanais, em percentagem

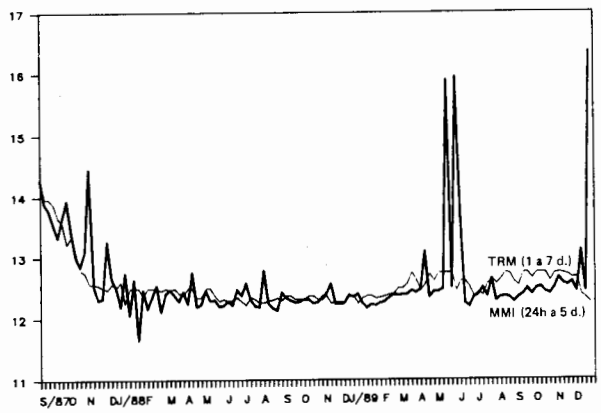
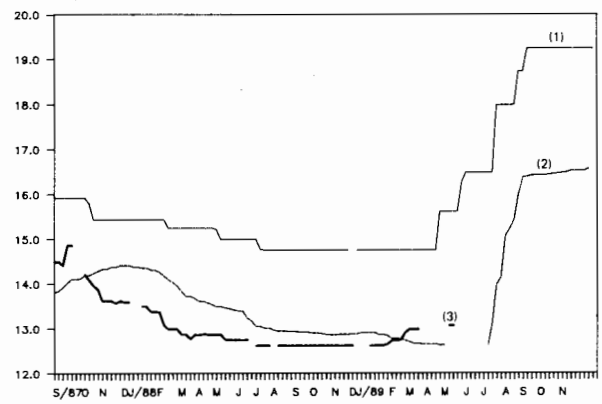


Gráfico VI.13

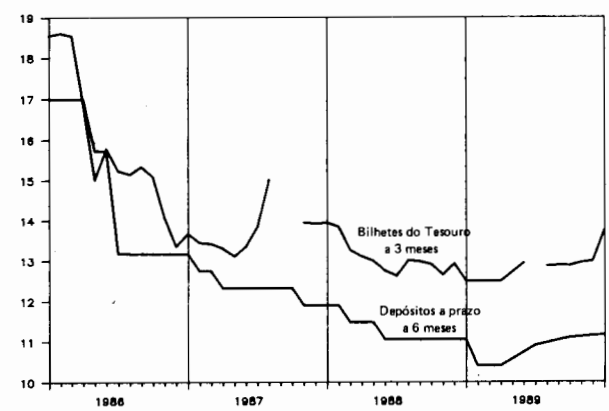
TAXAS DE JURO DAS APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS INTERBANCÁRIOS



(1) Depósitos a prazo no BP a 364 dias com opção de renovação.
(2) Depósitos a prazo no BP a 182 dias.
(3) MIT a 4 semanas.

Gráfico VI.14

TAXAS DE JURO DOS BILHETES DO TESOURO E DOS DEPÓSITOS A PRAZO[1]

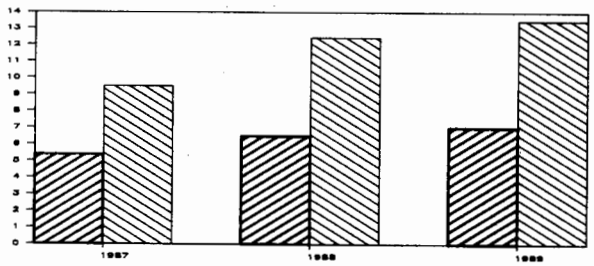


(1) Taxas líquidas de impostos.

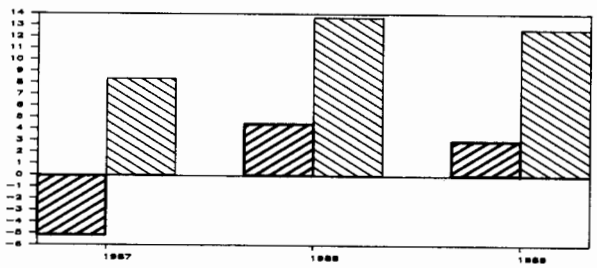
Gráfico VI.15

CRÉDITO E RESPONSABILIDADES QUASE-MONETÁRIAS

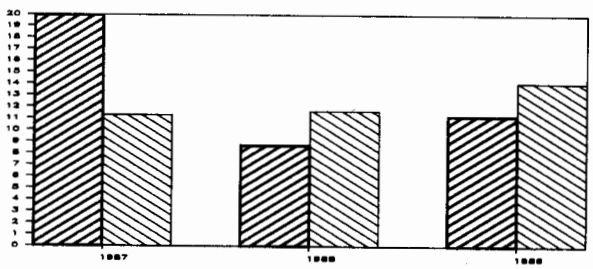
Taxas de crescimento em %-OIM



Taxas de crescimento em % - BC



Taxas de crescimento em % - IEC



Mercado de Capitais (Obrigações, acções, títulos de participação e unidades de participação).

Obrigações de caixa, TGP, acordos de recompra, CD, BT e CLIP.

Depósitos a prazo, depósitos de poupança e ORQM.

rado (de acordo com o grau de risco) do activo e valores extrapatrimoniais. A título de exemplo diga-se que o conjunto dos bancos comerciais nacionalizados apresentam um valor próximo dos 6 por cento para este rácio, enquanto que, apesar das diferenças existentes entre as instituições, a média para o conjunto do sistema bancário ultrapassa já o valor mínimo que os bancos deverão cumprir a partir de 1993 (8 por cento).

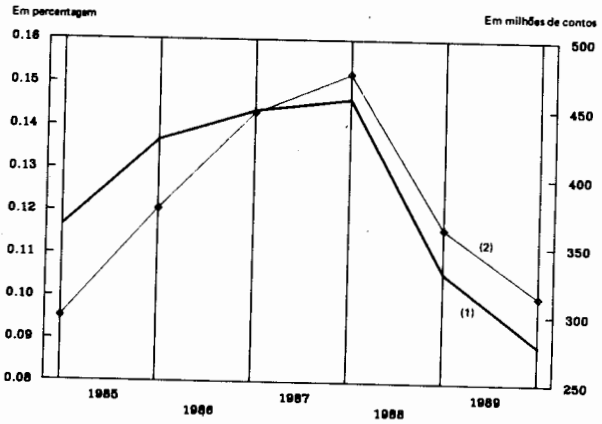
Da análise do Gráfico VI.15 pode observar-se que, tal como nos anos anteriores, foram os bancos comerciais que acomodaram a redução dos limites de crédito ao longo do ano, provocando um crescimento da parcela (registada no balanço) do crédito concedido, a taxas de mercado, a um ritmo bastante inferior ao das responsabilidades quase-monetárias. No entanto, contrariamente ao ano anterior, as Instituições Especiais de Crédito registaram maior crescimento que os bancos comerciais na captação destes recursos cujo custo é mais elevado. A título de exemplo, note-se que enquanto nos bancos comerciais os depósitos a prazo tradicionais sofreram uma ligeira redução do seu saldo, nas Instituições Especiais de Crédito aumentaram cerca de 100 milhões de contos, totalmente captados junto de particulares.

A principal alteração no balanço das OIM foi, no entanto, a provocada pelo acréscimo da taxa de reserva mínima obrigatória que levou a que, no final do ano, o montante de reservas dos bancos praticamente triplicasse relativamente ao final do ano anterior, tendo o impacte inicial do aumento de reservas legais rondado os 600 milhões de contos.

Finalmente, saliente-se também a continuada descida do peso relativo dos Créditos de Cobrança Duvidosa no conjunto do crédito concedido por carteira comercial e empréstimos (menos 1.7 pontos percentuais que no ano anterior). De facto, os efeitos positivos provocados pela expansão da actividade económica e o maior rigor imprimido à política monetária nos últimos anos, em conjugação com o esforço das instituições no sentido da recuperação deste tipo de créditos, traduziram-se numa redução dos Créditos de Cobrança Duvidosa (em cerca de 50 milhões de contos) igualmente repartida pelos bancos comerciais e Instituições Especiais de Crédito.

Gráfico VI.16

CRÉDITOS DE COBRANÇA DUVIDOSA



Escala da esquerda

(1) Em percentagem do crédito por carteira comercial e empréstimos.

Escala da direita

(2) Saldos em fim de período.

Três bancos públicos foram transformados em sociedades anónimas e uma delas foi privatizada em 49 por cento em 1989. A reestruturação do sector bancário, como preparação para a liberalização dos serviços no âmbito das CE, consubstanciou-se na formação de dois *holding* bancários, agrupando bancos e seguradoras, e na troca de partes sociais entre bancos operando em Portugal e no estrangeiro. Dois novos bancos estrangeiros iniciaram a sua actividade em 1989.

Durante o ano de 1989 a Liquidez Primária Total registou um crescimento de 29.2 por cento, o que representa uma forte aceleração relativamente ao ano anterior (12.6 por cento) e compara com uma menor expansão dos activos líquidos na posse do público.

Este crescimento da Liquidez Primária Total teve como principal factor explicativo as elevadas entradas de capitais externos que provocaram uma acumulação de DLX do sistema bancário superior a 600 milhões de contos, quase o dobro da do ano anterior. Tal não se reflectiu em liquidez excedentária dos bancos (como seria de esperar em regime de limites à expansão do crédito) pelo facto de se ter procedido, como já se referiu,a um substancial aumento do coeficiente médio de disponibilidades mínimas de caixa, alterando-se assim, substancialmente, a composição da Liquidez Primária Total em detrimento do peso da Liquidez Primária Potencial.

Quadro VI.11

CONTRAPARTIDAS (AJUSTADAS) DA VARIAÇÃO DA LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL

Em percentagem

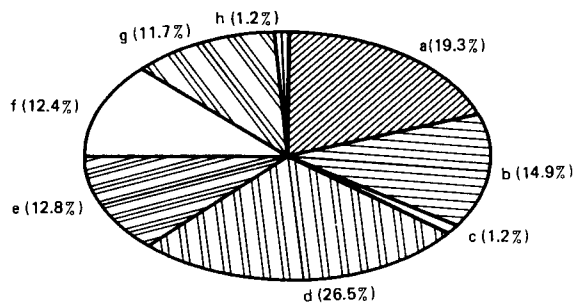
	1987	1988	1989
EXTERIOR(1)	13.8	15.7	24.5
CRÉDITO LÍQUIDO AO SPA	2.5	4.9	2.5
CRÉDITO A IFNM	−0.9	−0.1	−0.3
CRÉDITO A OIM	−1.0	−1.4	3.5
OUTRAS	−1.0	−6.5	−1.0
LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL	13.4	12.6	29.2

(1) Liquidez internacional menos:
Depósitos por contrapartida de dívida externa de empresas.
Contrapartida de flutuações cambiais (antes de dotações para o FGRC).
Transferências para Recursos Próprios e Resultados.

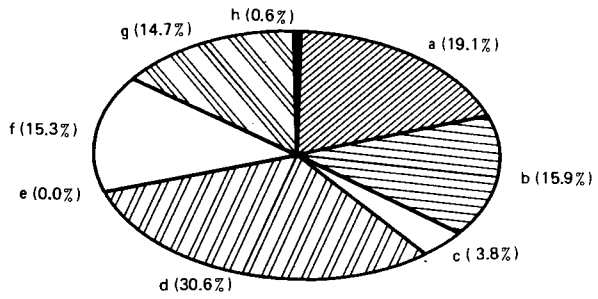
Gráfico VI.17

COMPOSIÇÃO DA LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL

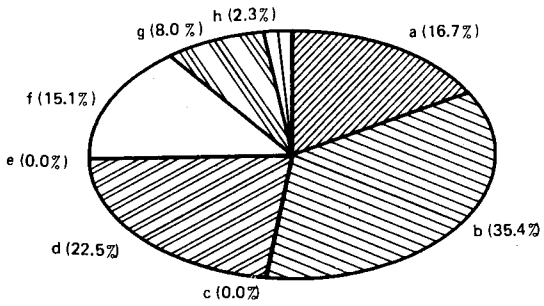
Dez/87



Dez/88



Dez/89

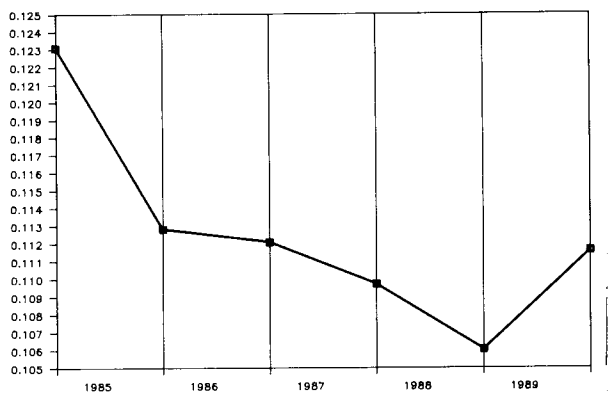


a – Circulação monetária
b – Reservas
c – TRM
d – TIM e DP no Banco de Portugal
e – MIT – Obrigações do Tesouro OIM
f – BT – Carteira OIM
g – DLX das OIM
h – Outras

Gráfico VI.18

PREFERÊNCIA DO PÚBLICO POR MOEDA DO BANCO CENTRAL

C/L⁻ - C)



Prevendo-se a breve prazo a abolição de esquemas de controlo quantitativo do crédito, os acontecimentos de 1989 vêm chamar a atenção para o necessário acréscimo de rigor no acompanhamento de (e intervenção sobre) a situação monetária num contexto de controlo monetário indirecto e de elevada abertura ao exterior. Note-se que, em tal contexto, sem qualquer intervenção do Banco Central e a manter-se o multiplicador implícito da Liquidez Primária Total (este diminuiu em 1989 devido ao aumento da taxa de reserva legal e ao acréscimo do coeficiente de preferência do público por moeda do Banco Central), uma entrada de divisas como a observada teria provocado um crescimento de L^- muitíssimo forte. Tal só não aconteceu devido, em boa parte, à importância que os limites de crédito (apesar da erosão deste instrumento) tiveram na esterilização do afluxo externo de liquidez.

De registar ainda a significativa contribuição positiva dada pelo crédito a OIM na Liquidez Primária Total, que se deveu à intervenção do Banco de Portugal no final do ano, no sentido de providenciar a problemas de liquidez pontualmente sentidos pelas OIM. Deste modo, a influência deste factor sobre a Liquidez Primária Total média do ano é bastante reduzida.

Por último, saliente-se o reduzido contributo do crédito concedido ao Sector Público Administrativo, em especial a parcela concedida pelo Banco de Portugal que se reduziu 110 milhões de contos no periodo em causa.

5. Outras instituições financeiras

5.1 Instituições Financeiras Não Monetárias

Em 1989 continuou a aumentar consideravelmente o número de Instituições Financeiras Não Monetárias, elevando-se, em particular, o número de fundos de investimento mobiliário, sociedades de gestão e investimento imobiliário e sociedades administradoras de compras em grupo. A participação dos bancos no capital da maioria das Instituições Financeiras Não Monetárias continuou a ser uma característica dominante, traduzindo um elevado grau de interpenetração entre estas instituições e o sistema bancário.

O progressivo desenvolvimento que tem vindo a ocorrer no sistema financeiro português levou a que, no início do ano, se procedesse à elevação dos montantes mínimos de capital social exigidos para a constituição de Instituições Financeiras Não Monetárias. Os novos montantes mínimos[12], exigidos a todas as Instituições Financeiras Não Monetárias constituídas em 1989, são também aplicáveis às instituições cuja actividade se iniciou em anos anteriores, as quais deverão proceder — salvo casos excepcionais[13] — ao respectivo aumento de capital até 31 de Dezembro de 1991.

A crescente importância das Instituições Financeiras Não Monetárias no sistema financeiro é claramente evidenciada pela evolução do crédito concedido por

(12) Os novos montantes mínimos exigidos para as instituições constituídas a partir de 1 de Janeiro de 1989, passaram a ser:

- 50 000 contos para as sociedades administradoras de compras em grupo.
- 200 000 contos para as sociedades de *factoring* e sociedades gestoras de fundos de pensões.
- 400 000 contos para as sociedades de desenvolvimento regional.
- 600 000 contos para as sociedades de capital de risco.
- 750 000 contos para as sociedades de *leasing* mobiliário.
- 1 500 000 contos para as sociedades de *leasing* imobiliário, sociedades de investimento e sociedades de gestão e investimento imobiliário (SGII).

Para as seguradoras estabeleceram-se os seguintes montantes:

- 500 000 contos para as sociedades anónimas que explorem apenas um dos seguintes ramos "Não vida": caução, protecção jurídica e assistência.
- 1 500 000 contos para as sociedades anónimas explorando mais de um dos ramos referidos ou qualquer outro ramo "Não vida" e para as sociedades explorando o ramo "Vida".
- 750 000 contos para as Mútuas de seguros.

(13) Mediante autorização do Primeiro Ministro e do Ministro das Finanças, poderá ocorrer um alargamento de prazo, no máximo até dois anos.

estas instituições, cujo saldo se elevou 264.8 m.c. (77.1 por cento) entre Dezembro de 1988 e o final de 1989 (Quadro VI.12). Este acréscimo resultou de uma evolução positiva quer ao nível das aplicações financeiras (ao contrário do que sucedera no ano anterior) quer da rubrica "outros créditos". O crescimento das aplicações financeiras traduziu, basicamente, o aumento significativo no número de fundos de investimento mobiliário com o consequente reflexo na carteira global destes fundos.

Pela sua importância no total dos "outros créditos" concedidos pelas Instituições Financeiras Não Monetárias merece especial referência o crédito concedido pelas sociedades de *leasing*, cujo saldo aumentou de 82.6 m.c. durante o ano em apreço (contra 77 m.c. em 1988). Apesar de um sensível acréscimo no valor dos "imóveis" em locação financeira, os bens de equipamento continuaram a deter, claramente, o papel mais relevante (72.3 m.c.) no crédito concedido pelas sociedades de *leasing*. O rácio entre o valor do crédito concedido pelas sociedades de *leasing* mobiliário e a Formação Bruta de Capital Fixo em equipamento passou, contudo, de 8.7 por cento em 1988 para 7.6 por cento em 1989, reflectindo alguma perda de importância deste crédito no financiamento da compra de bens de capital.

No que se refere à obtenção de recursos, verificou-se, em 1989, um aumento significativo dos fundos captados pelas Instituições Financeiras Não Monetárias via emissão de empréstimos obrigacionistas, representando estes 16.9 por cento do total do passivo daquelas instituições, em Dezembro de 1989, contra 14.6 por cento, um ano antes. Esta evolução reflectiu-se num acréscimo da importância da emissão de obrigações (de caixa e "clássicas") por parte de Instituições Financeiras Não Monetárias, no total das emissões de obrigações destinadas quer à subscrição pública quer à particular (40.8 por cento do total em 1989 contra apenas 20.6 por cento em 1988).

Quadro VI.12

BALANÇO AGREGADO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO MONETÁRIAS[1]

Milhões de escudos

	1987	1988	1989
ACTIVO			
Disponibilidades sobre o exterior ...	1 860	1 172	1 584
Disponibilidades sobre instituições de crédito	28 079	25 923	38 025
Crédito concedido	238 586	343 634	608 425
Aplicações financeiras	91 683	85 206	154 806
Outros créditos	146 903	258 428	453 619
dos quais: *leasing*	65 088	142 095	224 656
Imóveis dos fundos de investimento	5 960	18 868	22 428
Total	274 485	389 597	670 462
PASSIVO			
Recursos de instituições de crédito .	94 591	123 364	141 901
Obrigações	29 205	56 760	113 376
De caixa	1 175	1 175	8 399
Outras	28 030	55 585	104 977
Crédito do sector público	7 188	7 581	2 471
Outros credores	40 006	58 007	55 689
Crédito externo	13 209	20 838	36 433
Recursos próprios e resultados[2] ...	100 304	123 724	321 893
Diversos	−10 018	−677	−1 301
Total	274 485	389 597	670 462

(1) Não inclui Companhias de Seguros e Fundos de Pensões.

(2) Inclui certificados de participação em fundos de investimento.

5.2 Caixas de Crédito Agrícola Mútuo

Beneficiando de vantagens específicas, nomeadamente a não sujeição a limites de crédito, as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM), tradicionalmente pouco significativas, têm vindo, progressivamente, a ganhar peso no sistema financeiro. Os dados relativos à actividade das CCAM em 1989 — disponíveis apenas até Setembro — corroboram essa evolução, quer ao nível das aplicações quer das fontes de financiamento (Quadro VI.13).

No que se refere às aplicações das CCAM, é de salientar a evolução do crédito concedido, cujo saldo atingiu 197.7 m.c. no final de Setembro de 1989, o que corresponde a um acréscimo de 58.3 m.c., em termos homólogos. Aquele saldo representa cerca de 3.3 por cento do saldo do crédito concedido pelo conjunto das OIM (incluindo OIM secundárias) em Setembro de 1989 (contra 2.5 e 2.7 por cento em Setembro e Dezembro de 1988, respectivamente).

Ao nível da captação de recursos, os depósitos — principal fonte de financiamento das CCAM — aumentaram 70.1 m.c. entre Setembro de 1988 e o mesmo mês de 1989, atingindo 235.7 m.c. No mesmo período, traduzindo esta evolução, a parcela dos depósitos das CCAM no conjunto dos depósitos de residentes não financeiros das OIM (incluindo OIM secundárias) passou de 4 por cento para cerca de 5 por cento.

Quadro VI.13

BALANÇO AGREGADO DAS CAIXAS DE CRÉDITO AGRÍCOLA MÚTUO

Milhões de escudos

	1987	1988	1988 Set.	1989 Set.
ACTIVO				
Disponibilidades sobre instituições de crédito ...	47 850	55 332	49 765	65 036
Crédito concedido	105 254	152 959	139 397	197 708
Total	153 104	208 291	189 162	262 744
PASSIVO				
Depósitos	133 892	181 855	165 589	235 737
Recursos de instituições de crédito	20 348	25 835	23 208	27 549
Outros credores	774	822	597	1 028
Recursos próprios e resultados	8 633	13 159	11 509	18 204
Diversos	−10 543	−13 380	−11 741	−19 774
Total	153 104	208 291	189 162	262 744

6. Mercado de capitais

6.1 Enquadramento geral

O mercado de valores mobiliários apresentou, em 1989, uma evolução diferenciada ao longo do ano, com sinais mais positivos no segundo semestre. O comportamento da primeira metade do ano, para além de denotar ainda alguns reflexos da situação vivida desde final de 1987, espelhou o clima de incerteza associado ao regime de tributação directa decorrente do Estatuto dos Benefícios Fiscais que apenas seria publicado em 1 de Julho. Esta influência reflectiu-se, designadamente, numa significativa inactividade do mercado primário, em particular no primeiro trimestre. No segundo semestre os sinais positivos traduziram-se, nomeadamente, numa maior liquidez do mercado secundário accionista e no sucesso das operações de alienação de parcelas do capital de empresas no âmbito do processo de privatizações. O mercado obrigacionista foi marcado, em 1989, por alguns condicionalismos, não só ligados à já referida indefinição do regime fiscal como, também, à emissão de obrigações de dívida pública apenas a partir de Maio, numa altura em que ocorreram modificações a nível das regras de distribuição dos limites de crédito. Estas modificações, tornando atractiva a aquisição pelos bancos, até final de Junho, de novos títulos de dívida pública, levaram a que as emissões do Tesouro em Maio e Junho fossem virtualmente tomadas pelo sistema bancário. Uma elevada parcela destes títulos e outros títulos de dívida pública desenquadrados foram posteriormente passados para o público com o correspondente reflexo no mercado secundário de obrigações.

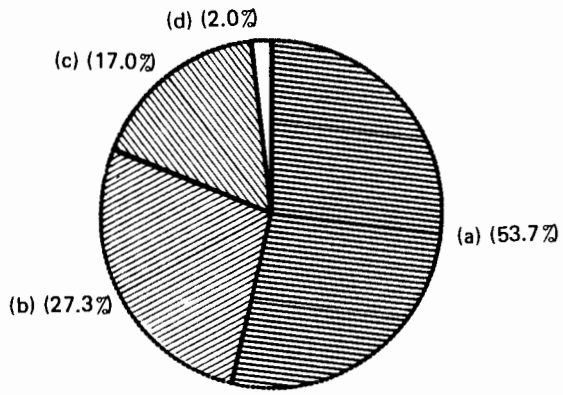
A composição das transacções em bolsa alterou-se no sentido de um peso acrescido das sessões especiais, basicamente em resultado da realização das Ofertas Públicas de Venda associadas ao processo das privatizações. São de referir, também, as primeiras transacções de unidades de participação de fundos fechados (Gráfico VI.19).

A actividade dos Fundos de Investimento Mobiliário, em 1989, traduziu-se num significativo aumento do valor da carteira de títulos de médio e longo prazos destes fundos (mais 73.3 milhões de contos (m.c.)), reflectindo o grande acréscimo (mais 16) no número de Fundos de Investimento Mobiliário em actividade. É de salientar a alteração significativa a nível da composição da carteira, passando as obrigações de dívida pública a ter peso dominante, essencialmente em detrimento das acções (Quadro VI.14). Esta profunda alte-

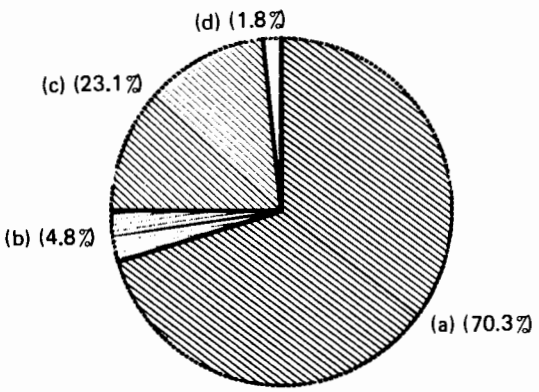
Gráfico VI.19

COMPOSIÇÃO DAS TRANSACÇÕES EM BOLSA

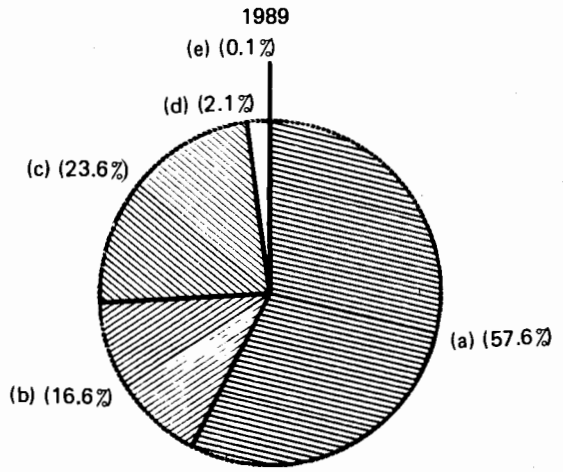
1987



1988



1989



a - Acções
b - Acções - sessões especiais
c - Obrigações
d - Títulos de participação
e - Unidades de participação

ração liga-se nomeadamente à entrada em actividade dos Fundos de Tesouraria e de fundos especializados em obrigações. De referir, também, a actividade de dois Fundos de Investimento Mobiliário fechados, caracterizados pelo facto de o capital a investir na aquisição de valores mobiliários ser fixado no acto da constituição do fundo e pela possibilidade de as unidades de participação serem transaccionadas em bolsa. No final de 1989 representavam 6.5 por cento do total da carteira dos Fundos de Investimento Mobiliário.

Também os fundos de investimento imobiliário apresentaram um acréscimo significativo (38.3 por cento) do total das aplicações, acompanhado de uma maior importância dos títulos de dívida pública de médio e longo prazos.

Os investidores estrangeiros aumentaram de forma acentuada (mais 227.8 por cento) as suas aplicações em títulos nacionais que atingiram, no final de 1989, 267.1 m.c. As aplicações em acções aumentaram fortemente — nomeadamente em resultado das operações de alienação parcial do capital de empresas públicas — embora diminuindo o seu peso no total das aplicações de não residentes. De salientar a grande entrada de recursos de não residentes, em Novembro e Dezembro, para aplicações em unidades de participação, nomeadamente em fundos fechados, levando a um acréscimo significativo da sua importância relativa (Quadro VI.15). Estas evoluções são elucidativas do interesse que o mercado de capitais português vem suscitando junto dos investidores não residentes.

O número de agentes financeiros a operar no mercado de valores mobiliários continuou, em 1989, a aumentar de modo significativo, sendo designadamente de referir a constituição da primeira sociedade financeira de corretagem (*dealer*), cujo objecto principal consiste na compra e venda de valores mobiliários por conta própria ou de terceiros.

No que diz respeito aos instrumentos financeiros colocados à disposição dos aforradores foi criado o "Plano Poupança Reforma"[14], envolvendo a emissão de certificados nominativos, não transaccionáveis no mercado secundário — emitidos por sociedades gestoras de fundos de pensões ou de investimento ou por companhias seguradoras explorando o ramo "Vida" — com remuneração dependente dos resultados obtidos e com benefícios fiscais consagrados no Estatuto dos Benefícios Fiscais (faculdade de dedução ao rendimento colectável em IRS de 20 por cento do valor aplicado, até um máximo de 500 mil escudos).

(14) Dec.-Lei n.º 205/89, de 27 de Junho.

Quadro VI.14

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE TÍTULOS DE MÉDIO E LONGO PRAZOS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO MOBILIÁRIO[1]

Milhões de escudos

	1987		1988		1989	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Obrigações — dívida pública	11 031	21.45	8 584	25.26	58 435	54.45
Obrigações — diversos	18 324	35.64	10 799	31.78	33 627	31.33
Acções	19 423	37.77	12 442	36.61	12 433	11.58
Títulos de participação	1 741	3.39	1 654	4.87	2 388	2.23
Títulos estrangeiros	901	1.75	506	1.49	442	0.41
TOTAL	51 420	100.0	33 985	100.0	107 325	100.0

(1) Não inclui os títulos objecto de contrato de venda com acordo de recompra nem o juro das obrigações e títulos de participação.

A publicação do Estatuto dos Benefícios Fiscais[15], dado o seu papel determinante para o mercado de valores mobiliários, através do estabelecimento de tributação a taxas reduzidas ou mesmo isenção — quer para rendimentos provenientes de determinadas categorias de instrumentos financeiros, quer para certos operadores de mercado — constitui um dos aspectos a realçar em 1989, pondo termo ao clima de incerteza fiscal do início do ano. De acordo com o Estatuto dos Benefícios Fiscais, os rendimentos das obrigações (excepto de dívida pública) vivas em 31 de Dezembro de 1988 mantiveram o regime fiscal que vigorava à data da emissão, sendo os juros das emitidas em 1989 considerados em apenas 80 por cento para efeitos de tributação em IRS e IRC, com taxa liberatória de 25 por cento[16]. Os juros das emissões de 1990 serão já tributados integralmente a esta taxa. O mesmo regime é extensivo aos títulos de participação e certificados de consignação. As obrigações emitidas entre 1989 e 1992 beneficiam ainda de isenção de imposto de sucessões e doações. Quanto às obrigações de dívida pública, foi consagrado um diferente tratamento fiscal, consubstanciado na isenção de imposto para os títulos emitidos até 4 de Maio de 1989 e na tributação (em IRS e IRC) de apenas 80 por cento dos juros de todos os títulos emitidos após essa data[17]. Este regime mantém-se em vigor em 1990. No que respeita ao mercado accionista, a taxa liberatória de 25 por cento apenas incide sobre 80 por cento dos dividendos de acções cotadas. Tratando-se de acções adquiridas no âmbito das privatizações em curso — e para incentivar essa aquisição — apenas 60 por cento dos dividendos são tributados,

Quadro VI.15

TÍTULOS NACIONAIS DETIDOS POR NÃO RESIDENTES[1]

Milhões de escudos

	1987		1988		1989	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Acções	56 980	85.6	68 938	84.6	209 482	78.4
Obrigações	9 322	14.0	12 299	15.1	44 345	16.6
Títulos de participação	175	0.3	189	0.2	1 435	0.5
Unidades de participação	71	0.1	68	0.1	11 871	4.4
Total	66 548		81 494		267 133	

(1) Os títulos estão valorizados à última cotação do período.

(15) Dec.-Lei n.º 215/89, de 1 de Julho.

(16) Com opção de englobamento em IRS e com a natureza de imposto por conta em IRC.

(17) Dec.-Lei n.º 143-A/89, de 3 de Maio.

Quadro VI.16

EMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Milhões de escudos

	1987	1988	1989
I – Subscrição Pública	640 996	711 083	1 039 962
. Títulos da Dívida Pública	446 629	573 903	906 280
Certificados de aforro (líq.)	44 960	54 000	115 802
Bilhetes do Tesouro (líq.)	315 000	17 220	21
CLIP[1]	—	200 000	229 000
Obrigações do Tesouro	86 669	302 683	561 457
. Obrigações de entidades não residentes	—	5 000	—
. Obrigações "clássicas"	85 300	28 000	50 499
De empresas financeiras monetárias	35 350	—	—
De empresas financeiras não monetárias	7 950	14 500	27 000
De empresas não financeiras	42 000	13 500	23 499
. Obrigações de caixa	1 956	28 000	3 476
De empresas financeiras monetárias	1 856	28 000	3 476
De empresas financeiras não monetárias	100	—	—
. Títulos de Participação	42 450	5 000	8 939
De instituições financeiras monetárias	23 450	5 000	8 939
De empresas públicas não financeiras	19 000	—	—
. Acções[2]	64 661	71 180	70 768
De empresas financeiras monetárias	13 725	38 923	25 586
De empresas financeiras não monetárias	5 910	7 106	25 535
De empresas não financeiras	45 026	25 151	19 647
II - Subscrição Particular	403 129	527 408	296 225
. Empréstimos internos amortizáveis	234 000	286 645	15 494
. Obrigações das Regiões Autónomas	9 673	500	1 000
. Obrigações de outros fundos públicos e equiparados	1 000	—	—
. Obrigações de entidades não residentes	—	—	22 000
. Obrigações "clássicas"	69 663	82 657	98 807
De empresas financeiras monetárias	7 875	—	—
De empresas financeiras não monetárias	18 170	14 000	30 100
De empresas não financeiras	43 618	68 657	68 707
. Obrigações de caixa	—	—	8 744
De empresas financeiras monetárias	—	—	—
De empresas financeiras não monetárias	—	—	8 744
. Títulos de participação	31 535	24 619	5 551
De instituições financeiras monetárias	22 663	8 000	—
De empresas públicas não financeiras	8 872	16 619	5 551
. Acções[3]	57 258	132 987	144 629
De empresas financeiras monetárias	1 000	31 420	10 257
De empresas financeiras não monetárias	290	8 605	56 235
De empresas não financeiras	55 968	92 962	78 137

(1) Crédito em Leilão ao Investimento Público.

(2) Valorizadas ao preço de emissão.

(3) Valorizadas pelo valor nominal.

durante um período de cinco anos após a compra. Até 1992 ficam isentas de IRS as mais-valias provenientes da alienação de acções, quando detidas pelo titular durante mais de um ano. Em IRC, as mais-valias são isentas quando pertencentes a não residentes ou quando reinvestidas.

Relativamente aos intermediários financeiros, os fundos de investimento e os fundos de pensões e equiparáveis ficaram isentos de IRC, enquanto as sociedades de desenvolvimento regional, de capital de risco e de fomento empresarial beneficiam de isenção, por um período limitado. As sociedades de gestão e investimento mobiliário receberam também tratamento mais favorável, através de uma taxa de IRC reduzida e de um aumento do crédito de imposto referente à dupla tributação dos rendimentos distribuídos. Entretanto, face às dificuldades de interpretação do regime definido pelo Estatuto dos Benefícios Fiscais para os fundos de investimento mobiliário — que levava nomeadamente a que estes beneficiassem de taxas de juro mais elevadas nas suas aplicações mobiliárias — foram introduzidas, já em Fevereiro de 1990[18], algumas alterações neste estatuto. Mantendo-se a isenção em IRC, foi explicitada, por um lado, a sujeição a IRS, por retenção na fonte, dos rendimentos dos Fundos de Investimento Mobiliário, como se de pessoas singulares se tratasse (ficando isentos os rendimentos de mais-valias) e, por outro lado, a isenção para os rendimentos distribuídos pelos fundos aos sujeitos passivos de IRS titulares de unidades de participação. Para os sujeitos passivos de IRC titulares de rendimentos distribuídos pelos Fundos de Investimento Mobiliário, o imposto retido na fonte assume a natureza de imposto por conta.

Ainda no domínio das medidas tomadas no âmbito do mercado de capitais — e à semelhança do que se verifica nas principais bolsas internacionais — foi fixado em cinco o número de sessões semanais das Bolsas de Valores de Lisboa e do Porto. Esta medida entrou em vigor em Abril. Por outro lado, na sequência dos trabalhos da Secção Especializada criada em 1988, com vista à definição de uma lei-quadro para o mercado de valores mobiliários, foi constituída, em 29 de Junho, a comissão instaladora da futura Comissão do Mercado de Valores Mobiliários[19].

(18) Lei n.º 4/90, de 17 de Fevereiro.
(19) Dec.-Lei n.º 208/89, de 29 de Junho.

6.2 Mercado de acções

O valor nominal das aplicações líquidas no mercado primário de acções, em 1989, totalizou 372.6 m.c. (351.3 m.c. em 1988), tendo correspondido, na sua maioria (81.8 por cento), a aumentos de capital. À semelhança do que já sucedera em 1988, verificou-se um maior peso do recurso à subscrição particular. É de referir, também, o crescimento do valor das operações relacionadas com a constituição de novas sociedades anónimas (Quadro VI.17).

O valor total das emissões de acções para subscrição pública ascendeu a 70.8 m.c., ao preço de emissão (correspondendo a 26.1 m.c. ao valor nominal), representando um decréscimo relativamente ao ano anterior (Quadro VI.16). Esta evolução estará nomeadamente ligada à canalização de fundos para aplicação nas Ofertas Públicas de Venda associadas ao processo de privatizações. Em contrapartida, as emissões para subscrição particular aumentaram relativamente a 1988, em resultado da evolução registada na segunda metade do ano.

O comportamento do mercado secundário accionista foi globalmente positivo em 1989, quer a nível dos recursos movimentados, quer da evolução das cotações. A liquidez do mercado aumentou significativamente ao longo do ano, tendo o índice *turnover* para as transacções de acções na Bolsa de Valores de Lisboa passado de 1.62 no primeiro trimestre para 5.58 no quarto trimestre. O valor total das acções transaccionadas aumentou 276.7 m.c. (201.5 m.c. excluindo sessões especiais), elevando-se o peso das transacções em bolsa (Quadro VI.19). Para além do maior número de sessões de bolsa (229 no ano em apreço contra 198 no ano anterior) — na sequência da já referida disposição, em vigor a partir de Abril — elevou-se também, significa-

Quadro VI.17

CONSTITUIÇÃO, DISSOLUÇÃO E AUMENTOS DE CAPITAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

Milhões de escudos

	1987	1988	1989[P]
1. Constituição	30 891	61 952	68 346
2. Dissolução	561	316	503
3. Diferença (1−2)	30 330	61 636	67 843
4. Aumentos de capital	173 122	289 650	304 713
4.1 Por incorporação de reservas	91 874	129 533	134 012
4.2 Por subscrição particular	57 258	132 987	144 629
4.2.1 Entidades públicas	8 961	1 320	9 183
4.2.2 Entidades privadas	48 297	131 667	135 446
4.3 Por subscrição pública	23 990	27 130	26 072

Origem: INE, "Boletim Trimestral das Estatísticas Monetárias e Financeiras" e Bolsas de Valores de Lisboa e do Porto, Boletins de Cotações.

tivamente, o valor médio, por sessão, dos movimentos de acções. Paralelamente, continuou a processar-se o aumento do número de empresas com acções cotadas (Quadro VI.18).

As sessões especiais de bolsa tiveram importância acrescida em 1989, envolvendo a movimentação de mais 75.1 m.c. que no ano anterior. Esta evolução, para além de reflectir a realização de algumas Ofertas Públicas de Aquisição, traduz essencialmente os significativos montantes associados às Ofertas Públicas de Venda integradas nos processos de privatização parcial da Unicer, Banco Totta & Açores, Aliança Seguradora e Tranquilidade. Estas Ofertas Públicas de Venda, que movimentaram 59.6 m.c., encontraram óptima receptividade por parte dos investidores, quer nacionais quer estrangeiros, tendo a procura superado largamente a oferta e situando-se os preços médios das Ofertas Públicas de Venda muito acima dos preços-base. Para além das Ofertas Públicas de Venda, foram colocados, por subscrição pública, mais 11.2 m.c., pelo que as operações de privatização atingiram um total de 70.8 m.c.

No que se refere à evolução das cotações, enquanto as principais bolsas internacionais tinham já recuperado os seus índices de cotações em 1988, as bolsas portuguesas só em 1989 mostraram alteração da tendência das cotações que se haviam virtualmente mantido em baixa durante todo o ano anterior. Em Setembro e Outubro de 1989, registaram-se significativos acréscimos nas cotações da maior parte das acções. O índice de cotações calculado no Banco de Portugal a partir de uma amostra de 27 empresas cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa atingiu em Outubro, em termos médios, o maior valor do ano (113.29). A tendência de subida inverteu-se, contudo, a partir de Novembro, atingindo-se em Dezembro o valor de 101.59. No entanto, este valor é significativamente superior ao verificado no final de 1988 (81.49). Nos primeiros meses de 1990 continuou a descida das cotações, situando-se o índice em 90.7, em termos médios, em Março.

Em resultado da evolução das cotações e do já referido aumento do número de empresas com acções cotadas, a capitalização bolsista das acções transaccionadas na Bolsa de Valores de Lisboa — que durante o pri-

Quadro VI.18

POSIÇÃO NO MERCADO SECUNDÁRIO DE ACÇÕES

	1987	1988	1989
Número de sociedades com acções cotadas			
Na Bolsa de Lisboa	158	171	181
Mercado oficial	132	159	152
Mercado não oficial	26	12	29
Na Bolsa do Porto	139	154	156
Mercado oficial	116	140	129
Mercado não oficial	23	14	27
Quantidade de acções cotadas (10^3 unidades)			
Na Bolsa de Lisboa	141 949	231 538	362 609
Mercado oficial	114 294	207 332	344 164
Mercado não oficial	27 655	24 206	18 445
Na Bolsa do Porto	125 535	205 660	325 129
Mercado oficial	115 685	195 867	308 114
Mercado não oficial	9 850	9 793	17 015
Valor das acções cotadas (10^3 contos)			
Na Bolsa de Lisboa	1 180 350	1 061 965	1 605 586
Mercado oficial	812 707	869 902	1 559 442
Mercado não oficial	367 643	192 063	46 144
Na Bolsa do Porto	883 096	874 761	1 360 714
Mercado oficial	814 243	847 178	1 326 947
Mercado não oficial	68 853	27 583	33 767

Nota: As cautelas de acções estão incluídas no mercado não oficial.

Origem: Boletim de Cotações das Bolsas de Lisboa e Porto.

Quadro VI.19

MOVIMENTO NO MERCADO SECUNDÁRIO DE ACÇÕES

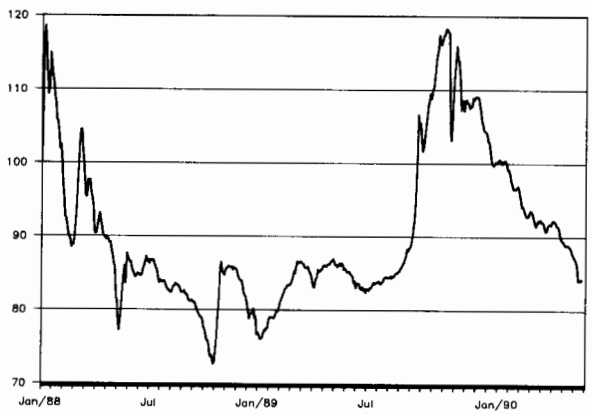
	1987	1988	1989
Quantidade de acções transaccionadas			
(10^3 unidades)	47 407	56 682	147 891
Na Bolsa de Lisboa	23 972	17 007	58 843
Mercado oficial	15 989	15 629	46 358
Mercado não oficial	867	265	700
Cautelas	1 598	93	—
Sessões especiais	5 518	1 020	11 785
Na Bolsa do Porto	11 099	15 458	31 703
Mercado oficial	3 948	13 441	17 471
Mercado não oficial	192	379	780
Cautelas	354	163	19
Sessões especiais	6 605	1 475	13 433
Fora da Bolsa	12 336	24 217	57 345
Cotadas(1)	4 986	8 389	18 687
Não transaccionáveis	7 350	15 828	38 658
Valor das acções transaccionadas			
(10^3 contos)	382 810	257 428	534 104
Na Bolsa de Lisboa	198 734	103 023	264 772
Mercado oficial	126 960	94 112	212 666
Mercado não oficial	9 713	1 727	2 059
Cautelas	15 218	1 668	—
Sessões especiais	46 843	5 516	50 047
Na Bolsa do Porto	99 183	73 761	122 121
Mercado oficial	40 772	66 646	84 402
Mercado não oficial	1 222	885	1 235
Cautelas	3 602	364	22
Sessões especiais	53 587	5 866	36 462
Fora da Bolsa	84 893	80 644	147 211
Cotadas(1)	66 434	46 000	62 274
Não transaccionáveis	18 459	34 644	84 937

(1) Inclui cautelas e acções transaccionáveis no mercado não oficial.

Origem: Boletim de Cotações das Bolsas de Lisboa e Porto.

Gráfico VI.20

ÍNDICE DE COTAÇÕES – ACÇÕES
(Base: Jan./88 = 100)



meiro semestre se situara sempre abaixo dos valores do ano anterior — aumentou, de forma apreciável, na segunda metade de 1989, situando-se em 1588.4 m.c. no final do ano (1012.7 m.c. em Junho de 1989 e 1052.3 m.c. em Dezembro de 1988).

6.3 Mercado de obrigações

As notas mais salientes, em 1989, no mercado primário obrigacionista destinado à subscrição pública foram o elevado valor das emissões de títulos da dívida pública e a inexistência de emissões de obrigações de empresas no primeiro semestre. No que respeita à subscrição particular, verificou-se também concentração no segundo semestre, sendo de referir o acréscimo do valor das obrigações "clássicas" (mais 16.2 m.c. que em 1988), em resultado da maior emissão por parte de empresas financeiras não monetárias. É também de mencionar terem voltado a verificar-se emissões de obrigações de caixa para subscrição particular (Quadro VI.16), facto que já não sucedia desde 1985. A concentração das emissões de obrigações no segundo semestre encontrou explicação na já referida incerteza fiscal associada ao atraso na entrada em vigor do Estatuto dos Benefícios Fiscais.

As emissões de obrigações do Tesouro de médio e longo prazos destinadas à subscrição pública apenas se iniciaram em Maio, tendo contudo atingido 561.5 m.c. (mais 258.8 m.c. do que em 1988). Estas emissões corresponderam maioritariamente a obrigações do

Quadro VI.20

POSIÇÃO E MOVIMENTO NO MERCADO SECUNDÁRIO DE OBRIGAÇÕES[1]

	1987	1988	1989
POSIÇÃO			
N.º de empréstimos obrigacionistas cotados ..	224	257	286
Títulos definitivos	207	250	285
Cautelas	17	7	1
Quantidade de obrigações vivas cotadas (10^3 unid.)	305 820	379 997	546 830
Títulos definitivos	288 624	376 129	523 144
Cautelas	17 196	3 868	23 686
Valor das obrigações vivas cotadas (10^3 contos)	547 653	709 665	1 149 828
Títulos definitivos	472 892	670 984	912 967
Cautelas	74 761	38 681	236 861
MOVIMENTO			
Quant. de obrigações transaccionadas (10^3 unid.)	64 541	105 530	262 896
Na Bolsa de Lisboa	16 305	22 297	46 439
Dívida Pública[2]	8 909	5 896	14 286
Diversos	5 938	16 013	30 599
Cautelas	1 458	388	1 554
Na Bolsa do Porto	9 396	7 752	7 870
Dívida Pública[2]	4 426	1 994	1 830
Diversos	3 231	5 473	5 622
Cautelas	1 739	285	418
Fora da Bolsa	38 840	75 481	208 587
Cotadas	10 831	36 359	100 336
Não transaccionáveis	28 009	39 122	108 251
Valor das obrigações transaccionadas (10^3 contos)	123 370	171 903	619 371
Na Bolsa de Lisboa	35 025	36 116	104 562
Dívida Pública[2]	21 278	17 900	59 599
Diversos	6 741	15 580	29 737
Cautelas	7 006	2 636	15 226
Na Bolsa do Porto	27 645	18 118	18 296
Dívida Pública[2]	15 171	10 638	8 816
Diversos	3 518	5 251	5 324
Cautelas	8 956	2 229	4 156
Fora da Bolsa	60 700	117 669	496 513
Cotadas	28 779	72 380	237 387
Não transaccionáveis	31 921	45 289	259 126

(1) Não inclui Fomento Ultramarino-Moçambique, Tesouro-Angola, Tesouro-Moçambique e Consolidados.

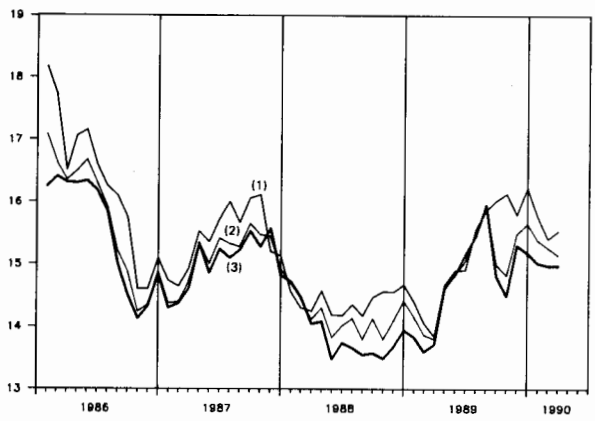
(2) Inclui outros fundos públicos e equiparados.

Origem: Boletins de Cotações das Bolsas de Valores de Lisboa e Porto.

Tesouro — FIP, 1989 (388.7 m.c.). Verificaram-se, também, emissões de Obrigações do Tesouro de Capitalização Automática (128.8 m.c.) e Tesouro Familiar Bicentenário (44 m.c.), sendo as últimas destinadas apenas à subscrição por pessoas singulares. É de salientar o forte interesse demonstrado pelo sistema bancário na tomada, até final de Junho, dos títulos da dívida pública, na sequência das medidas já anteriormente referidas respeitantes às regras de distribuição dos limites de crédito.

Gráfico VI.21

MERCADO SECUNDÁRIO DE OBRIGAÇÕES
TAXA DE RENTABILIDADE
(Em percentagem)



(1) Diversos
(2) Total
(3) Dívida pública

A sujeição a imposto (IRS e IRC) dos juros dos títulos da dívida pública emitidos a partir de 4 de Maio de 1989 implicou um reajustamento das taxas de novas emissões do Tesouro. As taxas de remuneração das obrigações de dívida pública passaram a estar indexadas à média das taxas anuais nominais brutas praticadas nos depósitos de residentes, com prazo entre 180 dias e um ano, pelas três instituições com maior saldo desse tipo, ponderadas pelos respectivos saldos. O valor do indexante manteve-se estável (em 14 por cento) até final do ano, efectuando-se as emissões a essa taxa, acrescida de 3 ou 3.5 pontos percentuais, consoante o tipo de empréstimo. A partir de 1 de Março de 1990, o indexante passou a ser 14.125 por cento.

É de referir, ainda, a colocação de empréstimos obrigacionistas em território nacional por entidades não residentes: Banco Europeu de Investimento e EUROFIMA. Este tipo de operações, que se realizaram pela segunda vez em Portugal — a primeira fora uma emissão (de 5 m.c.) do Banco Europeu de Investimento, em 1988 — ascenderam a 22 m.c. e destinaram-se à subscrição particular.

Durante o ano de 1989, foram admitidos à cotação mais 29 empréstimos obrigacionistas. Em termos de fundos movimentados — na sua maioria referentes a títulos da dívida pública — o mercado secundário das obrigações registou um excepcional acréscimo (447.5 m.c.) acompanhado de um aumento da importância das transacções fora de bolsa (80.2 por cento em 1989 contra 68.5 por cento em 1988) (Quadro VI.20).

A taxa de rentabilidade líquida do mercado obrigacionista, apesar de algumas quebras, apresentou uma tendência global de subida durante o ano, passando de 14.42 por cento, em termos médios, em Dezembro de 1988, para 15.66 por cento no final de 1989. Como consequência, em média anual, a taxa situou-se acima da do ano anterior (14.93 contra 14.16). Os valores da taxa nos primeiros meses de 1990 denotam uma tendência descendente, atingindo-se 15.15 por cento, em termos médios, em Março.

6.4 Mercado de títulos de participação

A emissão de títulos de participação, que já sofrera um assinalável decréscimo em 1988, foi ainda mais reduzida no ano em análise, na sequência da quebra registada nas emissões destinadas à subscrição particular. As emissões, concentradas no segundo semestre, totalizaram 14.5 m.c. e foram maioritariamente (61.7 por cento) efectuadas por OIM.

O mercado secundário demonstrou maior liquidez que no ano anterior, tendo o valor transaccionado aumentado significativamente (em especial no quarto trimestre), enquanto o índice *turnover* atingia 7.2 (3.43 em 1988). A maioria das transacções realizou-se em bolsa, ao contrário do que acontecera em 1988 (Quadro VI.21).

Quadro VI.21

POSIÇÃO E MOVIMENTO NO MERCADO SECUNDÁRIO DE TÍTULOS DE PARTICIPAÇÃO

	1987	1988	1989
POSIÇÃO			
N.° de empréstimos cotados	7	15	16
Quantidade de títulos cotados (10^3 unid.)	26 450	63 450	68 450
Valor dos títulos cotados (10^3 escudos)	26 450	63 450	68 450
MOVIMENTO			
Quant. de títulos transaccionados (10^3 unid.)	4 047	10 452	14 377
Em bolsa	3 814	3 290	7 662
Títulos definitivos	3 108	3 269	7 661
Cautelas	706	21	1
Fora de bolsa	233	7 162	6 715
Cotados	149	2 509	5 939
Não transaccionáveis	84	4 653	776
Valor dos títulos transaccionados (10^3 escudos)	7 656	11 927	19 208
Em bolsa	7 343	4 215	10 975
Títulos definitivos	6 542	4 188	10 974
Cautelas	801	27	1
Fora de bolsa	313	7 712	8 233
Cotados	212	2 947	7 446
Não transaccionáveis	101	4 765	787

Origem: Boletim de Cotações das Bolsas de Lisboa e Porto.

REFORMA DOS MERCADOS DE VALORES MOBILIÁRIOS

A crescente internacionalização dos mercados de capitais e a perspectiva da próxima criação do Mercado Único Europeu e, consequentemente, da livre circulação de capitais no âmbito dos países das Comunidades Europeias fazem com que, em larga medida, a viabilidade do mercado de valores mobiliários português passe pela adopção de estruturas e normas semelhantes às dos outros países-membros. Na verdade, o quadro legal e operacional actualmente em vigor foi concebido para um mercado inserido numa envolvente macro-económica muito diferente da actual, tanto no plano interno como no externo.

Neste contexto, impunha-se a revisão do Decreto-Lei nº 8/74, de 14 de Janeiro, que ainda hoje constitui o diploma-quadro do mercado secundário de títulos. Essa tarefa foi cometida, em Junho de 1988, a uma Secção Especializada, criada, para esse efeito, no âmbito do Conselho Nacional das Bolsas de Valores. Dando cumprimento a essa missão, a referida Secção elaborou um projecto de diploma-quadro — em fase de apreciação pelo Governo — que abrange não só o mercado secundário, mas também o mercado primário de valores mobiliários.

O referido projecto de diploma foi estruturado e desenvolvido tendo em vista uma maior liberalização e autonomia do mercado de títulos e, por essa via, o desenvolvimento articulado dos seus vários segmentos.

É assim que a propriedade e a administração das bolsas — actualmente geridas pelo Estado — passam a pertencer a associações de direito privado sem fins lucrativos, que terão como associados obrigatórios os corretores em nome individual (até final de 1990), as sociedades corretoras e as sociedades financeiras de corretagem e como associados facultativos outras categorias de instituições financeiras.

O mesmo princípio de liberalização é também aplicado às ofertas públicas de subscrição e de transacção que deixam de carecer de autorização administrativa, embora a sua realização fique dependente da satisfação de vários requisitos, em especial da intervenção de intermediários financeiros legalmente autorizados.

Todavia, num processo de progressiva liberalização do mercado de capitais, a defesa dos interesses dos investidores requer uma adequada responsabilização por parte de todas as entidades nele intervenientes. Com essa finalidade foi arquitectado um amplo sistema de supervisão e fiscalização, no qual sobreleva a criação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários[1] — organismo de carácter público dotado de personalidade jurídica e com um elevado grau de autonomia.

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários passa a competir a supervisão e fiscalização das actividades relativas aos mercados de valores mobiliários, mas o Banco de Portugal continuará a exercer a supervisão e a fiscalização prudencial dos intermediários financeiros que actuem nesses mercados, devendo estas duas entidades coordenar entre si o desempenho das suas atribuições por forma a evitar conflitos de competências.

Com idêntica preocupação de articular a indispensável liberalização do mercado com o acautelar dos interesses dos investidores em valores mobiliários estão previstas sanções, diferenciadas em função das características das infracções cometidas, que vão de simples multas pecuniárias, a interdição de exercício de actividade e mesmo a prisão. É assim que o abuso de informação e a manipulação do mercado são considerados crimes e como tal puníveis com prisão.

Mas, como é evidente, a defesa dos interesses dos investidores passa também, e de forma relevante, pela sua própria actuação, devendo esta basear-se em informações actualizadas, suficientes e fidedignas. Com essa perspectiva o projecto de diploma em apreço contém um conjunto de disposições regulamentares referentes não só à informação obrigatória, mas também a toda a informação facultativa e à veiculada através de publicidade.

Face à reduzida dimensão de cada um dos segmentos que compõem o actual mercado nacional de valores mobiliários, o seu desenvolvimento harmonioso e sustentado pressupõe a máxima globalização possível, mediante concentração num único mercado, das transacções ao nível de cada valor mobiliário. Desta forma, as transacções de todos os títulos admitidos no Mercado de Cotações Oficiais, de alguns valores com elevada liquidez e características especiais do Segundo Mercado e, bem assim, de operações realizadas no Mercado de Balcão (que passa a ser dotado de estatuto jurídico) serão efectuadas num mercado de âmbito nacional. Os restantes valores cotados no Segundo Mercado só poderão ser negociados na bolsa em que tenham sido admitidos à cotação.

No Segundo Mercado — fundamentalmente destinado a transacções de valores mobiliários de pequenas e médias empresas — as condições de admissão à cotação e de permanência no mercado e, bem assim, as exigências quanto à informação a fornecer às autoridades competentes e ao público são menos exigentes do que no Mercado de Cotações Oficiais.

De entre as restantes medidas incluídas no projecto de reforma merecem uma referência especial as que visam:

— *a gradual desmaterialização dos valores mobiliários;*

— *a fungibilidade dos valores titulados e o seu depósito obrigatório em intermediários financeiros como condição para a sua negociação em bolsa;*

— *a criação de um sistema de liquidação e compensação de âmbito nacional, apoiado, para efeitos de execução de liquidação física, numa Central de Valores Mobiliários igualmente de âmbito nacional;*

— *a introdução de novas modalidades de operações de bolsa: a prazo (firmes ou condicionais) e sobre opções;*

— *a regulamentação das operações em conta margem e das operações de contrapartida; e*

— *a criação de um sistema informatizado de negociação em contínuo de âmbito nacional.*

No que diz respeito ao mercado primário, para além das disposições sobre ofertas públicas de subscrição, o projecto de diploma contém um conjunto de preceitos relativos às actividades de intermediação em valores mobiliários, tendo em vista, nomeadamente, harmonizar a legislação nacional com os normativos comunitários, em particular com a proposta da Directiva relativa aos Serviços de Investimento no Domínio dos Valores Mobiliários (já em fase adiantada). Assim, de acordo com o referido projecto de diploma — que define cada uma das actividades de intermediação financeira, incluindo as de prospecção de investidores e as de consultoria sobre investimentos em valores mobiliários — a constituição e o funcionamento dos intermediários financeiros têm de obedecer a um conjunto de regras, das quais se destacam:

— *prévia autorização administrativa para se constituirem;*

— *registo cumulativo no Banco de Portugal e na Comissão do Mercado de Valores Mobiliários para iniciarem as suas actividades;*

— *sujeição às condições gerais estabelecidas para o exercício das actividades de intermediação em valores mobiliários; e*

— *elaboração pelos organismos de classe, representativos de cada categoria de intermediário financeiro, de códigos de conduta, os quais terão de ser aprovados pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.*

(1) Em Agosto de 1989 tomou posse a comissão instaladora da CMVM, composta por um presidente e dois vogais.

ANEXO ESTATÍSTICO

1. PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS

1.1	Indicadores do consumo privado	3A
1.2	Indicadores do investimento	3A
1.3	Importações de mercadorias	4A
1.4	Exportações de mercadorias	4A
1.5	Produção agrícola e pecuária no continente	4A
1.6	Índice de produção industrial	5A
1.7	População empregada segundo o ramo de actividade	5A
1.8	Distribuição percentual do emprego por classes de remuneração	6A
1.9	Índice de remunerações médias e de salários médios	6A
1.10.1	Índice de preços no consumidor (1976 = 100)	7A
1.10.2	Índice de preços no consumidor (1983 = 100)	7A
1.11	Preços dos combustíveis	8A

2. BALANÇA DE PAGAMENTOS E CÂMBIOS

2.1.1	Balança de pagamentos — milhões de escudos	11A
2.1.2	Balança de pagamentos — milhões de dólares	12A
2.1.3	Balança de pagamentos — milhões de ECU	13A
2.2.1	Balança de pagamentos bilateral — OCDE	14A
2.2.2	Balança de pagamentos bilateral — CEE	15A
2.2.3	Balança de pagamentos bilateral — Alemanha	16A
2.2.4	Balança de pagamentos bilateral — Espanha	17A
2.2.5	Balança de pagamentos bilateral — França	18A
2.2.6	Balança de pagamentos bilateral — Itália	19A
2.2.7	Balança de pagamentos bilateral — Reino Unido	20A
2.2.8	Balança de pagamentos bilateral — Outros da CEE	21A
2.2.9	Balança de pagamentos bilateral — EUA	22A
2.2.10	Balança de pagamentos bilateral — Japão	23A
2.2.11	Balança de pagamentos bilateral — OCDE, excluindo CEE, Japão e EUA	24A
2.2.12	Balança de pagamentos bilateral — PALOP	25A
2.2.13	Balança de pagamentos bilateral — Resto do Mundo	26A
2.3	Comércio especial de Portugal	27A
2.4	Importações de petróleo bruto	28A
2.5.1	Operações de capitais não monetários — milhões de escudos	29A
2.5.2	Operações de capitais não monetários — milhões de dólares	30A

2.6.1 Operações de capitais não monetários — Créditos externos recebidos — milhões de escudos 31A
2.6.2 Operações de capitais não monetários — Créditos externos recebidos — milhões de dólares 31A
2.7.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal — Distribuição por ramos de actividade — milhões de escudos 32A
2.7.2 Investimento directo estrangeiro em Portugal — Distribuição por ramos de actividade — milhões de dólares 33A
2.8.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal — Distribuição por países de origem — milhões de escudos 34A
2.8.2 Investimento directo estrangeiro em Portugal — Distribuição por países de origem — milhões de dólares 34A
2.9 Investimento directo estrangeiro no capital das empresas em Portugal 34A
2.10.1 Disponibilidades e responsabilidades sobre o exterior do sector monetário — Posições em fim de período — milhões de escudos 35A
2.10.2 Disponibilidades e responsabilidades sobre o exterior do sector monetário — Posições em fim de período — milhões de dólares 36A
2.10.3 Disponibilidades e responsabilidades sobre o exterior do sector monetário — Posições em fim de período — milhões de ECU 37A
2.11.1 Dívida externa portuguesa — Posições em fim de período — milhões de escudos . 38A
2.11.2 Dívida externa portuguesa — Posições em fim de período — milhões de dólares . 39A
2.12 Taxa efectiva do escudo 40A
2.13 Cotações no mercado de Lisboa — Ouro, notas e moedas estrangeiras 40A
2.14 Cotações no mercado de Lisboa — Divisas 41A
2.15 Câmbios médios no mercado de Lisboa em 1989 — Divisas — Valores médios . 42A
2.16 Câmbios médios no mercado de Lisboa em 1989 — Divisas — Valores em fim de período 42A

3. FINANÇAS PÚBLICAS
3.1 Síntese do orçamento do Estado 47A
3.2 Receitas orçamentais do Estado 47A
3.3 Despesas orçamentais do Estado 48A
3.4 Dívida pública 48A
3.5 Dívida pública directa externa (Estrutura por moedas) 49A
3.6 Produtos e tomadores dos empréstimos públicos internos 49A
3.7 Encargos com a dívida pública directa 49A

4. SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA

4.1	Síntese monetária global alargada	53A
4.2	Síntese monetária	54A
4.3	Taxas de juro fixadas administrativamente	57A
4.4	Regime de reservas legais	58A
4.5	Mercado monetário interbancário — Nova série	59A
4.6.1	Aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários — MIT — — Títulos de regularização monetária — Mercado primário	60A
4.6.2	Aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários — Mercado primário — Taxas de juro e montantes movimentados	61A
4.6.3	Aplicações de liquidez em produtos financeiros interbancários — Saldos em fim de período	62A
4.7	Bilhetes do Tesouro — Taxas de juro (em %) e Montantes emitidos	63A
4.8	Crédito em Leilão ao Investimento Público (CLIP) — montantes colocados e taxas de juro	64A
4.9	Bilhetes do Tesouro e CLIP — Saldos em fim de período	64A
4.10	Agregados de crédito ajustado	65A
4.11	Liquidez primária total	66A
4.12	Evolução do crédito autorizado e desvio em relação aos limites	68A
4.13	Balanço das Outras Instituições Monetárias	69A
4.14.1	Operações financeiras para a economia portuguesa — 1988	70A
4.14.2	Operações financeiras para a economia portuguesa — 1989	71A
4.15	Bolsa de valores de Lisboa — Cotações e taxas de rendimento das obrigações mais transaccionadas — Dívida pública e outros fundos públicos e equiparados	72A
4.16	Bolsa de valores de Lisboa — Cotações e taxas de rendimento das obrigações mais transaccionadas — Diversas	74A
4.17	Bolsa de valores do Porto — Cotações e taxas de rendimento das obrigações mais transaccionadas — Dívida pública e outros fundos públicos e equiparados	76A
4.18	Bolsa de valores do Porto — Cotações e taxas de rendimento das obrigações mais transaccionadas — Diversas	78A
4.19	Mercado secundário de obrigações — Taxa de rentabilidade	80A
4.20	Índice de cotações de acções	80A

1 – PROCURA, PRODUÇÃO E PREÇOS

Quadro 1.1 — **INDICADORES DO CONSUMO PRIVADO**
Taxas de variação homólogas em percentagem

	1986	1987	1988	1989	1988				1989			
					I	II	III	IV	I	II	III	IV
1. Indicador do consumo corrente[a] [1]	9.2	17.4	15.2	13.1	10.9	8.2	14.6	22.2	15.5	15.5	13.6	9.3
bens alimentares	8.9	14.0	16.8	10.5	10.6	9.9	17.7	25.2	12.9	13.7	11.7	5.3
bens não alimentares	10.4	27.8	11.6	18.7	12.1	3.1	6.8	17.2	22.0	19.5	17.4	17.3
2. Vendas de automóveis de passageiros[b] [2]	17.0	12.9	72.0	−9.7	52.0	54.5	88.6	89.2	23.5	−15.8	−18.7	−21.6
3. Vendas de gasolina[c]	15.2	15.1	10.6	8.9	13.1	7.0	8.9	14.0	11.9	12.5	6.2	5.9
4. Vendas totais no comércio a retalho[d] [3] (Saldos de respostas extremas)	+13	+17	+14	−5	−7	+13	+4	+47	−3	−5	−19	+6

(1) Para metodologia ver Boletim Trimestral — Março de 1987. Este indicador mede as vendas, em termos reais, das principais cadeias de supermercados.
(2) Esta rubrica inclui também automóveis mistos.
(3) Os valores anuais são a média dos trimestrais. Para 1989 os valores trimestrais são médias mensais.
Origem:
(a) Banco de Portugal.
(b) Associação do Comércio Automóvel (ACAP).
(c) 1983–1987 Petrogal
1988–1989 Direcção Geral de Energia.
(d) Inquérito de Conjuntura ao Comércio — INE.

Quadro 1.2 — **INDICADORES DO INVESTIMENTO**
Taxas de variação homólogas em percentagem

	1986	1987	1988	1989	1988				1989			
					I	II	III	IV	I	II	III	IV
1. Importações de máquinas[a]	25.5	42.1	26.6	12.5	37.6	29.5	29.5	26.4	3.8	15.3	18.2	17.1
2. Número de veículos comerciais vendidos[b]												
total[1]	36.1	71.1	33.8	2.9	42.6	37.6	43.8	27.5	25.8	1.8	−7.5	−4.6
ligeiros	40.2	70.5	41.0	4.6	50.9	43.1	49.3	39.5	26.2	5.6	−4.5	−4.3
pesados	27.3	72.7	16.9	−1.6	22.7	25.8	30.8	1.0	24.6	−7.4	−15.9	−5.5
3. Vendas para a construção												
cimento[c]	2.9	7.8	10.7	2.8	13.0	6.8	7.0	17.0	10.5	9.7	0.5	−8.5
aço[d]	16.5	32.9	16.4	8.4	13.2	26.1	9.1	18.3	23.6	19.0	4.5	−10.6
índice composto de cimento e aço[2]	9.8	21.4	14.1	6.3	13.1	17.9	8.3	17.7	18.6	15.4	2.9	−9.8
vidro[e] [3]	1.5	34.6	7.2	4.9	31.3	−2.2	−1.6	2.7	−4.0	11.9	7.2	6.8
4. Licenças concedidas para construção[f] ..												
total	0.1	7.0	0.3	−7.2	6.0	−4.0	−3.0	3.0	−6.0	−6.0	−9.1	−7.9
de habitação	−0.2	5.6	−0.5	−6.5	4.7	−5.0	−3.4	2.6	−5.8	−4.0	−9.9	−5.9

(1) Média ponderada dos ligeiros e pesados.
(2) Média ponderada do cimento e do aço.
(3) A partir de 1986/IV acrescentaram-se às vendas de vidro de origem nacional as importações da Covina; nos períodos anteriores anteriores tais importações podem considerar-se irrelevantes.
Origem:
(a) Banco de Portugal e Direcção-Geral do Comércio Externo.
(b) Associação de Comércio Automóvel de Portugal (ACAP).
(c) Cimpor.
(d) Siderurgia Nacional.
(e) Covina.
(f) INE.

Quadro 1.3 — **IMPORTAÇÕES DE MERCADORIAS**
Evolução por grupos de produtos

Milhões de escudos

	Valores			Estrutura[1]			Taxas de variação[1]			
							Volume		Preço	
	1987	1988	1989[P]	1987	1988	1989[P]	1988	1989[P]	1988	1989[P]
Agro-alimentares	266 972	333 146	382 762	13.6	12.9	12.4	15.2	5.7	8.3	8.7
Energéticos	219 255	210 239	316 350	11.1	8.1	10.3	8.6	21.7	−11.7	23.6
Quimícos	249 934	307 822	347 537	12.7	11.9	11.3	16.3	9.0	5.9	3.6
Peles, madeira, cortiça e papel	103 766	138 670	159 681	5.3	5.4	5.2	20.1	5.3	11.3	9.4
Têxteis, vestuário e calçado	203 613	260 346	310 230	10.3	10.1	10.1	17.4	16.6	8.9	2.2
Minérios e metais	161 015	210 098	275 634	8.2	8.1	8.9	8.9	13.1	19.8	16.0
Máquinas	437 587	598 716	698 033	22.2	23.2	22.6	26.6	12.5	8.1	3.6
Material de transporte	226 076	382 467	425 059	11.5	14.8	13.8	54.8	3.7	9.3	7.2
Produtos acabados diversos	97 101	128 763	148 914	4.9	5.0	4.8	25.0	10.2	6.1	4.9
Total das importações[2]	1 969 319	2 580 693	3 085 400	100.0	100.0	100.0	22.1	10.6	7.1	7.8

(1) Para o cálculo destas taxas não se entrou em conta com o valor dos aviões comprados em regime de *leasing*.

(2) Inclui aviões comprados em regime de *leasing*.

Origem: Direcção-Geral do Comércio Externo e Banco de Portugal.

Quadro 1.4 — **EXPORTAÇÕES DE MERCADORIAS**
Evolução por grupos de produtos

Milhões de escudos

	Valores			Estrutura			Taxas de variação			
							Volume		Preço	
	1987	1988	1989[P]	1987	1988	1989[P]	1988	1989[P]	1988	1989[P]
Agro-alimentares	107 745	131 388	155 654	8.2	8.3	7.7	7.2	5.6	13.8	12.2
Energéticos	25 160	44 695	66 174	1.9	2.8	3.3	80.2	40.9	−1.4	5.1
Quimícos	83 187	110 701	125 304	6.3	7.0	6.2	10.4	7.2	20.5	5.6
Madeira, cortiça e papel	192 138	233 301	284 032	14.7	14.7	14.0	4.9	2.3	15.7	19.0
Peles, couros e têxteis	142 121	164 657	187 002	10.8	10.4	9.2	7.5	12.7	7.8	0.8
Vestuário e calçado	397 710	454 876	568 935	30.3	28.8	28.1	6.6	22.7	7.3	1.9
Minérios e metais	67 504	83 932	132 084	5.1	5.3	6.5	9.5	42.3	13.5	10.6
Máquinas	149 744	172 711	242 722	11.4	10.9	12.0	9.6	34.2	5.2	4.7
Material de transporte	67 777	91 229	146 872	5.2	5.8	7.2	26.4	57.5	6.5	2.2
Produtos acabados diversos	77 919	94 464	117 220	5.9	6.0	5.8	15.5	19.7	5.0	3.7
Total das exportações	1 311 005	1 581 954	2 026 000	100.0	100.0	100.0	10.2	20.7	9.5	6.1

Quadro 1.5 — **PRODUÇÃO AGRÍCOLA E PECUÁRIA NO CONTINENTE[1]**

Índices de base móvel

	1985	1986	1987	1988	1989
Produção agrícola vegetal	107.0	99.1	111.1	72.8	128.1
Cereais	95.4	118.0	103.5	84.8	125.2
Leguminosas e tubérculos	107.0	95.9	103.3	83.1	115.2
Produtos hortícolas	100.9	89.2	70.6	98.5	118.0
Vinho	114.1	79.6	141.1	33.5	215.0
Azeite[2]	192.6	82.2	135.6	58.7	78.4
Frutas	102.9	90.2	110.6	83.3	118.3
Produção pecuária	101.5	103.4	106.4	104.6	104.4
Carne	97.5	102.2	105.9	104.1	103.8
Leite e derivados	107.4	105.5	107.7	105.6	105.7
Ovos	128.8	101.0	100.8	102.9	100.0
Total	104.3	101.4	108.6	89.0	114.0

(1) Índices de quantidades tipo Laspeyres calculados no Banco de Portugal a partir de elementos fornecidos pelo INE.

(2) Obtido segundo a metodologia do sistema de Contas Nacionais utilizada pelo INE, que leva a imputar ao ano seguinte uma parte importante da produção relativa à campanha iniciada em cada ano.

Quadro 1.6 — **ÍNDICE DE PRODUÇÃO INDUSTRIAL**[1]

Base: 1980=100

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1989			
									I	II	III	IV
Indústrias extractivas	93.6	88.8	100.4	108.8	99.8	84.2	96.1	173.5	144.8	187.9	152.7	208.7
Indústrias transformadoras — Total	111.5	114.3	116.6	117.3	124.8	128.5	135.7	138.8	138.1	143.8	128.5	144.8
Alimentação, bebidas e tabaco	108.4	114.6	109.3	108.8	112.9	120.3	129.2	137.0	121.3	128.8	160.8	137.2
Têxteis e curtumes[2]	101.7	105.7	109.3	114.8	121.7	122.7	122.7	122.2	126.4	129.4	101.9	130.9
Madeira e cortiça[3]	67.9	72.5	69.5	71.4	68.8	73.4	80.1	74.3	81.5	82.3	58.8	74.7
Papel	112.3	123.5	134.9	152.8	161.0	162.8	169.0	174.7	182.6	170.4	162.9	182.9
Químicas e conexas[4]	144.4	147.7	152.7	151.1	172.0	173.7	186.5	196.8	195.1	206.5	186.7	198.9
Produtos minerais não metálicos	111.4	114.4	117.9	119.6	128.0	145.0	158.0	164.6	162.7	173.2	159.4	163.0
Metalúrgicas de base	115.3	106.7	104.5	100.7	102.8	106.9	116.8	117.9	124.2	132.2	104.6	110.4
Máquinas e aparelhos[5]	107.4	106.5	107.7	102.5	103.2	105.8	113.0	111.9	111.0	117.0	93.7	126.0
Electricidade, gás e vapor	102.8	121.2	127.0	126.6	134.3	135.7	150.3	174.1	176.4	175.2	161.7	183.2
Índice geral	110.3	114.2	117.1	117.9	125.0	128.0	135.9	142.6	141.5	147.6	131.9	149.6
Bens de consumo	108.7	112.3	114.7	117.6	126.8	130.3	137.5	143.4	138.1	144.5	141.8	149.2
Bens intermédios	115.0	118.4	122.3	123.1	131.2	134.7	142.4	145.6	146.7	152.0	132.8	150.8
Bens de investimento	102.7	100.8	96.3	91.9	93.4	98.1	102.9	100.1	101.2	107.3	82.0	109.8

(1) Média dos índices corrigidos dos dias úteis.
(2) Com excepção de vestuário e calçado.
(3) Com excepção de mobiliário.
(4) Inclui: Derivados do petróleo bruto e do carvão, borrachas e artigos de matérias plásticas além de químicas.
(5) Inclui: Produtos metálicos, máquinas mecânicas, máquinas e aparelhos eléctricos e material de transporte.
Origem: INE, "Boletim Mensal das Estatísticas Industriais" e "Índices de Produção Industrial" (folha de antecipação).

Quadro 1.7 — **POPULAÇÃO EMPREGADA SEGUNDO O RAMO DE ACTIVIDADE**

	EMPREGO GLOBAL										
	1987[1]	1988[1]	1989[1]	1988				1989			
				I	II	III	IV	I	II	III	IV
Agricultura, silvicultura e pesca	925.9	885.4	829.0	908.2	894.1	864.1	875.1	858.0	827.0	854.3	776.5
Indústria	1 066.9	1 102.2	1 141.5	1 121.7	1 081.6	1 131.5	1 074.0	1 114.1	1 127.0	1 155.7	1 169.3
Electricidade, gás e água	33.4	38.1	38.5	43.0	37.2	41.7	30.6	37.9	38.4	38.5	39.3
Construção	354.2	362.1	365.4	332.1	376.0	355.1	385.0	346.3	383.7	343.7	387.7
Serviços	1 811.5	1 911.5	2 020.6	1 888.8	1 842.4	1 980.3	1 934.3	1 989.9	2 008.7	2 056.2	2 027.7
dos quais:											
Comércio	454.7	475.3	515.8	482.9	454.5	501.5	462.1	529.6	497.9	529.1	506.5
Administração pública[2]	570.8	596.9	640.7	571.1	582.0	608.2	626.1	630.7	638.2	640.8	652.9
TOTAL	4 191.1	4 299.2	4 395.0	4 293.8	4 231.3	4 372.7	4 299.0	4 346.2	4 384.8	4 448.4	4 400.5

	EMPREGO POR CONTA DE OUTREM										
	1987[1]	1988[1]	1989[1]	1988				1989			
				I	II	III	IV	I	II	III	IV
Agricultura, silvicultura e pesca	146.0	146.9	139.2	128.6	162.0	132.8	164.0	128.5	148.1	131.5	148.6
Indústria	956.3	980.3	1 010.6	993.2	969.1	1 009.8	949.1	985.8	990.8	1 019.8	1 046.0
Electricidade, gás e água	33.0	37.1	37.0	42.1	35.6	40.4	30.4	36.0	37.1	36.2	38.6
Construção	280.6	291.3	290.7	267.2	298.4	287.0	312.5	278.6	305.9	274.3	303.8
Serviços	1 434.9	1 517.8	1 599.0	1 494.7	1 468.3	1 582.3	1 525.7	1 585.8	1 579.2	1 653.9	1 576.9
dos quais:											
Comércio	234.2	248.0	267.0	257.5	234.0	276.2	224.2	280.7	248.0	290.2	249.1
Administração pública[2]	563.5	585.1	627.6	560.7	571.7	595.9	612.2	618.2	626.1	626.3	639.7
TOTAL	2 850.7	2 973.3	3 076.4	2 925.8	2 933.4	3 052.3	2 981.7	3 014.7	3 061.1	3 115.7	3 113.9

(1) Média dos valores trimestrais.
(2) Incluindo serviços de Educação e Saúde particulares.
Origem: INE, Inquérito ao Emprego.

Quadro 1.8 — **DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DO EMPREGO POR CLASSES DE REMUNERAÇÃO**
Continente

	1988					1989				
	I	II	III	IV	Média	I	II	III	IV	Média
90 000$00 e mais[1]						5.7	6.3	6.4	8.6	6.8
75 000$00 a 89 999$00	8.6	8.5	9.7	11.1	9.5	4.3	4.4	4.4	5.1	4.6
70 000$00 a 74 999$00						2.9	3.2	3.2	3.2	3.1
65 000$00 a 69 999$00	2.4	2.0	2.5	2.5	2.4	2.7	3.1	3.3	3.1	3.0
60 000$00 a 64 999$00	2.8	3.2	3.2	3.7	3.2	3.6	3.9	4.4	4.2	4.0
55 000$00 a 59 999$00	3.2	3.1	3.8	3.2	3.3	4.3	4.4	4.9	4.6	4.6
50 000$00 a 54 999$00	4.7	4.7	6.0	5.1	5.1	6.3	5.9	6.9	6.0	6.3
45 000$00 a 49 999$00	5.5	5.9	6.1	6.5	6.0	8.2	7.7	8.6	8.8	8.3
40 000$00 a 44 999$00	10.8	9.3	10.0	9.5	9.9	12.0	12.1	13.1	12.3	12.4
30 000$00 a 39 999$00						25.6	26.0	23.8	25.7	25.3
28 400$00 a 29 999$00	62.1	63.3	58.6	58.4	60.6	5.3	6.2	5.1	4.6	5.3
Menos de 28 400$00						19.1	16.8	15.9	13.8	16.4
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) Tabela aplicada em 1989.

Quadro 1.9 — **ÍNDICE DE REMUNERAÇÕES MÉDIAS E DE SALÁRIOS MÉDIOS**

Base: 1980 = 100

	Indústria transformadora		Construção		Índices globais de salários da Indústria e dos Transportes			
					Lisboa		Porto	
	Nominais	Reais[1]	Nominais[2]	Reais[1]	Nominais[2]	Reais[1]	Nominais[2]	Reais[1]
1980	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	122.6	102.2	128.1	106.8	121.6	101.3	121.8	101.4
1982	146.9	100.0	160.1	109.1	148.0	100.5	143.6	97.5
1983	174.9	94.9	196.1	106.4	172.8	93.7	169.2	91.8
1984	207.1	86.9	212.1	89.0	203.6	85.7	196.5	92.7
1985	255.5	89.9	248.9	87.6	244.1	85.9	238.3	83.9
1986	303.1	95.5	292.2	92.0	298.0	93.8	287.5	90.5
1987	350.3	100.9	339.9	97.8	336.5	96.9	328.2	94.5
1988	389.2	102.3	386.0	101.3	372.9	97.9	366.3	96.1
1989	439.8	102.7	431.0	100.5	421.1	98.2	409.4	95.4
1988								
1.º trimestre	313.6	85.2	350.7	95.3	362.9	98.6	357.4	97.1
2.º trimestre	329.4	88.0	358.5	95.8	372.4	99.5	362.2	96.8
3.º trimestre	398.5	103.8	365.7	95.2	376.1	98.0	368.2	95.9
4.º trimestre	423.4	106.5	369.8	93.0	380.4	95.7	377.3	94.9
1989								
1.º trimestre	354.6	85.9	385.2	93.3	411.0	99.5	395.3	95.7
2.º trimestre	379.1	89.5	398.6	94.2	419.2	99.0	402.9	95.2
3.º trimestre	—	—	406.1	93.3	424.7	97.7	411.9	94.7
4.º trimestre	—	—	418.1	94.3	429.4	96.5	427.4	96.1

(1) Usando como deflator o IPC.

(2) Valores estimados com base na evolução dos índices trimestrais.

Origem: Índices calculados no Banco de Portugal a partir de valores publicados pelo INE e Ministério do Emprego e Segurança Social; as séries trimestrais têm por fonte o Boletim Mensal de Estatística, as séries anuais de remunerações na Indústria Transformadora têm por fonte as Estatísticas Inudstriais (até 1987) e o Inquérito aos Ganhos (1988 e 1989) e na Construção as Estatísticas de Construção e Habitação.

Quadro 1.10.1 — **ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR**
(1976 = 100)

	Alimentação e bebidas	Vestuário e calçado	Despesas de habitação	Diversos	Total sem habitação
1980	228.3	238.4	223.7	209.8	225.0
1981	272.8	287.3	269.3	253.3	269.9
1982	338.6	332.1	323.5	310.8	330.3
1983	423.5	397.8	417.3	397.3	414.6
1984	553.9	494.9	558.3	495.6	536.1
1985	651.9	610.2	665.4	605.9	639.6
1986	711.4	753.3	736.1	689.6	714.3
1987	773.7	872.3	790.4	751.7	781.7

Origem: INE, Índices de Preços no Consumidor.

Quadro 1.10.2 — **ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR**
(1983 = 100)

	Alimentação e bebidas	Vestuário e calçado	Conforto da habitação	Saúde	Transportes e comunicações	Ensino, cultura e distracção	Tabaco e despesas do fumador	Outros bens e serviços	Total sem habitação
1988	198.3	247.9	200.8	244.6	192.1	228.7	223.8	211.2	206.6
Janeiro	189.0	237.5	191.1	231.6	182.9	219.2	223.8	204.0	197.2
Fevereiro	191.3	239.1	196.3	237.8	186.0	222.7	223.8	205.3	200.0
Março	193.1	240.4	197.4	238.9	186.9	223.5	223.8	205.9	201.4
Abril	193.0	243.8	198.4	240.5	187.7	225.0	223.8	206.6	202.1
Maio	191.7	245.3	199.9	242.5	192.9	227.0	223.8	207.8	202.8
Junho	193.4	245.9	200.7	242.7	193.4	227.2	223.8	207.6	203.8
Julho	196.1	246.2	201.3	242.9	194.2	227.9	223.8	210.2	205.5
Agosto	200.6	246.9	202.5	244.8	195.1	230.5	223.8	212.8	208.4
Setembro	204.1	249.3	203.2	246.7	195.4	232.2	223.8	214.5	210.7
Outubro	205.7	254.9	204.5	247.6	196.1	236.7	223.8	216.0	212.6
Novembro	208.8	261.6	206.5	259.5	197.3	236.0	223.8	221.4	215.8
Dezembro	213.1	264.4	207.5	260.0	197.4	236.6	223.8	222.2	218.4
1989	226.8	273.9	224.4	274.0	214.7	245.9	250.0	235.8	232.6
Janeiro	215.5	265.7	211.8	261.2	202.9	237.7	223.8	223.7	221.3
Fevereiro	217.2	267.4	217.4	268.3	208.6	239.0	223.8	229.7	224.3
Março	220.4	266.8	218.0	270.0	210.3	239.8	223.8	230.4	226.3
Abril	223.0	268.4	219.2	271.4	211.8	240.6	258.7	231.3	228.7
Maio	221.4	270.3	224.0	273.9	212.5	242.5	258.7	232.8	229.1
Junho	223.8	272.2	224.6	274.2	213.0	243.3	258.7	233.3	230.6
Julho	226.5	273.0	226.2	274.5	216.6	244.6	258.7	234.9	232.9
Agosto	233.2	273.1	228.2	276.7	218.5	248.7	258.7	235.1	237.0
Setembro	233.2	275.2	229.2	276.9	218.7	248.9	258.7	237.7	237.5
Outubro	233.2	279.7	230.4	278.1	220.1	254.7	258.7	240.7	238.7
Novembro	235.0	285.8	231.5	281.0	221.6	254.8	258.7	249.6	241.1
Dezembro	239.2	288.9	232.3	281.5	222.1	256.5	258.7	249.9	243.8
1990									
Janeiro	243.5	290.3	237.1	285.5	229.3	258.8	258.7	251.7	248.0
Fevereiro	247.8	291.3	239.1	295.5	247.2	262.5	258.7	257.2	253.7
Março	249.2	291.2	242.9	297.3	248.6	263.3	258.7	257.5	255.2

Origem: INE.

Quadro 1.11 — **PREÇOS DOS COMBUSTÍVEIS**

	Ref.	01/05/86	16/10/86	14/01/87	01/05/87	27/09/87	01/01/89	19/07/89
Gasolina super	por litro	112$00	—	—	115$00	119$00	—	130$00
Gasolina normal	por litro	108$00	—	—	111$00	115$00	—	128$00
Gasóleo	por litro	66$00	—	—	70$00	74$00	—	84$00
Fuel óleo com 1% de enxofre	por quilo	31$00	27$00	24$00	26$00	28$00	—	31$00
Fuel óleo com 3.5% de enxofre	por quilo	26$00	22$00	20$00	22$00	24$00	—	27$00
Gás butano em garrafas (preço de venda ao público no local de consumo)	por quilo	70$00	63$00	—	—	68$50	74$50	—
Gás propano em garrafas (preço de venda ao público no local de consumo)	por quilo	70$00	63$00	—	—	68$50	74$50	—
Gás de cidade	por m^3	25$00	23$00	—	—	24$50	26$50	—

Origem: Diário da República.

2 – BALANÇA DE PAGAMENTOS E CÂMBIOS

Quadro 2.1.1 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS**

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
1. Balança de transacções correntes	59 934	171 681	63 508	−145 492	−83 403
Débito	1 685 091	1 813 484	2 370 731	3 008 815	3 583 831
Crédito	1 745 025	1 985 165	2 434 239	2 863 323	3 500 428
1.1 Mercadorias (FOB)[(1)]	−256 164	−250 807	−504 003	−793 535	−811 140
Importações	1 221 070	1 326 956	1 808 082	2 358 840	2 823 874
Exportações	964 906	1 076 149	1 304 079	1 565 305	2 012 734
1.2 Serviços	−63 588	−12 495	35 602	24 338	36 898
Importações	449 646	428 023	478 866	560 126	651 541
Exportações	386 058	415 528	514 468	584 464	688 439
1.2.1 Turismo	151 725	179 548	242 961	272 210	318 891
Importações	40 040	48 847	59 590	76 883	87 546
Exportações	191 765	228 395	302 551	349 093	406 437
1.2.2 Transportes	−31 138	−19 849	−52 337	−83 871	−112 114
Importações	101 383	103 526	138 407	179 319	208 545
Exportações	70 245	83 677	86 070	95 448	96 431
Fretes de mercadorias	−60 571	−66 949	−93 825	−126 816	−155 014
Importações	74 791	81 745	111 084	144 977	173 259
Exportações	14 220	14 796	17 259	18 161	18 245
Outros	29 433	47 100	41 488	42 945	42 900
Importações	26 592	21 781	27 323	34 342	35 286
Exportações	56 025	68 881	68 811	77 287	78 186
1.2.3 Seguros	−9 468	−10 753	−14 421	−16 155	−18 802
Importações	12 272	13 481	17 322	20 459	22 819
Exportações	2 804	2 728	2 901	4 304	4 017
1.2.4 Estado	−7 616	−8 326	−17 696	−18 688	−19 426
Importações	13 693	15 413	23 699	24 944	26 816
Exportações	6 077	7 087	6 003	6 256	7 390
1.2.5 Diversos	29 353	−1 541	7 908	−3 309	−5 505
Importações	51 082	61 377	67 466	84 916	97 346
Exportações	80 435	59 836	75 374	81 607	91 841
1.3 Rendimentos de capitais	−196 444	−151 574	−130 813	−125 849	−125 146
Débito	231 176	185 379	172 382	173 605	208 469
Crédito	34 732	33 805	41 569	47 756	82 323
1.4 Transferências unilaterais	379 686	434 983	531 909	623 705	690 839
Débito	14 375	58 505	83 783	89 849	108 416
Crédito	394 061	493 488	615 692	713 554	799 255
1.4.1 Privadas	358 318	395 619	479 923	520 594	560 239
Débito	13 926	16 840	27 123	20 481	27 982
Crédito	372 244	412 459	507 046	541 075	588 221
(Das quais: remessas de emigrantes)	353 665	385 122	458 941	488 878	532 848
1.4.2 Públicas	21 368	39 364	51 986	103 111	130 600
Débito	449	41 665	56 660	69 368	80 434
Crédito	21 817	81 029	108 646	172 479	211 034
(Das quais: transferências líq. da CEE)		24 959	49 763	97 517	115 816
2. Capitais a médio e longo prazos	198 788	−42 460	32 761	118 781	404 504
Débito	433 203	389 220	578 399	644 771	564 164
Crédito	631 991	346 760	611 160	763 552	968 668
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	35 926	23 125	44 198	94 867	219 451
Débito	1 081	1 919	7 201	4 678	7 908
Crédito	37 007	25 044	51 399	99 545	227 359
2.2 Créditos externos recebidos	166 766	−75 640	−73 659	−15 560	53 957
Débito	400 757	372 374	511 228	576 630	417 533
Crédito	567 523	296 734	437 569	561 070	471 490
2.3 Outras operações	−3 904	10 055	62 222	39 474	131 096
Débito	31 365	14 927	59 970	63 463	138 723
Crédito	27 461	24 982	122 192	102 937	269 819
3. Balança básica (1.+2.)	258 722	129 221	96 269	−26 711	321 101
4. Capitais a curto prazo, erros e omissões	−87 407	−166 190	182 625	270 654	296 021
4.1 Créditos externos recebidos	−43 860	−188 936	92 144	34 463	70 840
4.2 Outras operações, erros e omissões	−43 547	22 746	90 481	236 191	225 181
5. Balança de operações não monetárias (3.+4.)	171 315	−36 969	278 894	243 943	617 122
6. Variação da posição externa a curto prazo das OIM	573	30 706	−15 482	−99 878	97 042
6.1 Disponibilidades	−9 573	28 090	−55 064	−176 678	−67 675
6.2 Responsabilidades	10 146	2 616	39 582	76 800	164 717
7. Variação das reservas oficiais líquidas	−171 888	6 263	−263 412	−144 065	−714 164
7.1 Disponibilidades	−122 715	18 561	−218 997	−63 367	−727 633
Posição de reserva no FMI	0	0	0	0	0
Reservas do Banco de Portugal	−126 939	17 256	−225 181	−61 064	−731 061
Reservas do Tesouro	4 266	1 331	7 867	858	852
Outras disponibilidades	−42	−26	−1 683	−3 161	2 576
7.2 Responsabilidades	−49 173	−12 298	−44 415	−80 698	13 469
Utilização do crédito do FMI	0	0	−36 202	−71 668	0
Créditos externos ao Banco de Portugal	−49 786	−14 982	−12 657	−7 942	−606
Outras responsabilidades do Banco de Portugal	613	191	−2	−287	2 252
Responsabilidades do Tesouro	0	2 493	4 446	−801	11 823
Atribuição/cancelamento de DSE	0	0	0	0	0

(1) Baseadas em valores estimados.

Quadro 2.1.2 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS**

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
1. Balança de transacções correntes	386	1 150	444	−1 064	−551
Débito	9 900	12 138	16 845	20 913	22 757
Crédito	10 286	13 288	17 289	19 849	22 206
1.1 Mercadorias (FOB)[(1)]	−1 504	−1 680	−3 581	−5 518	−5 152
Importações	7 177	8 882	12 849	16 393	17 934
Exportações	5 673	7 202	9 268	10 875	12 782
1.2 Serviços	−361	−85	250	137	219
Importações	2 642	2 867	3 402	3 893	4 134
Exportações	2 281	2 782	3 652	4 030	4 353
1.2.1 Turismo	901	1 203	1 721	1 869	2 013
Importações	235	328	424	533	555
Exportações	1 136	1 531	2 145	2 402	2 568
1.2.2 Transportes	−184	−135	−373	−587	−713
Importações	598	694	981	1 246	1 324
Exportações	414	559	608	659	611
Fretes de mercadorias	−356	−449	−667	−880	−984
Importações	440	548	788	1 007	1 100
Exportações	84	99	121	127	116
Outros	172	314	294	293	271
Importações	158	146	193	239	224
Exportações	330	460	487	532	495
1.2.3 Seguros	−55	−73	−100	−115	−119
Importações	71	90	122	143	144
Exportações	16	17	22	28	25
1.2.4 Estado	−44	−56	−123	−131	−124
Importações	80	104	166	173	170
Exportações	36	48	43	42	46
1.2.5 Diversos	173	−10	57	−22	−36
Importações	300	411	479	590	618
Exportações	473	401	536	568	582
1.3 Rendimentos de capitais	−1 152	−1 014	−932	−877	−802
Débito	1 358	1 240	1 230	1 208	1 323
Crédito	206	226	298	331	521
1.4 Transferências unilaterais	2 251	2 915	3 775	4 317	4 382
Débito	81	389	594	627	689
Crédito	2 332	3 304	4 369	4 944	5 071
1.4.1 Privadas	2 122	2 651	3 401	3 598	3 558
Débito	81	111	194	144	177
Crédito	2 203	2 762	3 595	3 742	3 735
(Das quais: remessas de emigrantes)	2 093	2 580	3 256	3 380	3 384
1.4.2 Públicas	129	264	374	719	824
Débito	0	278	400	483	512
Crédito	129	542	774	1 202	1 336
(Das quais: transferências líq. da CEE)		166	355	681	724
2. Capitais a médio e longo prazos	1 109	−293	194	843	2 560
Débito	2 554	2 605	4 138	4 468	3 573
Crédito	3 663	2 312	4 332	5 311	6 133
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	212	155	316	659	1 396
Débito	6	11	51	33	50
Crédito	218	166	367	692	1 446
2.2 Créditos externos recebidos	917	−516	−561	−88	341
Débito	2 365	2 494	3 664	3 994	2 647
Crédito	3 282	1 978	3 103	3 906	2 988
2.3 Outras operações	−20	68	439	272	823
Débito	183	100	423	441	876
Crédito	163	168	862	713	1 699
3. Balança básica (1.+2.)	1 495	857	638	−221	2 009
4. Capitais a curto prazo, erros e omissões	−523	−1 079	1 273	1 826	1 858
4.1 Créditos externos recebidos	−271	−1 245	645	173	434
4.2 Outras operações, erros e omissões	−252	166	628	1 653	1 424
5. Balança de operações não monetárias (3.+4.)	972	−222	1 911	1 605	3 867
6. Variação da posição externa a curto prazo das OIM	4	199	−101	−671	614
6.1 Disponibilidades	−57	180	−383	−1 215	−423
6.2 Responsabilidades	61	19	282	544	1 037
7. Variação das reservas oficiais líquidas	−976	23	−1 810	−934	−4 481
7.1 Disponibilidades	−692	105	−1 501	−378	−4 573
Posição de reserva no FMI	0	0	0	0	0
Reservas do Banco de Portugal	−716	104	−1 546	−362	−4 593
Reservas do Tesouro	24	1	57	7	3
Outras disponibilidades	0	0	−12	−23	17
7.2 Responsabilidades	−284	−82	−309	−556	92
Utilização do crédito do FMI	0	0	−254	−503	0
Créditos externos ao Banco de Portugal	−288	−100	−91	−56	−4
Outras responsabilidades do Banco de Portugal	4	1	1	7	22
Responsabilidades do Tesouro	0	17	35	−4	74
Atribuição/cancelamento de DSE	0	0	0	0	0

(1) Baseadas em valores estimados.

Quadro 2.1.3 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS**

Milhões de ECU

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
1. Balança de transacções correntes	412	1 148	386	−845	−487
Débito	13 043	12 334	14 585	17 685	20 668
Crédito	13 455	13 482	14 971	16 840	20 181
1.1 Mercadorias (FOB)[(1)]	−1 987	−1 707	−3 100	−4 657	−4 678
Importações	9 453	9 029	11 123	13 863	16 283
Exportações	7 466	7 322	8 023	9 206	11 605
1.2 Serviços	−518	−96	215	143	207
Importações	3 481	2 908	2 946	3 295	3 758
Exportações	2 963	2 812	3 161	3 438	3 965
1.2.1 Turismo	1 159	1 215	1 492	1 600	1 839
Importações	307	330	367	452	504
Exportações	1 466	1 545	1 859	2 052	2 343
1.2.2 Transportes	−244	−139	−323	−492	−649
Importações	784	705	850	1 054	1 203
Exportações	540	566	527	562	554
Fretes de mercadorias	−470	−457	−577	−745	−896
Importações	578	557	682	852	1 000
Exportações	108	100	105	107	104
Outros	226	318	254	253	247
Importações	206	148	168	202	203
Exportações	432	466	422	455	450
1.2.3 Seguros	−75	−75	−91	−98	−108
Importações	95	93	108	123	131
Exportações	20	18	17	25	23
1.2.4 Estado	−61	−58	−109	−111	−110
Importações	108	106	147	148	155
Exportações	47	48	38	37	45
1.2.5 Diversos	225	−11	48	−18	−35
Importações	397	416	416	499	562
Exportações	622	405	464	481	527
1.3 Rendimentos de capitais	−1 522	−1 028	−802	−738	−730
Débito	1 790	1 258	1 058	1 019	1 203
Crédito	268	230	256	281	473
1.4 Transferências unilaterais	2 917	2 951	3 271	3 669	3 984
Débito	109	397	516	527	627
Crédito	3 026	3 348	3 787	4 196	4 611
1.4.1 Privadas	2 749	2 686	2 950	3 062	3 230
Débito	108	115	167	121	162
Crédito	2 857	2 801	3 117	3 183	3 392
(Das quais: remessas de emigrantes)	2 716	2 617	2 821	2 875	3 071
1.4.2 Públicas	168	265	321	607	754
Débito	1	282	349	406	465
Crédito	169	547	670	1 013	1 219
(Das quais: transferências líq. da CEE)		171	307	574	670
2. Capitais a médio e longo prazos	1 608	−259	214	700	2 335
Débito	3 343	2 617	3 535	3 781	3 247
Crédito	4 951	2 358	3 749	4 481	5 582
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	277	158	269	556	1 262
Débito	6	12	44	27	47
Crédito	283	170	313	583	1 309
2.2 Créditos externos recebidos	1 365	−488	−435	−88	321
Débito	3 091	2 506	3 125	3 381	2 402
Crédito	4 456	2 018	2 690	3 293	2 723
2.3 Outras operações	−34	71	380	232	752
Débito	246	99	366	373	798
Crédito	212	170	746	605	1 550
3. Balança básica (1.+2.)	2 020	889	600	−145	1 848
4. Capitais a curto prazo, erros e omissões	−659	−1 145	1 124	1 575	1 709
4.1 Créditos externos recebidos	−320	−1 297	567	198	415
4.2 Outras operações, erros e omissões	−339	152	557	1 377	1 294
5. Balança de operações não monetárias (3.+4.)	1 361	−256	1 724	1 430	3 557
6. Variação da posição externa a curto prazo das OIM	4	217	−100	−585	566
6.1 Disponibilidades	−75	199	−345	−1 036	−390
6.2 Responsabilidades	79	18	245	451	956
7. Variação das reservas oficiais líquidas	−1 365	39	−1 624	−845	−4 123
7.1 Disponibilidades	−985	120	−1 351	−370	−4 199
Posição de reserva no FMI	0	0	0	0	0
Reservas do Banco de Portugal	−1 016	113	−1 390	−354	−4 217
Reservas do Tesouro	32	7	49	2	3
Outras disponibilidades	−1	0	−10	−18	15
7.2 Responsabilidades	−380	−81	−273	−475	76
Utilização do crédito do FMI	0	0	−224	−421	0
Créditos externos ao Banco de Portugal	−386	−101	−77	−47	−4
Outras responsabilidades do Banco de Portugal	6	4	2	−2	12
Responsabilidades do Tesouro	0	16	26	−5	68
Atribuição/cancelamento de DSE	0	0	0	0	0

(1) Baseadas em valores estimados.

Quadro 2.2.1 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — OCDE**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	154 722	325 002	345 539	287 215	89 642
1.1 Mercadorias (fob)	−64 929	8 588	−77 091	−285 261	−552 042
Importações	709 623	825 791	1 043 605	1 480 866	1 982 096
Exportações	644 694	834 379	966 514	1 195 605	1 430 054
1.2 Serviços	87 910	142 699	146 473	177 659	152 655
Importações	151 282	182 844	215 572	275 626	351 790
Exportações	239 192	325 544	362 045	453 285	504 445
1.2.1 Turismo	106 426	149 405	177 473	241 348	270 033
Importações	31 527	39 005	47 724	58 499	75 697
Exportações	137 953	188 411	225 197	299 847	345 730
1.2.2 Transportes	−16 104	−19 140	−12 787	−42 584	−82 167
Importações	64 696	75 106	84 763	116 813	154 882
Exportações	48 592	55 966	71 976	74 229	72 715
1.2.3 Outros	−2 412	12 434	−18 213	−21 105	−35 211
Importações	55 059	68 733	83 085	100 314	121 211
Exportações	52 647	81 167	64 872	79 209	86 000
1.3 Rendimentos de capitais	−159 537	−176 129	−135 376	−114 272	−112 693
Débito	179 082	206 513	167 247	153 608	156 808
Crédito	19 545	30 384	31 871	39 336	44 115
1.4 Transferências unilaterais	291 278	349 844	411 533	509 089	601 722
Débito	11 055	12 517	56 826	82 195	88 248
Crédito	302 333	362 361	468 359	591 284	689 970
1.4.1 Privadas	286 080	328 414	372 081	457 023	498 614
(Das quais: remessas de emigrantes)	287 620	323 086	361 261	436 173	466 695
1.4.2 Públicas	5 198	21 430	39 452	57 605	103 108
2. Capitais a médio e longo prazos	193 586	179 727	−35 538	32 620	73 849
Débito	261 496	375 835	348 183	520 638	604 775
Crédito	455 083	555 569	312 645	553 258	678 624
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	22 544	33 291	22 122	40 918	88 003
Débito	44	334	1 920	6 897	4 421
Crédito	22 588	33 625	24 042	47 815	92 424
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−480	−1 395	1 807	2 191	−11 228
Débito	504	1 414	1 033	3 263	11 537
Crédito	24	19	2 840	5 454	309
2.3 Operações sobre títulos nacionais	744	725	1 160	41 705	28 170
Débito	647	878	555	37 190	14 607
Crédito	1 391	1 603	1 715	78 895	42 777
2.4 Créditos externos recebidos	163 606	133 925	−76 300	−74 749	−43 250
Débito	259 815	372 012	343 984	470 322	548 382
Crédito	423 421	505 937	267 684	395 573	505 132
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	7 173	13 188	15 673	22 555	12 154
Débito	486	1 197	691	2 966	25 828
Crédito	7 659	14 385	16 364	25 521	37 982
3. Balança básica	348 308	504 729	310 001	319 835	163 491

Quadro 2.2.2 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — CEE**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	213 200	298 168	224 234	138 447	−40 722
1.1 Mercadorias (fob)	58 685	102 263	−38 512	−222 815	−450 646
Importações	377 950	464 577	780 568	1 157 144	1 587 141
Exportações	436 635	566 840	742 056	934 329	1 136 495
1.2 Serviços	33 377	63 082	58 283	70 706	49 705
Importações	76 397	96 667	140 624	189 920	244 439
Exportações	109 774	159 749	198 907	260 626	294 144
1.2.1 Turismo	56 381	79 768	105 753	147 790	165 370
Importações	13 739	18 281	30 710	37 279	47 766
Exportações	70 120	98 049	136 463	185 069	213 136
1.2.2 Transportes	−17 177	−22 464	−29 285	−54 819	−88 489
Importações	33 328	42 180	59 148	85 962	118 110
Exportações	16 151	19 716	29 863	31 143	29 621
1.2.3 Outros	−5 827	5 778	−18 185	−22 265	−27 176
Importações	29 330	36 206	50 766	66 679	78 563
Exportações	23 503	41 984	32 581	44 414	51 387
1.3 Rendimentos de capitais	−80 141	−88 136	−73 816	−56 468	−60 866
Débito	88 145	102 531	88 976	75 258	85 839
Crédito	8 004	14 395	15 160	18 790	24 973
1.4 Transferências unilaterais	201 279	220 959	278 279	347 024	421 085
Débito	2 657	2 801	46 591	69 018	77 554
Crédito	203 936	223 760	324 870	416 042	498 639
1.4.1 Privadas	199 208	219 804	251 376	296 004	322 741
(Das quais: remessas de emigrantes)	198 000	215 167	241 877	284 603	301 124
1.4.2 Públicas	2 071	1 155	26 903	51 020	98 344
2. Capitais a médio e longo prazos	−5 780	72 594	−41 433	76 982	111 471
Débito	162 905	221 207	258 015	398 575	463 317
Crédito	157 125	293 801	216 582	475 557	574 788
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	9 032	19 356	17 345	29 812	67 376
Débito	25	128	1 738	4 023	1 368
Crédito	9 057	19 484	19 083	33 835	68 744
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−248	−198	815	2 313	−11 237
Débito	248	198	787	2 765	11 292
Crédito	0	0	1 602	5 078	55
2.3 Operações sobre títulos nacionais	375	−93	1 213	36 666	22 801
Débito	133	478	366	31 644	11 957
Crédito	508	385	1 579	68 310	34 758
2.4 Créditos externos recebidos	−20 696	43 057	−73 799	−9 450	25 371
Débito	162 082	220 193	254 582	357 409	414 566
Crédito	141 386	263 250	180 783	347 959	439 937
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	5 757	10 472	12 993	17 641	7 160
Débito	417	210	542	2 734	24 134
Crédito	6 174	10 682	13 535	20 375	31 294
3. Balança básica	207 420	370 762	182 801	215 429	70 749

Quadro 2.2.3 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — ALEMANHA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	36 707	35 061	1 696	−16 555	−64 587
1.1 Mercadorias (fob)	−2 989	−4 895	−27 692	−65 912	−108 826
Importações	106 946	138 234	186 319	266 860	340 777
Exportações	103 957	133 339	158 627	200 948	231 951
1.2 Serviços	4 965	10 933	10 049	20 889	13 662
Importações	17 449	21 624	28 449	34 692	45 684
Exportações	22 414	32 557	38 498	55 581	59 346
1.2.1 Turismo	11 853	18 253	22 538	33 814	34 427
Importações	2 440	3 052	3 708	4 854	5 952
Exportações	14 293	21 305	26 246	38 668	40 379
1.2.2 Transportes	−7 195	−7 773	−9 672	−13 958	−19 198
Importações	9 583	11 317	14 467	19 922	26 747
Exportações	2 388	3 544	4 795	5 964	7 549
1.2.3 Outros	307	453	−2 817	1 033	−1 567
Importações	5 426	7 255	10 274	9 916	12 985
Exportações	5 733	7 708	7 457	10 949	11 418
1.3 Rendimentos de capitais	−5 959	−5 614	−9 369	−11 869	−14 614
Débito	6 516	7 869	10 861	13 156	15 763
Crédito	557	2 255	1 492	1 287	1 149
1.4 Transferências unilaterais	40 690	34 637	28 708	40 337	45 191
Débito	399	470	844	1 846	1 222
Crédito	41 089	35 107	29 552	42 183	46 413
1.4.1 Privadas	38 972	33 407	28 675	40 264	45 292
(Das quais: remessas de emigrantes)	38 609	32 554	27 591	37 419	41 256
1.4.2 Públicas	1 718	1 230	33	73	−101
2. Capitais a médio e longo prazos	2 410	25 286	14 399	37 663	6 488
Débito	6 455	8 999	10 983	14 410	28 840
Crédito	8 865	34 285	25 382	52 073	35 328
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	1 370	1 574	2 621	3 689	7 258
Débito	1	1	49	24	8
Crédito	1 371	1 575	2 670	3 713	7 266
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	0	−58	−31	−28	−23
Débito	0	58	31	28	23
Crédito	0	0			
2.3 Operações sobre títulos nacionais	194	104	20	7 812	1 322
Débito	59	206	167	2 388	1 358
Crédito	253	310	187	10 200	2 680
2.4 Créditos externos recebidos	−215	22 462	10 523	24 355	5 447
Débito	6 362	8 674	10 722	11 944	17 163
Crédito	6 147	31 136	21 245	36 299	22 610
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	1 061	1 204	1 266	1 835	−7 516
Débito	33	60	14	26	10 288
Crédito	1 094	1 264	1 280	1 861	2 772
3. Balança básica	39 117	60 347	16 095	21 108	−58 099

Quadro 2.2.4 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — ESPANHA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	−48 460	−59 712	−72 728	−90 356	−135 798
1.1 Mercadorias (fob)	−44 650	−58 585	−72 211	−94 925	−133 478
Importações	85 529	104 834	150 240	219 501	314 446
Exportações	40 879	46 249	78 029	124 576	180 968
1.2 Serviços	−5 388	−4 304	−5 785	−5 683	−8 697
Importações	11 593	14 254	20 902	32 792	45 953
Exportações	6 205	9 950	15 117	27 109	37 256
1.2.1 Turismo	1 609	3 284	4 904	12 354	17 571
Importações	3 266	4 707	6 576	9 550	12 367
Exportações	4 875	7 991	11 480	21 904	29 938
1.2.2 Transportes	−5 434	−6 349	−9 278	−14 497	−19 733
Importações	5 851	6 961	10 452	15 764	22 586
Exportações	417	612	1 174	1 267	2 853
1.2.3 Outros	−1 563	−1 239	−1 411	−3 540	−6 535
Importações	2 476	2 586	3 874	7 478	11 000
Exportações	913	1 347	2 463	3 938	4 465
1.3 Rendimentos de capitais	−530	−329	−463	−500	−384
Débito	696	812	829	910	1 208
Crédito	166	483	366	410	824
1.4 Transferências unilaterais	2 108	3 506	5 731	10 752	6 761
Débito	378	327	692	1 646	1 045
Crédito	2 486	3 833	6 423	12 398	7 806
1.4.1 Privadas	2 104	3 508	5 735	10 734	6 625
(Das quais: remessas de emigrantes)	2 296	3 545	5 919	10 808	6 034
1.4.2 Públicas	4	−2	−4	18	136
2. Capitais a médio e longo prazos	−525	967	1 572	9 394	−2 775
Débito	3 759	3 667	4 899	5 157	17 732
Crédito	3 234	4 634	6 471	14 551	14 957
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	649	1 562	1 927	7 897	8 983
Débito	3	13	80	121	87
Crédito	652	1 575	2 007	8 018	9 070
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−14	−105	96	−283	−4 022
Débito	14	108	169	285	4 045
Crédito		3	265	2	23
2.3 Operações sobre títulos nacionais	164	741	662	−371	2 991
Débito	417	250	80	559	316
Crédito	581	991	742	188	3 307
2.4 Créditos externos recebidos	−1 407	−1 294	−1 837	1 476	−3 173
Débito	3 288	3 242	4 552	4 169	4 874
Crédito	1 881	1 948	2 715	5 645	1 701
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	83	63	724	675	−7 554
Débito	37	54	18	23	8 410
Crédito	120	117	742	698	856
3. Balança básica	−48 985	−58 745	−71 156	−80 962	−138 573

Quadro 2.2.5 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — FRANÇA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	136 623	180 138	206 172	196 573	178 203
1.1 Mercadorias (fob)	11 231	26 717	29 456	2 888	−31 548
Importações	83 356	97 026	134 779	204 380	271 948
Exportações	94 587	123 743	164 235	207 268	240 400
1.2 Serviços	3 742	12 822	9 188	9 756	4 904
Importações	23 736	29 712	33 772	40 760	50 858
Exportações	27 478	42 534	42 960	50 516	55 762
1.2.1 Turismo	11 592	13 788	18 954	24 411	27 884
Importações	7 042	9 072	12 243	11 946	13 985
Exportações	18 634	22 860	31 197	36 357	41 869
1.2.2 Transportes	−4 061	−7 877	−5 565	−10 148	−16 139
Importações	6 881	10 004	9 609	13 517	18 912
Exportações	2 820	2 127	4 044	3 369	2 773
1.2.3 Outros	−3 789	6 911	−4 201	−4 507	−6 841
Importações	9 813	10 636	11 920	15 297	17 961
Exportações	6 024	17 547	7 719	10 790	11 120
1.3 Rendimentos de capitais	−16 271	−16 083	−13 079	−9 558	−4 778
Débito	20 101	20 916	16 832	12 438	10 119
Crédito	3 830	4 833	3 753	2 880	5 341
1.4 Transferências unilaterais	137 921	156 682	180 607	193 487	209 625
Débito	1 105	872	1 895	6 171	3 178
Crédito	139 026	157 554	182 502	199 658	212 803
1.4.1 Privadas	137 930	156 704	179 818	193 610	208 950
(Das quais: remessas de emigrantes)	138 065	155 536	177 450	194 174	206 001
1.4.2 Públicas	−9	−22	789	−123	675
2. Capitais a médio e longo prazos	−9 950	−4 785	−10 745	9 388	7 414
Débito	33 592	38 979	36 266	62 269	46 349
Crédito	23 642	34 194	25 521	71 657	53 763
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	3 016	2 288	2 342	4 618	10 670
Débito	1	0	125	413	23
Crédito	3 017	2 288	2 467	5 031	10 693
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−4	−47	−283	2 860	−6 004
Débito	4	47	307	790	6 014
Crédito	0	0	24	3 650	10
2.3 Operações sobre títulos nacionais	68	20	42	8 882	262
Débito	36	15	72	3 871	2 582
Crédito	104	35	114	12 753	2 844
2.4 Créditos externos recebidos	−13 269	−7 390	−13 416	−7 962	1 781
Débito	33 516	38 914	35 761	57 135	37 482
Crédito	20 247	31 524	22 345	49 173	39 263
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	239	344	570	990	705
Débito	35	3	1	60	248
Crédito	274	347	571	1 050	953
3. Balança básica	126 673	175 353	195 427	205 961	185 617

Quadro 2.2.6 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — ITÁLIA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	−19 218	−28 190	−67 717	−110 731	−162 270
1.1 Mercadorias (fob)	−16 787	−23 916	−60 907	−103 878	−149 450
Importações	49 552	62 234	103 822	155 605	215 286
Exportações	32 765	38 318	42 915	51 727	65 836
1.2 Serviços	−2 837	−4 402	−7 650	−8 635	−15 171
Importações	5 536	7 630	12 696	16 260	23 624
Exportações	2 649	3 228	5 046	7 625	8 453
1.2.1 Turismo	253	164	475	645	222
Importações	649	1 017	1 513	1 869	3 753
Exportações	902	1 181	1 988	2 514	3 975
1.2.2 Transportes	−3 089	−3 883	−5 924	−8 513	−12 525
Importações	3 485	4 409	7 014	10 310	14 360
Exportações	346	526	1 090	1 797	1 835
1.2.3 Outros	−1	−683	−2 201	−767	−2 868
Importações	1 402	2 204	4 169	4 081	5 511
Exportações	1 401	1 521	1 968	3 314	2 643
1.3 Rendimentos de capitais	−28	−454	88	58	569
Débito	147	650	261	607	299
Crédito	119	196	349	665	868
1.4 Transferências unilaterais	434	582	752	1 724	1 782
Débito	73	57	93	361	243
Crédito	507	639	845	2 085	2 025
1.4.1 Privadas	434	579	762	1 738	1 773
(Das quais: remessas de emigrantes)	454	530	728	1 857	1 523
1.4.2 Públicas	0	3	−10	−14	9
2. Capitais a médio e longo prazos	179	−1 409	−575	−831	−3 205
Débito	3 264	4 259	4 449	5 078	4 985
Crédito	3 443	2 850	3 874	4 247	1 780
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	153	238	794	225	795
Débito				32	37
Crédito	153	238	794	257	832
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−4	−3	0	−2	−122
Débito	4	3		2	122
Crédito					
2.3 Operações sobre títulos nacionais	12	−23	12	72	48
Débito		28	2	8	0
Crédito	12	5	14	80	48
2.4 Créditos externos recebidos	−89	−1 714	−1 525	−1 158	−4 160
Débito	3 252	4 227	4 446	4 912	4 753
Crédito	3 163	2 513	2 921	3 754	593
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	107	93	144	32	234
Débito	8	1	1	124	73
Crédito	115	94	145	156	307
3. Balança básica	−19 039	−29 599	−68 292	−111 562	−165 475

Quadro 2.2.7 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — REINO UNIDO**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	24 245	37 372	72 591	83 023	75 977
1.1 Mercadorias (fob)	46 204	50 648	55 776	36 719	21 504
Importações	70 653	90 806	98 234	147 732	204 873
Exportações	116 857	141 454	154 010	184 451	226 377
1.2 Serviços	22 706	34 635	44 967	47 598	49 258
Importações	17 859	22 934	24 237	35 652	39 723
Exportações	40 565	57 569	69 204	83 250	88 981
1.2.1 Turismo	25 519	38 858	46 517	57 821	63 058
Importações	2 342	3 507	4 370	5 744	7 367
Exportações	27 861	42 365	50 887	63 565	70 425
1.2.2 Transportes	221	−1 582	3 872	−192	−6 418
Importações	7 709	9 986	8 169	12 719	14 773
Exportações	7 930	8 404	12 041	12 527	8 355
1.2.3 Outros	−3 034	−2 641	−5 422	−10 031	−7 382
Importações	7 808	9 441	11 698	17 189	17 583
Exportações	4 774	6 800	6 276	7 158	10 201
1.3 Rendimentos de capitais	−53 477	−61 338	−43 922	−26 241	−25 255
Débito	56 049	66 750	50 365	35 553	36 075
Crédito	2 572	5 412	6 443	9 312	10 820
1.4 Transferências unilaterais	8 812	13 427	15 770	24 947	30 470
Débito	727	1 004	1 173	1 504	1 299
Crédito	9 539	14 431	16 943	26 451	31 769
1.4.1 Privadas	8 905	13 476	15 496	24 997	30 470
(Das quais: remessas de emigrantes)	8 413	12 124	12 804	19 067	31 445
1.4.2 Públicas	−93	−49	274	−50	0
2. Capitais a médio e longo prazos	11 521	46 002	−56 219	−60 451	−8 659
Débito	91 153	137 008	172 054	252 297	314 198
Crédito	102 674	183 010	115 835	191 846	305 539
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	1 982	11 239	8 246	11 087	24 264
Débito	23	50	1 459	168	782
Crédito	2 005	11 289	9 705	11 255	25 046
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−232	−67	1 193	−724	−68
Débito	232	67	103	952	70
Crédito	0		1 296	228	2
2.3 Operações sobre títulos nacionais	95	−223	428	18 301	17 638
Débito	31	224	33	21 207	5 795
Crédito	126	1	461	39 508	23 433
2.4 Créditos externos recebidos	5 834	26 919	−75 765	−104 405	−73 421
Débito	90 556	136 553	170 392	229 888	306 601
Crédito	96 390	163 472	94 627	125 483	233 180
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	3 842	8 134	9 679	15 290	22 928
Débito	311	114	67	82	950
Crédito	4 153	8 248	9 746	15 372	23 878
3. Balança básica	35 766	83 374	16 372	22 572	67 318

Quadro 2.2.8 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — OUTROS DA CEE**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	34 843	73 787	84 220	76 493	67 463
1.1 Mercadorias (fob)	21 026	53 709	37 066	2 293	−48 846
Importações	67 443	76 277	107 174	163 066	239 811
Exportações	88 469	129 986	144 240	165 359	190 965
1.2 Serviços	4 801	9 094	7 514	6 781	5 749
Importações	11 817	14 767	20 568	29 764	38 597
Exportações	16 668	23 861	28 082	36 545	44 346
1.2.1 Turismo	7 164	8 705	12 365	18 745	22 207
Importações	1 266	1 633	2 300	3 316	4 343
Exportações	8 430	10 338	14 665	22 061	26 550
1.2.2 Transportes	−3 053	−1 349	−2 718	−7 511	−14 475
Importações	5 670	6 464	9 437	13 730	20 731
Exportações	2 667	5 115	6 719	6 219	6 256
1.2.3 Outros	690	1 738	−2 133	−4 453	−1 983
Importações	4 881	6 670	8 831	12 718	13 523
Exportações	5 571	8 408	6 698	8 265	11 540
1.3 Rendimentos de capitais	−4 406	−4 647	−7 071	−8 358	−16 696
Débito	5 332	6 346	9 828	12 594	22 383
Crédito	926	1 699	2 757	4 236	5 687
1.4 Transferências unilaterais	13 422	15 631	46 711	75 777	127 256
Débito	353	398	41 894	57 490	70 567
Crédito	13 775	16 029	88 605	133 267	197 823
1.4.1 Privadas	12 967	15 638	20 890	24 661	29 631
(Das quais: remessas de emigrantes)	12 459	14 423	17 385	21 278	24 865
1.4.2 Públicas	455	−7	25 821	51 116	97 625
2. Capitais a médio e longo prazos	−9 940	7 500	10 135	81 819	112 191
Débito	28 441	31 962	29 364	59 364	51 210
Crédito	18 501	39 462	39 499	141 183	163 401
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	2 511	4 017	1 415	2 296	15 387
Débito	0	77	25	3 265	430
Crédito	2 511	4 094	1 440	5 561	15 817
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−8	−23	−160	490	−996
Débito	8	23	177	708	1 016
Crédito	0	0	17	1 198	20
2.3 Operações sobre títulos nacionais	6	29	49	1 970	540
Débito	7	5	12	3 611	1 906
Crédito	13	34	61	5 581	2 446
2.4 Créditos externos recebidos	−12 957	2 780	8 221	78 244	98 897
Débito	28 396	31 825	28 709	49 361	43 693
Crédito	15 439	34 605	36 930	127 605	142 590
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	508	697	610	−1 181	−1 637
Débito	30	32	441	2 419	4 165
Crédito	538	729	1 051	1 238	2 528
3. Balança básica	24 903	81 287	94 355	158 312	179 654

Quadro 2.2.9 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — EUA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	−49 673	43 485	81 411	127 905	123 012
1.1 Mercadorias (fob)	−76 220	−28 705	−24 412	−7 231	−10 817
Importações	143 468	118 340	99 968	91 589	104 609
Exportações	67 248	89 635	75 556	84 358	93 792
1.2 Serviços	48 140	65 623	72 624	84 677	80 244
Importações	43 173	46 814	43 878	44 621	57 605
Exportações	91 313	112 437	116 502	129 298	137 849
1.2.1 Turismo	34 343	46 876	47 425	56 518	59 954
Importações	11 457	12 102	10 462	13 220	17 905
Exportações	45 800	58 978	57 887	69 738	77 859
1.2.2 Transportes	7 909	11 052	20 595	20 384	19 429
Importações	17 017	15 882	12 785	13 138	15 915
Exportações	24 926	26 934	33 380	33 522	35 344
1.2.3 Outros	5 888	7 695	4 604	7 775	861
Importações	14 699	18 830	20 631	18 263	23 785
Exportações	20 587	26 525	25 235	26 038	24 646
1.3 Rendimentos de capitais	−70 910	−70 662	−42 731	−29 520	−29 416
Débito	81 081	82 613	55 965	46 071	41 657
Crédito	10 171	11 951	13 234	16 551	12 241
1.4 Transferências unilaterais	49 317	77 229	75 930	79 979	83 001
Débito	6 047	7 530	7 542	8 100	7 372
Crédito	55 364	84 759	83 472	88 079	90 373
1.4.1 Privadas	46 322	57 019	63 387	78 824	78 254
(Das quais: remessas de emigrantes)	48 558	56 857	63 014	70 887	72 003
1.4.2 Públicas	2 995	20 210	12 543	1 155	4 747
2. Capitais a médio e longo prazos	20 784	−22 852	−33 465	−28 892	−16 161
Débito	83 862	136 048	69 370	55 240	43 837
Crédito	104 646	113 196	35 905	26 348	27 676
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	4 717	10 070	2 155	4 821	8 673
Débito	2	0	0	2 539	3 004
Crédito	4 719	10 070	2 155	7 360	11 677
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−203	−1 105	998	−289	86
Débito	227	1 107	240	490	164
Crédito	24	2	1 238	201	250
2.3 Operações sobre títulos nacionais	36	44	2	−339	21
Débito				403	72
Crédito	36	44	2	64	93
2.4 Créditos externos recebidos	15 871	−33 594	−37 822	−35 779	−25 609
Débito	83 626	134 423	69 031	51 644	40 106
Crédito	99 497	100 829	31 209	15 865	14 497
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	363	1 733	1 202	2 694	668
Débito	7	518	99	164	491
Crédito	370	2 251	1 301	2 858	1 159
3. Balança básica	−28 889	20 633	47 946	99 013	106 851

Quadro 2.2.10 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — JAPÃO**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	−23 976	−40 813	−53 531	−86 644	−95 768
1.1 Mercadorias (fob)	−19 556	−27 778	−37 716	−63 168	−73 127
Importações	26 545	36 038	46 704	72 784	84 942
Exportações	6 989	8 260	8 988	9 616	11 815
1.2 Serviços	−2 012	−2 255	−3 711	−4 233	−6 173
Importações	2 838	3 380	5 052	6 533	8 431
Exportações	826	1 126	1 341	2 300	2 258
1.2.1 Turismo	49	−42	201	708	621
Importações	42	145	104	168	281
Exportações	91	104	305	876	902
1.2.2 Transportes	−1 361	−1 833	−2 934	−4 429	−5 022
Importações	1 659	2 248	3 309	4 912	5 561
Exportações	298	415	375	483	539
1.2.3 Outros	−700	−380	−978	−512	−1 772
Importações	1 137	987	1 639	1 453	2 589
Exportações	437	607	661	941	817
1.3 Rendimentos de capitais	−2 647	−10 880	−12 219	−19 663	−16 871
Débito	2 863	11 916	12 668	19 755	17 300
Crédito	216	1 036	449	92	429
1.4 Transferências unilaterais	239	100	115	420	403
Débito	3	4	43	19	16
Crédito	242	104	158	439	419
1.4.1 Privadas	239	100	116	421	403
(Das quais: remessas de emigrantes)	187	35	63	190	262
1.4.2 Públicas	0	0	−1	−1	0
2. Capitais a médio e longo prazos	151 540	110 476	34 871	−17 529	−33 866
Débito	580	1 142	1 874	29 257	67 624
Crédito	152 121	111 625	36 745	11 728	33 811
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	1 588	10	173	1 132	791
Débito	0	0	0	0	0
Crédito	1 588	10	173	1 132	791
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	0	0	0	0	0
Débito	0	0	0	0	0
Crédito	0	0	0	0	0
2.3 Operações sobre títulos nacionais	0	0	0	0	50
Débito		0			3
Crédito		0			53
2.4 Créditos externos recebidos	149 952	110 466	34 693	−18 692	−34 757
Débito	580	1 142	1 874	29 257	67 621
Crédito	150 532	111 608	36 567	10 565	32 864
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	1	7	5	31	50
Débito					
Crédito	1	7	5	31	50
3. Balança básica	127 564	69 663	−18 660	−104 173	−129 634

Quadro 2.2.11 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — OCDE, EXCLUINDO CEE, JAPÃO E EUA**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	63 631	83 874	93 425	107 507	103 121
1.1 Mercadorias (fob)	16 812	21 393	23 549	7 953	−17 452
Importações	76 131	102 002	116 365	159 349	205 404
Exportações	92 943	123 395	139 914	167 302	187 952
1.2 Serviços	13 793	20 553	19 277	26 509	28 880
Importações	17 281	21 729	26 018	34 552	41 314
Exportações	31 074	42 282	45 295	61 061	70 194
1.2.1 Turismo	14 044	19 519	24 094	36 332	44 088
Importações	3 023	3 770	6 448	7 832	9 745
Exportações	17 067	23 289	30 542	44 164	53 833
1.2.2 Transportes	−41	454	−1 163	−3 720	−8 085
Importações	6 841	7 835	9 521	12 801	15 296
Exportações	6 800	8 289	8 358	9 081	7 211
1.2.3 Outros	−210	580	−3 654	−6 103	−7 123
Importações	7 417	10 124	10 049	13 919	16 273
Exportações	7 207	10 704	6 395	7 816	9 150
1.3 Rendimentos de capitais	−5 309	−6 122	−6 610	−8 621	−5 540
Débito	6 297	8 641	9 638	12 524	12 012
Crédito	988	2 519	3 028	3 903	6 472
1.4 Transferências unilaterais	38 335	48 050	57 209	81 666	97 233
Débito	1 970	1 855	2 650	5 058	3 306
Crédito	40 305	49 905	59 859	86 724	100 539
1.4.1 Privadas	38 207	47 983	57 202	81 774	97 216
(Das quais: remessas de emigrantes)	38 579	47 482	56 307	80 493	93 306
1.4.2 Públicas	128	67	7	5 431	6 710
2. Capitais a médio e longo prazos	27 567	18 542	4 489	2 059	12 461
Débito	10 390	13 771	18 924	37 566	29 941
Crédito	37 957	32 313	23 413	39 625	42 402
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	6 558	2 293	2 449	5 153	11 163
Débito	14	193	182	335	49
Crédito	6 572	2 486	2 631	5 488	11 212
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−15	13	−6	167	−77
Débito	15	1	6	8	81
Crédito		14		175	4
2.3 Operações sobre títulos nacionais	169	33	−55	5 378	5 298
Débito	97	150	189	5 143	2 575
Crédito	266	183	134	10 521	7 873
2.4 Créditos externos recebidos	19 886	15 290	628	−10 828	−8 199
Débito	10 239	13 012	18 497	32 012	26 033
Crédito	30 125	28 302	19 125	21 184	17 834
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	969	913	1 473	2 189	4 276
Débito	25	415	50	68	1 203
Crédito	994	1 328	1 523	2 257	5 479
3. Balança básica	91 198	102 416	97 914	109 566	115 582

Quadro 2.2.12 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — PALOP**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	37 170	34 087	18 546	23 803	43 604
1.1 Mercadorias (fob)	25 353	22 141	11 200	19 173	37 736
Importações	8 422	15 769	12 105	7 894	5 547
Exportações	33 775	37 910	23 305	27 067	43 283
1.2 Serviços	5 599	5 173	2 644	1 562	3 829
Importações	2 119	1 662	1 228	1 553	1 714
Exportações	7 718	6 835	3 872	3 115	5 543
1.2.1 Turismo	258	1 347	1 044	558	948
Importações	661	172	133	180	151
Exportações	919	1 519	1 177	738	1 099
1.2.2 Transportes	−45	−18	144	108	−260
Importações	347	485	270	280	615
Exportações	302	467	414	388	355
1.2.3 Outros	5 386	3 844	1 456	896	3 141
Importações	1 111	1 005	825	1 093	948
Exportações	6 497	4 849	2 281	1 989	4 089
1.3 Rendimentos de capitais	1 051	899	644	563	256
Débito	123	105	29	23	201
Crédito	1 174	1 004	673	586	457
1.4 Transferências unilaterais	5 167	5 874	4 058	2 505	1 783
Débito	144	131	81	70	44
Crédito	5 311	6 005	4 139	2 575	1 827
1.4.1 Privadas	5 167	5 868	4 056	2 511	1 780
(Das quais: remessas de emigrantes)	5 204	5 846	3 919	1 480	1 727
1.4.2 Públicas	0	6	2	−6	86
2. Capitais a médio e longo prazos	−15 334	−11 449	−8 788	−9 356	−2 737
Débito	18 955	18 986	9 963	11 833	6 763
Crédito	3 621	7 537	1 175	2 477	4 026
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	0	0	0	0	0
Débito					
Crédito					
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−727	−1 039	−982	−7	−187
Débito	727	1 040	997	368	304
Crédito		1	15	361	117
2.3 Operações sobre títulos nacionais	28	5	0	0	−8
Débito					8
Crédito	28	5			
2.4 Créditos externos recebidos	0	0	0	0	0
Débito	0	0			
Crédito					
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	−14 635	−10 415	−7 806	−9 349	−2 542
Débito	18 228	17 946	8 966	11 465	6 451
Crédito	3 593	7 531	1 160	2 116	3 909
3. Balança básica	21 836	22 638	9 758	14 447	40 867

Quadro 2.2.13 — **BALANÇA DE PAGAMENTOS BILATERAL — RESTO DO MUNDO**

Milhões de escudos

	1984	1985	1986	1987	1988
1. Balança de transacções correntes	−277 456	−299 153	−192 400	−247 518	−278 738
1.1 Mercadorias (fob)	−268 498	−286 892	−184 913	−237 916	−279 229
Importações	347 091	379 510	271 242	319 323	371 197
Exportações	78 593	92 618	86 329	81 407	91 968
1.2 Serviços	−14 008	−15 013	−10 036	−12 811	−6 297
Importações	30 100	33 961	25 845	29 314	33 039
Exportações	16 092	18 948	15 809	16 503	26 742
1.2.1 Turismo	926	973	1 031	1 053	1 229
Importações	684	862	991	911	1 035
Exportações	1 610	1 835	2 022	1 964	2 264
1.2.2 Transportes	−10 952	−11 980	−7 205	−9 860	−1 443
Importações	22 964	25 791	18 492	21 313	23 843
Exportações	12 012	13 811	11 287	11 453	22 400
1.2.3 Outros	−3 982	−4 006	−3 862	−4 004	−6 083
Importações	6 452	7 308	6 362	7 090	8 161
Exportações	2 470	3 302	2 500	3 086	2 078
1.3 Rendimentos de capitais	−18 806	−21 216	−16 840	−17 103	−13 412
Débito	20 065	24 558	18 102	18 749	16 596
Crédito	1 259	3 342	1 262	1 646	3 184
1.4 Transferências unilaterais	23 856	23 968	19 389	20 312	20 200
Débito	787	1 727	1 601	1 519	1 557
Crédito	24 643	25 695	20 990	21 831	21 757
1.4.1 Privadas	23 846	24 037	19 479	20 389	20 200
(Das quais: remessas de emigrantes)	23 872	24 734	19 941	21 289	20 456
1.4.2 Públicas	10	−69	−90	−5 616	−83
2. Capitais a médio e longo prazos	17 568	30 500	1 866	9 489	47 669
Débito	24 862	38 386	31 075	45 936	32 707
Crédito	42 430	68 886	32 941	55 425	80 376
2.1 Investimento directo estrangeiro em Portugal	2 414	2 635	1 003	3 280	6 864
Débito	3	747	−1	304	257
Crédito	2 417	3 382	1 002	3 584	7 121
2.2 Investimento directo de Portugal no estrangeiro	−333	−1 341	−919	−726	−344
Débito	461	1 343	1 099	745	459
Crédito	128	2	180	19	115
2.3 Operações sobre títulos nacionais	−29	−6	1	1 432	6 468
Débito	1	1	2	2 889	3 885
Crédito	−28	−5	3	4 321	10 353
2.4 Créditos externos recebidos	16 981	32 464	660	1 082	14 508
Débito	20 173	29 125	28 391	40 914	24 133
Crédito	37 154	61 589	29 051	41 996	38 641
2.5 Outras operações a médio e longo prazos	−1 465	−3 252	1 121	4 421	20 173
Débito	4 224	7 170	1 584	1 084	3 973
Crédito	2 759	3 918	2 705	5 505	24 146
3. Balança básica	−259 888	−268 653	−190 534	−238 029	−231 069

Quadro 2.3 — **COMÉRCIO ESPECIAL DE PORTUGAL**

Milhões de escudos

	1988			1989[P]		
	Importação	Exportação	Saldo	Importação	Exportação	Saldo
Países de expressão oficial portuguesa	6 116	43 283	37 167	10 689	65 663	54 974
Angola	4 499	29 660	25 161	8 130	48 909	40 779
Moçambique	1 029	4 719	3 690	1 799	5 755	3 956
Restantes	588	8 904	8 316	760	10 999	10 239
Europa	1 933 380	1 316 052	−617 328	2 231 420	1 656 386	−575 034
Alemanha Ocidental	375 753	231 951	−143 802	427 623	313 316	−114 307
Áustria	19 387	17 280	−2 107	22 518	21 862	−656
Bélgica-Luxemburgo	105 239	50 383	−54 856	117 133	61 861	−55 272
Dinamarca	22 568	35 713	13 145	27 572	39 443	11 871
Espanha	336 581	176 927	−159 654	431 883	249 540	−182 343
Finlândia	15 241	22 804	7 563	18 700	27 626	8 926
França	295 604	240 400	−55 204	345 314	300 869	−44 445
Grécia	5 430	4 272	−1 158	5 209	8 199	2 990
Holanda	123 645	92 845	−30 800	162 231	113 296	−48 935
Irlanda	7 374	7 752	378	10 185	9 378	−807
Islândia	18 001	1 169	−16 832	11 342	1 215	−10 127
Itália	237 373	65 836	−171 537	269 884	84 612	−185 272
Jugoslávia	1 230	1 093	−137	1 308	1 402	94
Noruega	25 310	27 431	2 121	26 517	34 475	7 958
Reino Unido	214 232	226 377	12 145	220 638	245 604	24 966
Suécia	48 647	63 490	14 843	46 349	78 155	31 806
Suíça	61 066	34 583	−26 483	61 588	39 372	−22 216
Turquia	4 901	1 723	−3 178	5 875	2 874	−3 001
Europa Oriental	15 798	14 023	−1 775	19 551	23 287	3 736
América	213 266	112 730	−100 536	233 467	147 011	−86 456
Argentina	21 591	697	−20 894	8 854	414	−8 440
Brasil	40 237	3 638	−36 599	52 040	5 878	−46 162
Canadá	24 511	12 551	−11 960	24 842	19 142	−5 700
Cuba	1 409	140	−1 269	3 541	209	−3 332
Estados Unidos	110 899	93 792	−17 107	132 489	119 892	−12 597
México	13 615	548	−13 067	10 904	540	−10 364
Venezuela	1 004	1 364	360	797	936	139
África	19 617	7 919	−11 698	27 040	10 977	−16 063
Marrocos	3 071	3 245	174	4 271	5 202	931
República da África do Sul	16 546	4 674	−11 872	22 769	5 775	−16 994
Ásia e Oceânia	182 797	35 939	−146 858	189 274	45 920	−143 354
Arábia Saudita	29 162	2 217	−26 945	27 013	2 093	−24 920
Austrália	7 654	5 804	−1 850	9 343	7 403	−1 940
Barein	31	93	62	587	104	−483
China (Formosa)	9 426	4 740	−4 686	7 707	3 389	−4 318
Irão	1 909	3 385	1 476	13 374	1 419	−11 955
Iraque	21 558	1 720	−19 838	23 154	1 794	−21 360
Israel	2 927	4 404	1 477	3 571	5 020	1 449
Japão	93 668	11 815	−81 853	91 794	22 316	−69 478
Malásia	3 597	301	−3 296	3 363	325	−3 038
Nova Zelândia	1 738	1 116	−622	1 934	1 728	−206
Paquistão	11 127	344	−10 783	7 434	329	−7 105
Outros países e fornecimentos à navegação	215 089	66 034	−149 055	281 137	68 412	−212 725
Total	2 570 265	1 581 957	−988 308	2 973 027	1 994 369	−978 658

Origem: "Boletim Mensal das Estatísticas do Comércio Externo", do Instituto Nacional de Estatística.

Quadro 2.4 — **IMPORTAÇÕES DE PETRÓLEO BRUTO**

	Volume (1000 barris)	Valor (1000 contos)	Valor (1000 US$)	Preço US$/barril (CIF) %	Taxa de crescimento Volume %	Peso nas importações %
1986	59 830	145 994	972 900	16.3	15.6	10.2
I	12 788	51 008	333 632	26.1	−14.4	15.7
II	17 307	36 169	241 085	13.9	40.6	9.6
III	15 995	29 459	200 256	12.5	36.1	8.4
IV	13 740	29 358	197 928	14.4	7.6	7.6
1987	57 839	154 846	1 099 242	19.0	−3.3	8.0
I	16 109	41 741	294 665	18.3	26.0	9.5
II	12 397	33 458	238 452	19.2	−28.4	6.6
III	14 473	39 999	277 175	19.2	−9.5	8.3
IV	14 860	39 648	288 949	19.4	8.2	8.0
1988	57 280	132 110	911 278	15.9	−1.0	5.3
I	10 079	23 176	169 133	16.8	−37.4	4.2
II	14 040	34 291	245 757	17.5	13.3	5.5
III	19 511	47 893	314 197	16.1	34.8	7.9
IV	13 650	26 751	182 192	13.3	−8.1	3.8
1989	72 005	205 570	1 305 819	18.1	25.7	6.7
I	22 178	56 145	369 352	16.7	120.0	8.2
II	16 167	50 432	314 837	19.5	15.1	6.1
III	20 560	58 906	365 277	17.8	5.4	8.1
IV	13 101	40 088	256 354	19.6	−4.0	4.7

Nota: O factor de conversão utilizado foi 7.33 barris/tonelada.

Origem: INE.

Quadro 2.5.1 — **OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS**

Milhões de escudos

	1985			1986			1987			1988			1989(P)		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
Total geral			111 381			−208 650			215 386			389 435			700 525
Investimento Directo	4 878	37 029	32 151	5 049	28 079	23 030	11 577	57 233	45 656	16 978	100 086	83 108	20 370	227 753	207 383
Do estrangeiro em Portugal	1 081	37 007	35 926	1 919	25 044	23 125	7 201	51 399	44 198	4 678	99 545	94 867	7 908	227 359	219 451
No capital das empresas	1 041	32 314	31 273	1 892	22 010	20 118	7 166	44 405	37 239	4 578	89 891	85 313	7 906	203 426	195 520
Reinvestimentos		2 006	2 006		1 750	1 750		5 937	5 937		6 554	6 554		10 698	10 698
Empréstimos e suprimentos	40	2 687	2 647	27	1 284	1 257	35	1 057	1 022	100	3 100	3 000	2	13 235	13 233
De Portugal no exterior	3 797	22	−3 775	3 130	3 035	−95	4 376	5 834	1 458	12 300	541	−11 759	12 462	394	−12 068
No capital das empresas	2 487	18	−2 469	1 989	569	−1 420	2 790	1 834	−956	5 906	421	−5 485	10 918	325	−10 593
Reinvestimentos	1 217		−1 217	298		−298	670		−670	313		−659			0
Empréstimos e suprimentos	93	4	−89	843	2 466	1 623	916	4 000	3 084	6 081	120	−5 615	1 544	69	−1 475
Operações sobre imóveis	216	10 662	10 446	175	12 964	12 789	207	21 471	21 264	1 322	39 654	38 332	1 984	37 639	35 655
Responsabilidades	204	10 628	10 424	175	12 964	12 789	207	21 471	21 264	1 312	39 576	38 264	1 930	37 639	35 709
Disponibilidades	12	34	22							10	78	68	54		−54
Operações sobre títulos	887	1 739	852	577	1 800	1 223	40 171	83 244	43 073	22 666	53 179	30 513	93 893	225 123	131 230
Responsabilidades	879	1 603	724	557	1 718	1 161	40 079	83 216	43 137	18 500	53 130	34 630	81 583	222 451	140 868
Acções	249	26	−223	112	469	357	37 581	72 489	34 908	12 500	44 507	32 007	71 176	179 815	108 639
Obrigações	630	1 577	947	445	1 249	804	2 498	10 569	8 071	5 994	8 570	2 576	10 213	41 773	31 560
Dívida Pública	590	1 558	968	416	1 215	799	2 259	9 703	7 444	4 971	7 218	2 247	6 198	25 400	19 202
Outras obrigações	40	19	−21	29	34	5	239	866	627	1 023	1 352	329	4 015	16 373	12 358
Títulos de participação(1)								158	158	6	53	47	194	863	669
Disponibilidades	8	136	128	20	82	62	92	28	−64	4 166	49	−4 117	12 310	2 672	−9 638
Acções	8	26	18	17	48	31	51	16	−35	270	33	−237	59	53	−6
Obrigações	0	110	110	3	34	31	41	12	−29	3 896	16	−3 880	12 251	2 619	−9 632
Dívida Pública		98	98	3	14	11		7	7		14	14		18	18
Outras obrigações		12	12		20	20	41	5	−36	3 896	2	−3 894	12 251	2 601	−9 650
Outros Títulos															
Créditos externos recebidos	1 522 815	1 645 721	122 906	1 211 335	946 759	−264 576	1 087 516	1 106 001	18 485	1 263 978	1 282 881	18 903	1 539 176	1 663 973	124 797
Créditos comerciais	1 213 112	1 104 131	−108 981	851 222	594 817	−256 405	631 739	649 317	17 578	705 928	588 210	−117 718	789 113	882 849	93 736
Outros empréstimos	309 703	541 590	231 887	360 113	351 942	−8 171	455 777	456 684	907	558 050	694 671	136 621	750 063	781 124	31 061
Créditos concedidos ao exterior	17 342	15 034	−2 308	3 676	6 994	3 318	6 713	11 486	4 773	2 570	9 507	6 937	5 072	6 641	1 569
Créditos comerciais	12 813	15 033	2 220	3 597	6 994	3 397	4 305	10 969	6 664	2 530	9 433	6 903	5 014	6 527	1 513
Outros empréstimos	4 529	1	−4 528	79		−79	2 408	517	−1 891	40	74	34	58	114	56
Outras operações a médio e longo prazos	9 123	4	−9 119	7 369	189	−7 180	8 503	157	−8 346	24 605	56	−24 549	25 312	22	−25 290
Responsabilidades	847	2	−845	26	176	150	207	138	−69	96		−96	3	9	6
Disponibilidades	8 276	2	−8 274	7 343	13	−7 330	8 296	19	−8 277	24 509	56	−24 453	25 309	13	−25 296
Das quais: Sector Público Administrativo	6 631		−6 631	7 343		−7 343	8 153		−8 153	15 232		−15 232	17 077		−17 077
Outras op. a curto prazo, erros e omissões			−43 547			22 746			90 481			236 191			225 181

(1) Dados disponíveis só a partir de Agosto de 1987.

Quadro 2.5.2 — **OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS**

Milhões de dólares

	1985			1986			1987			1988			1989(P)		
	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo	Débito	Crédito	Saldo
Total geral			586			−1 372			1 467			2 669			4 418
Investimento Directo	28	218	190	33	187	154	82	404	322	119	695	576	124	1 446	1 322
Do estrangeiro em Portugal	6	218	212	11	166	155	51	367	316	33	692	659	50	1 446	1 396
No capital das empresas	6	191	185	11	146	135	51	318	267	32	622	556	50	1 293	1 243
Reinvestimentos		11	11		12	12		41	41		48	48		69	69
Empréstimos e suprimentos		16	16		8	8		8	8	1	22	19		84	84
De Portugal no exterior	22	0	−22	22	21	−1	31	37	6	86	3	−83	74	0	−74
No capital das empresas	15		−15	13	4	−9	20	10	−10	41	2	−39	66		−66
Reinvestimentos	7		−7	2		−2	5		−5	2		−4			0
Empréstimos e suprimentos				7	17	10	6	27	21	43	1	−40	8		−8
Operações sobre imóveis	0	65	65	0	89	89	2	153	151	9	274	265	13	239	226
Responsabilidades		65	65		89	89	2	153	151	9	274	265	13	239	226
Disponibilidades															
Operações sobre títulos	4	10	6	4	10	6	286	591	305	157	367	210	596	1 416	820
Responsabilidades	4	9	5	4	10	6	285	591	306	129	367	238	518	1 399	881
Acções	1		−1		3	3	267	515	248	87	307	220	452	1 130	678
Obrigações	3	9	6	4	7	3	18	75	57	42	60	18	65	264	199
Dívida Pública	3	9	6	4	7	3	16	69	53	35	50	15	39	161	122
Outras obrigações							2	6	4	7	10	3	26	103	77
Títulos de participação(1)								1	1				1	5	4
Disponibilidades		1	1				1		−1	28		−28	78	17	−61
Acções							1		−1	1		−1			0
Obrigações	0	1	1	0	0	0	0	0	0	27	0	−27	78	17	−61
Dívida Pública		1	1												
Outras obrigações										27		−27	78	17	−61
Outros Títulos															
Créditos externos recebidos	8 952	9 598	646	8 090	6 329	−1 761	7 763	7 847	84	8 794	8 879	85	9 778	10 553	775
Créditos comerciais	7 118	6 474	−644	5 669	3 975	−1 694	4 494	4 612	118	4 927	4 086	−841	5 007	5 598	591
Outros empréstimos	1 834	3 124	1 290	2 421	2 354	−67	3 269	3 235	−34	3 867	4 793	926	4 771	4 955	184
Créditos concedidos ao exterior	103	88	−15	26	48	22	44	80	36	18	69	51	32	44	12
Créditos comerciais	76	88	12	26	48	22	28	76	48	18	68	50	32	44	12
Outros empréstimos	27		−27				16	4	−12		1	1			0
Outras operações a médio e longo prazos	54	0	−54	48	0	−48	60	1	−59	171	0	−171	161	0	−161
Responsabilidades	5		−5				2	1	−1	1		−2			0
Disponibilidades	49		−49	48		−48	58		−58	170		−104	161		−161
Das quais: Sector Público Administrativo	39		−39	48		−48	57		−57	107		−101	108		−108
Outras op. a curto prazo, erros e omissões			−252			166			628			1 653			1 424

(1) Dados disponíveis só a partir de Agosto de 1987.

Quadro 2.6.1 — **OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS — CRÉDITOS EXTERNOS RECEBIDOS**

Milhões de escudos

	1985			1986			1987			1988			1989[P]		
	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo
Total geral	1 645 721	1 522 815	122 906	946 759	1 211 335	−264 576	1 106 280	1 095 718	10 562	1 282 881	1 263 978	18 903	1 663 973	1 539 176	124 797
A médio e longo prazos	567 523	400 757	166 766	296 734	372 374	−75 640	438 690	520 182	−81 492	561 070	576 630	−15 560	471 490	417 533	53 957
Por sectores residentes:															
Sector Público Administrativo	150 468	74 407	76 061	99 957	107 381	−7 424	153 960	166 973	−13 013	295 671	278 882	16 789	50 458	121 070	−70 612
Outras instituições monetárias	52 045	102 312	−50 267	39 883	80 393	−40 510	34 380	72 066	−37 686	41 004	83 982	−42 978	33 452	19 958	13 494
Instituições financeiras não monetárias	2 610	3 790	−1 180	3 475	1 999	1 476	4 428	1 680	2 748	10 133	4 116	6 017	20 674	2 742	17 932
Empresas públicas não financeiras	339 793	187 890	151 903	114 015	146 028	−32 013	201 498	246 204	−44 706	142 428	174 489	−32 061	262 709	234 687	28 022
Outras empresas não financ. e particulares	22 607	32 358	−9 751	39 404	36 573	2 831	44 424	33 259	11 165	71 834	35 161	36 673	104 197	39 076	65 121
Por tipos de operações:															
Créditos comerciais	95 602	198 889	−103 287	58 805	128 437	−69 632	36 964	102 396	−65 432	52 910	85 309	−32 399	43 476	51 841	−8 365
Outros empréstimos	471 921	201 868	270 053	237 929	243 937	−6 008	401 726	417 786	−16 060	508 160	491 321	16 839	428 014	365 692	62 322
A curto prazo	1 078 198	1 122 058	−43 860	650 025	838 961	−188 936	667 590	575 536	92 054	721 811	687 348	34 463	1 192 483	1 121 643	70 840
Por sectores residentes:															
Sector Público Administrativo	0	0	0	0	0	0	96 477	50 961	45 516	64 290	62 900	1 390	68 439	100 715	−32 276
Instituições financeiras não monetárias	9 006	9 299	−293	25 182	26 125	−943	14 877	13 232	1 645	13 026	12 294	732	3 391	6 310	−2 919
Empresas públicas não financeiras	1 007 318	1 056 785	−49 467	490 936	684 007	−193 071	399 113	384 331	14 782	340 323	372 294	−31 971	494 508	502 557	−8 049
Outras empresas não financ. e particulares	61 874	55 974	5 900	133 907	128 829	5 078	157 123	127 012	30 111	304 172	239 860	64 312	626 145	512 061	114 084
Por tipos de operações:															
Créditos comerciais	1 008 529	1 014 223	−5 694	536 012	722 785	−186 773	612 353	529 343	83 010	540 284	620 619	−80 335	840 475	737 272	103 203
Outros empréstimos	69 669	107 835	38 166	114 013	116 176	−2 163	55 237	46 193	9 044	181 527	66 729	114 798	352 008	384 371	−32 363

Quadro 2.6.2 — **OPERAÇÕES DE CAPITAIS NÃO MONETÁRIOS — CRÉDITOS EXTERNOS RECEBIDOS**

Milhões de dólares

	1985			1986			1987			1988			1989[P]		
	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo	Utilizações	Reembolsos	Saldo
Total geral	9 598	8 952	646	6 329	8 090	−1 761	7 844	7 814	30	8 879	8 794	85	10 553	9 778	775
A médio e longo prazos	3 282	2 365	917	1 978	2 494	−516	3 111	3 722	−611	3 906	3 994	−88	2 988	2 647	341
Por sectores residentes:															
Sector Público Administrativo	859	440	419	669	718	−49	1 091	1 219	−128	2 071	1 932	139	323	769	−446
Outras instituições monetárias	306	600	−294	266	536	−270	243	506	−263	281	590	−309	213	128	85
Instituições financeiras não monetárias	15	22	−7	23	15	8	30	13	17	70	30	40	133	17	116
Empresas públicas não financeiras	1 971	1 111	860	758	983	−225	1 428	1 748	−320	987	1 196	−209	1 661	1 482	179
Outras empresas não financ. e particulares	131	192	−61	262	242	20	319	236	83	497	246	251	658	251	407
Por tipos de operações:															
Créditos comerciais	558	1 152	−594	391	858	−467	263	731	−468	329	592	−263	275	330	−55
Outros empréstimos	2 724	1 213	1 511	1 587	1 636	−49	2 848	2 991	−143	3 577	3 402	175	2 713	2 317	396
A curto prazo	6 316	6 587	−271	4 351	5 596	−1 245	4 733	4 092	641	4 973	4 800	173	7 565	7 131	434
Por sectores residentes:															
Sector Público Administrativo	0	0	0	0	0	0	687	363	324	437	448	−11	438	646	−208
Instituições financeiras não monetárias	52	54	−2	169	175	−6	107	93	14	90	86	4	23	40	−17
Empresas públicas não financeiras	5 900	6 203	−303	3 277	4 553	−1 276	2 826	2 733	93	2 346	2 604	−258	3 142	3 197	−55
Outras empresas não financ. e particulares	364	330	34	905	868	37	1 113	903	210	2 100	1 662	438	3 962	3 248	714
Por tipos de operações:															
Créditos comerciais	5 916	5 966	−50	3 584	4 811	−1 227	4 349	3 763	586	3 757	4 335	−578	5 323	4 677	646
Outros empréstimos	400	621	−221	767	785	−18	384	329	55	1 216	465	751	2 244	2 242	2

Quadro 2.7.1 — **INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL**
Distribuição por ramos de actividade

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Total geral	37 007	25 044	51 399	99 545	227 359
No capital das empresas	32 314	22 010	44 405	89 891	203 426
Reinvestimentos	2 006	1 750	5 937	6 554	10 698
Empréstimos e suprimentos	2 687	1 284	1 057	3 100	13 235
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	663	438	1 891	3 508	3 314
No capital das empresas	636	411	1 783	3 495	3 130
Reinvestimentos		24			
Empréstimos e suprimentos	27	3	108	13	184
Indústrias extractivas	2 470	1 076	1 602	2 781	3 534
No capital das empresas	1 641	843	1 242	1 873	3 300
Reinvestimentos	36			23	
Empréstimos e suprimentos	793	233	360	885	234
Indústrias transformadoras	16 729	11 777	15 181	32 417	47 823
No capital das empresas	14 303	10 613	13 226	27 323	42 630
Reinvestimentos	1 072	625	1 857	3 825	1 321
Empréstimos e suprimentos	1 354	539	98	1 269	3 872
Electricidade, gás e água			5	100	224
No capital das empresas			5	47	182
Reinvestimentos				53	
Empréstimos e suprimentos					42
Construção e obras públicas	149	280	592	4 354	16 175
No capital das empresas	131	243	534	4 183	14 093
Reinvestimentos	13	4	48	161	18
Empréstimos e suprimentos	5	33	10	10	2 064
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	5 919	6 527	9 668	17 532	41 840
No capital das empresas	5 156	5 973	8 560	16 767	39 420
Reinvestimentos	707	543	965	337	807
Empréstimos e suprimentos	56	11	143	428	1 613
Transportes, armazenagem e comunicações	690	417	1 841	841	2 221
No capital das empresas	451	183	1 525	578	1 826
Reinvestimentos	82	41	63	52	261
Empréstimos e suprimentos	157	193	253	211	134
Bancos e outras instituições financeiras, seguros, operações sobre imóveis e serviços prestados às empresas	9 759	4 380	20 238	35 711	106 441
No capital das empresas	9 480	3 684	17 152	34 978	93 466
Reinvestimentos	6	513	3 004	451	7 955
Empréstimos e suprimentos	273	183	82	282	5 020
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	628	149	381	2 301	5 781
No capital das empresas	516	60	378	647	5 373
Reinvestimentos	90			1 652	336
Empréstimos e suprimentos	22	89	3	2	72
Actividades mal definidas					6
No capital das empresas					6
Reinvestimentos					
Empréstimos e suprimentos					

Quadro 2.7.2 — **INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL**
Distribuição por ramos de actividade

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Total geral	218	166	367	692	1 446
No capital das empresas	191	146	318	622	1 293
Reinvestimentos	11	12	41	48	69
Empréstimos e suprimentos	16	8	8	22	84
Agricultura, silvicultura, caça e pesca	3	3	14	24	21
No capital das empresas	3	3	13	24	20
Reinvestimentos					
Empréstimos e suprimentos			1		1
Indústrias extractivas	17	7	12	20	23
No capital das empresas	12	5	9	13	21
Reinvestimentos					
Empréstimos e suprimentos	5	2	3	7	2
Indústrias transformadoras	102	76	108	226	304
No capital das empresas	86	67	94	189	272
Reinvestimentos	7	5	13	28	8
Empréstimos e suprimentos	9	4	1	9	24
Electricidade, gás e água					
No capital das empresas					
Reinvestimentos					2
Empréstimos e suprimentos					2
Construção e obras públicas	1	2	4	30	103
No capital das empresas	1	2	4	29	90
Reinvestimentos				1	
Empréstimos e suprimentos					13
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	31	48	69	122	265
No capital das empresas	28	44	61	116	250
Reinvestimentos	3	4	7	3	5
Empréstimos e suprimentos			1	3	10
Transportes, armazenagem e comunicações	2		13	6	15
No capital das empresas	2		11	5	12
Reinvestimentos					2
Empréstimos e suprimentos			2	1	1
Bancos e outras instituições financeiras, seguros, operações sobre imóveis e serviços prestados às empresas	59	29	144	248	676
No capital das empresas	57	25	122	242	592
Reinvestimentos		3	21	4	52
Empréstimos e suprimentos	2	1	1	2	32
Serviços prestados à colectividade, serviços sociais e serviços pessoais	3	1	3	16	37
No capital das empresas	2		3	4	34
Reinvestimentos	1			12	2
Empréstimos e suprimentos		1			1
Actividades mal definidas					
No capital das empresas					
Reinvestimentos					
Empréstimos e suprimentos					

Quadro 2.8.1 — **INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL**
Distribuição por países de origem

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Total	37 007	25 044	51 399	99 545	227 359
OCDE	33 626	24 032	47 815	92 395	200 207
Países da CEE	21 058	19 083	33 835	68 760	164 306
Alemanha	1 575	2 670	3 713	7 265	17 476
Espanha	1 575	2 029	8 018	9 069	27 175
França	2 287	2 467	5 031	10 695	37 412
Itália	238	794	257	799	3 472
Reino Unido	11 288	9 705	11 255	25 059	50 482
Outros	4 095	1 418	5 561	15 873	28 289
Suíça	1 693	2 267	4 403	6 642	14 697
Outros países europeus da OCDE	787	336	1 013	4 501	9 031
EUA	10 071	2 155	7 360	11 677	10 449
Canadá	7	28	72	24	89
Japão	10	163	1 132	791	1 635
Resto do Mundo	3 381	1 012	3 584	7 150	27 152

Quadro 2.8.2 — **INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL**
Distribuição por países de origem

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Total	218	166	367	692	1 446
OCDE	198	160	340	642	1 273
Países da CEE	124	127	241	478	1 045
Alemanha	9	18	26	51	111
Espanha	9	14	57	63	173
França	14	17	36	74	238
Itália	2	5	2	6	22
Reino Unido	66	64	80	174	321
Outros	24	9	40	110	180
Suíça	10	15	31	46	93
Outros países europeus da OCDE	5	2	7	31	57
EUA	59	15	52	81	67
Canadá			1		1
Japão		1	8	6	10
Resto do Mundo	20	6	27	50	173

Quadro 2.9 — **INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO NO CAPITAL DAS EMPRESAS EM PORTUGAL**[1]

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989
Criação de novas empresas ou de quaisquer sucursais das já existentes	9 849	4 684	12 501	42 318	64 610
Participação no capital de empresas ou de sociedades civis ou comerciais, qualquer que seja a forma de de que se revista	19 591	16 485	30 062	38 998	110 683
Outras	2 874	841	1 842	8 575	28 133
TOTAL	32 314	22 010	44 405	89 891	203 426

(1) Não inclui reinvestimentos e empréstimos e suprimentos.

Quadro 2.10.1 — **DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES SOBRE O EXTERIOR DO SECTOR MONETÁRIO**
Posições em fim de período

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Disponibilidades líquidas sobre o exterior					
c/ouro ao valor contabilístico	1 177 725	1 093 893	1 293 671	1 907 396	2 553 111
c/ouro ao preço de mercado	1 403 492	1 489 050	1 894 443	2 115 970	2 737 097
Total					
Disponibilidades c/ouro ao valor contabilístico	1 345 292	1 256 862	1 455 959	2 076 133	2 895 477
Disponibilidades c/ouro ao preço de mercado	1 571 059	1 652 019	2 056 731	2 284 707	3 079 463
Responsabilidades	167 567	162 969	162 288	168 737	342 366
Outras Instituições Monetárias[1]					
Curto prazo	277 454	254 916	278 439	396 878	302 579
Disponibilidades	309 433	290 762	355 585	557 972	623 831
Responsabilidades	31 979	35 846	77 146	161 094	321 252
Autoridades Monetárias					
Disponibilidades					
c/ouro ao valor contabilístico	1 035 859	966 100	1 100 374	1 510 518	2 250 532
c/ouro ao preço de mercado	1 261 626	1 361 257	1 701 146	1 719 092	2 434 518
Reservas					
Banco de Portugal					
Posição de reserva no FMI	5 133	5 306	5 471	5 849	18 685
Ouro ao valor contabilístico[2]	811 974	750 873	664 190	759 735	776 828
Ouro ao preço de mercado[3]	1 037 741	1 159 947	1 264 962	968 309	960 814
Moedas estrangeiras	201 393	188 231	415 119	461 158	1 138 329
ECU	0	0	0	281 770	330 111
DSE	2 685	9 652	10 329	560	268
Tesouro	10 793	9 816	1 649	1 094	478
Moedas estrangeiras	10 321	9 816	1 649	1 094	478
Outras	472	0	0	0	0
Outras disponibilidades	3 881	2 222	3 616	7 995	6 947
Títulos de Organismos Internacionais	2 189	2 177	3 601	7 990	6 941
Outras	1 692	45	15	5	6
Responsabilidades	135 588	127 123	85 142	7 643	21 114
Banco de Portugal	135 588	124 630	78 203	1 505	3 153
Utilização do crédito do FMI	98 931	102 215	68 728	0	0
Créditos externos	35 808	21 375	8 439	756	151
Curto prazo	0	0	0	0	0
Médio e longo prazos	35 808	21 375	8 439	756	151
Outras responsabilidades	849	1 040	1 036	749	3 002
Das quais: Escudos	849	1 040	1 036	749	3 002
Tesouro	0	2 493	6 939	6 138	17 961
Por memória: Ouro (milhares onças *troy*)	20 225	20 159	20 063	16 070	16 051
Ouro afecto ao FECOM				4 025	4 012

(1) Valores calculados a partir das Estatísticas monetárias.

(2) O valor contabilístico do ouro é 254.92 USD/onça *troy* até Abril de 1988; a partir de Maio de 1988 aquele valor é 323 USD/onça *troy*, conforme disposto pelo Decreto-Lei n.º 229-H/88, de 4 de Julho.

(3) O preço de mercado é calculado de acordo com o princípio de valorização do FECOM: a média das duas cotações diárias do *fixing* de Londres nos últimos seis meses, sempre que é inferior à média das cotações do penúltimo dia útil do mês; quando é superior, utiliza-se este último valor.

Quadro 2.10.2 — **DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES SOBRE O EXTERIOR DO SECTOR MONETÁRIO**
Posições em fim de período

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Disponibilidades líquidas sobre o exterior					
c/ouro ao valor contabilístico	7 480	7 487	9 962	13 031	17 038
c/ouro ao preço de mercado	8 913	10 191	14 589	14 456	18 266
Total					
Disponibilidades c/ouro ao valor contabilístico .	8 543	8 602	11 211	14 184	19 323
Disponibilidades c/ouro ao preço de mercado .	9 976	11 306	15 838	15 609	20 551
Responsabilidades	1 063	1 115	1 249	1 153	2 285
Outras Instituições Monetárias[1]					
Curto prazo	1 762	1 745	2 144	2 711	2 019
Disponibilidades	1 965	1 990	2 738	3 812	4 163
Responsabilidades	203	245	594	1 101	2 144
Autoridades Monetárias					
Disponibilidades					
c/ouro ao valor contabilístico	6 578	6 612	8 473	10 320	15 019
c/ouro ao preço de mercado	8 011	9 316	13 100	11 745	16 247
Reservas					
Banco de Portugal					
Posição de reserva no FMI	33	36	42	40	125
Ouro ao valor contabilístico[2]	5 156	5 139	5 114	5 190	5 184
Ouro ao preço de mercado[3]	6 589	7 843	9 741	6 615	6 412
Moedas estrangeiras	1 278	1 289	3 196	3 150	7 597
ECU	0	0	0	1 925	2 203
DSE	17	66	80	4	2
Tesouro	69	67	13	8	3
Moedas estrangeiras	66	67	13	8	3
Outras	3	0	0	0	0
Outras disponibilidades	25	16	28	55	46
Títulos de Organismos Internacionais	14	16	28	55	46
Outras	11	0	0	0	0
Responsabilidades	860	870	655	52	141
Banco de Portugal	860	853	602	10	21
Utilização do crédito do FMI	628	700	529	0	0
Créditos externos	227	146	65	5	1
Curto prazo	0	0	0	0	0
Médio e longo prazos	227	146	65	5	1
Outras responsabilidades	5	7	8	5	20
Das quais: Escudos	5	7	8	5	20
Tesouro	0	17	53	42	120
Por memória: Ouro (milhares onças *troy*)	20 225	20 159	20 063	16 070	16 051
Ouro afecto ao FECOM				4 025	4 012

(1) Valores calculados a partir das Estatísticas monetárias.

(2) O valor contabilístico do ouro é 254.92 USD/onça *troy* até Abril de 1988; a partir de Maio de 1988 aquele valor é 323 USD/onça *troy*, conforme disposto pelo Decreto-Lei n.º 229-H/88, de 4 de Julho.

(3) O preço de mercado é calculado de acordo com o princípio de valorização do FECOM: a média das duas cotações diárias do *fixing* de Londres nos últimos seis meses, sempre que é inferior à média das cotações do penúltimo dia útil do mês; quando é superior, utiliza-se este último valor.

Quadro 2.10.3 — **DISPONIBILIDADES E RESPONSABILIDADES SOBRE O EXTERIOR DO SECTOR MONETÁRIO**
Posições em fim de período

Milhões de ECU

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Disponibilidades líquidas sobre o exterior					
c/ouro ao valor contabilístico	8 397	6 994	7 635	11 111	14 353
c/ouro ao preço de mercado	10 007	9 521	11 182	12 326	15 387
Total					
Disponibilidades c/ouro ao valor contabilístico	9 591	8 037	8 593	12 093	16 278
Disponibilidades c/ouro ao preço de mercado	11 201	10 564	12 140	13 308	17 312
Responsabilidades	1 194	1 043	958	982	1 925
Outras Instituições Monetárias[1]					
Curto prazo	1 978	1 630	1 644	2 312	1 701
Disponibilidades	2 206	1 859	2 099	3 250	3 507
Responsabilidades	228	229	455	938	1 806
Autoridades Monetárias					
Disponibilidades					
c/ouro ao valor contabilístico	7 385	6 178	6 494	8 799	12 652
c/ouro ao preço de mercado	8 995	8 705	10 041	10 014	13 686
Reservas					
Banco de Portugal					
Posição de reserva no FMI	37	34	32	34	105
Ouro ao valor contabilístico[2]	5 788	4 801	3 921	4 425	4 367
Ouro ao preço de mercado[3]	7 398	7 328	7 468	5 640	5 401
Moedas estrangeiras	1 436	1 204	2 450	2 686	6 399
ECU	0	0	0	1 641	1 856
DSE	19	62	61	3	2
Tesouro	77	63	9	7	3
Moedas estrangeiras	74	63	9	7	3
Outras	3	0	0	0	0
Outras disponibilidades	28	14	21	47	39
Títulos de Organismos Internacionais	16	14	21	47	39
Outras	12	0	0	0	0
Responsabilidades	966	814	503	44	119
Banco de Portugal	966	798	462	8	18
Utilização do crédito do FMI	705	654	406	0	0
Créditos externos	255	137	50	4	1
Curto prazo	0	0	0	0	0
Médio e longo prazos	255	137	50	4	1
Outras responsabilidades	6	7	6	4	17
Das quais: Escudos	6	7	6	4	17
Tesouro	0	16	41	36	101
Por memória: Ouro (milhares onças *troy*)	20 225	20 159	20 063	16 070	16 051
Ouro afecto ao FECOM				4 025	4 012

(1) Valores calculados a partir das Estatísticas monetárias.

(2) O valor contabilístico do ouro é 254.92 USD/onça *troy* até Abril de 1988; a partir de Maio de 1988 aquele valor é 323 USD/onça *troy*, conforme disposto pelo Decreto-Lei n.º 229-H/88, de 4 de Julho.

(3) O preço de mercado é calculado de acordo com o príncipio de valorização do FECOM: a média das duas cotações diárias do *fixing* de Londres nos últimos seis meses, sempre que é inferior à média das cotações do penúltimo dia útil do mês; quando é superior, utiliza-se este último valor.

Quadro 2.11.1 — **DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA**
Posições em fim de período

Milhões de escudos

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Dívida total	2 627 137	2 381 664	2 397 229	2 541 193	2 654 259
Dívida não monetária	2 491 432	2 255 660	2 305 489	2 490 401	2 648 230
Médio e longo prazos	2 078 615	2 049 412	2 111 870	2 160 632	2 226 631
Sector Público Administrativo	722 416	730 901	788 213	856 187	866 709
Outras instituições monetárias	223 983	174 804	131 460	97 890	113 041
Instituições financeiras não monetárias	19 661	20 082	23 489	31 098	49 878
Empresas públicas não financeiras	1 025 506	1 026 572	974 929	1 016 145	954 007
Outras empresas não financeiras e particulares	87 049	97 053	116 612	159 312	242 845
Curto prazo	412 817	206 248	285 359	329 769	421 750
Sector Público Administrativo	0	0	42 032	45 741	15 606
Instituições financeiras não monetárias	2 037	1 291	2 936	3 754	917
Empresas públicas não financeiras	384 774	173 036	167 162	151 006	153 615
Outras empresas não financeiras e particulares	26 006	31 921	58 656	129 268	251 612
Dívida monetária	135 705	126 004	92 521	50 792	6 029
Médio e longo prazos	134 739	123 588	77 167	756	151
Banco de Portugal	134 739	123 588	77 167	756	151
Curto prazo	966	2 416	14 573	50 036	5 878
Banco de Portugal	0	0	0	0	0
Outras instituições monetárias	966	2 416	14 573	50 036	5 878

Quadro 2.11.2 — **DÍVIDA EXTERNA PORTUGUESA**
Posições em fim de período

Milhões de dólares

	1985	1986	1987	1988	1989[P]
Dívida total	16 682	16 301	18 464	17 362	17 709
Dívida não monetária	15 820	15 438	17 758	17 015	17 669
Médio e longo prazos	13 199	14 026	15 671	14 762	14 856
Sector Público Administrativo	4 587	5 003	6 069	5 850	5 784
Outras instituições monetárias	1 423	1 196	1 013	669	754
Instituições financeiras não monetárias	124	138	181	212	333
Empresas públicas não financeiras	6 513	7 025	7 509	6 942	6 364
Outras empresas não financeiras e particulares	552	664	899	1 089	1 621
Curto prazo	2 621	1 412	2 087	2 253	2 813
Sector Público Administrativo	0	0	324	313	104
Instituições financeiras não monetárias	13	9	23	26	6
Empresas públicas não financeiras	2 443	1 185	1 288	1 031	1 024
Outras empresas não financeiras e particulares	165	218	452	883	1 679
Dívida monetária	862	863	706	347	40
Médio e longo prazos	856	846	594	5	1
Banco de Portugal	856	846	594	5	1
Curto prazo	6	17	112	342	39
Banco de Portugal	0	0	0	0	0
Outras instituições monetárias	6	17	112	342	39

Quadro 2.12 — **TAXA EFECTIVA DO ESCUDO**

Base: Dezembro 1985 = 100

	1987		1988		1989	
	Índice	Variação %	Índice	Variação %	Índice	Variação %
Janeiro	93.35	−0.50	87.93	−0.41	84.95	−0.25
Fevereiro	92.87	−0.51	87.58	−0.40	84.73	−0.26
Março	92.39	−0.52	87.23	−0.40	84.52	−0.25
Abril	91.95	−0.48	86.97	−0.30	84.31	−0.25
Maio	91.47	−0.52	86.71	−0.30	84.10	−0.25
Junho	91.00	−0.51	86.45	−0.30	83.89	−0.25
Julho	90.52	−0.53	86.23	−0.25	83.68	−0.25
Agosto	90.08	−0.49	86.02	−0.24	83.47	−0.25
Setembro	89.63	−0.50	85.80	−0.26	83.26	−0.25
Outubro	89.18	−0.50	85.59	−0.24	83.05	−0.25
Novembro	88.73	−0.50	85.37	−0.26	82.85	−0.24
Dezembro	88.29	−0.50	85.16	−0.25	82.64	−0.25

Nota: — = Desvalorização do escudo.

Quadro 2.13 — **COTAÇÕES NO MERCADO DE LISBOA — OURO, NOTAS E MOEDAS ESTRANGEIRAS**
Valores médios

	1987		1988		1989	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
Ouro						
Libra-ouro	15 057$82.0	16 057$82.0	15 513$68.0	16 513$68.0	14 769$71.0	15 769$71.0
Ouro em barra (escudos por grama de ouro fino)	2 048$70.0	2 108$70.0	2 112$05.0	2 172$05.0	2 010$21.0	2 070$21.0
Notas						
Libra esterlina	229$15.0	233$65.0	254$08.0	258$58.0	256$02.0	260$52.0
Rand	50$45.0	56$45.0	52$02.0	58$02.0	49$01.0	55$01.0
Marco RFA	77$53.0	78$73.0	80$99.0	82$19.0	82$78.0	83$98.0
Franco belga	3$53.1	3$78.1	3$67.4	3$92.4	3$75.7	4$00.7
Franco francês	23$19.0	23$89.0	23$88.0	24$58.0	24$40.0	25$10.0
Libra irlandesa	208$15.0	212$15.0	217$66.0	221$66.0	221$68.0	225$68.0
Franco suíço	93$50.0	95$00.0	97$25.0	98$75.0	95$15.0	96$65.0
Coroa dinamarquesa	20$37.0	20$77.0	21$13.0	21$53.0	21$29.0	21$69.0
Coroa norueguesa	20$69.0	21$19.0	21$82.0	22$32.0	22$53.0	23$03.0
Coroa sueca	21$97.0	22$47.0	23$19.0	23$69.0	24$13.0	24$63.0
Florim	68$81.0	69$91.0	71$96.0	73$06.0	73$39.0	74$49.0
Lira italiana	$09.8	$11.3	$09.9	$11.4	$10.3	$11.8
Peseta	1$10.0	1$22.0	1$18.9	1$30.9	1$28.1	1$40.1
Xelim austríaco	10$99.0	11$19.0	11$51.0	11$71.0	11$75.0	11$95.0
Dólar EUA (notas de 5 a 1000)	140$00.0	143$49.0	142$87.0	146$37.0	156$23.0	159$73.0
Dólar canadiano[1]	105$58.0	108$08.0	116$17.0	118$67.0	131$97.2	134$47.2
Cruzado	2$55.5	4$31.0	$48.5	$82.9	—	—
Iene	$92.3	$97.8	1$07.1	1$12.6	1$09.1	1$14.6
Markka finlandesa	31$71.0	32$31.0	33$97.0	34$57.0	36$28.0	36$88.0
Bolivar	4$61.0	5$61.0	3$91.0	4$85.0	3$57.6	4$37.6

(1) Notas grandes.

Origem: Médias obtidas a partir de cotações e câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal.

Quadro 2.14 — **COTAÇÕES NO MERCADO DE LISBOA — DIVISAS**
Valores em fim de período

	31 de Dezembro de 1987		31 de Dezembro de 1988		31 de Dezembro de 1989	
	Compra	Venda	Compra	Venda	Compra	Venda
1 libra esterlina	242$68.6	243$65.8	264$54.8	265$60.8	240$08.9	241$05.1
1 dólar EUA	129$60.5	130$12.5	146$07.8	146$66.4	149$54.1	150$14.1
1 franco francês	24$21.3	24$31.1	24$13.0	24$22.6	25$81.4	25$91.8
1 franco belga	3$91.85	3$93.43	3$93.00	3$94.58	4$19.47	4$21.15
1 franco suíço	101$49.2	101$89.8	97$41.8	97$80.8	96$82.2	97$21.0
1 florim	72$95.6	73$24.8	73$04.0	73$33.2	78$20.1	78$51.5
1 coroa sueca	22$40.4	22$49.4	23$87.8	23$97.4	24$08.1	24$17.7
1 coroa norueguesa	20$82.0	20$90.4	22$29.3	22$38.3	22$62.0	22$71.0
1 coroa dinamarquesa	21$29.9	21$38.5	21$33.3	21$41.9	22$67.0	22$76.0
1 marco RFA	82$08.1	82$40.9	82$47.4	82$80.4	88$34.5	88$69.9
1 xelim austríaco	11$66.9	11$71.5	11$67.7	11$72.3	12$55.1	12$60.1
1 lira italiana	$11.111	$11.155	$11.190	$11.234	$11.764	$11.812
1 markka finlandesa	32$91.6	33$04.8	35$14.5	35$28.5	36$87.8	37$02.6
1 peseta	1$20.23	1$20.71	1$28.96	1$29.48	1$36.53	1$37.07
1 iene	1$06.90	1$07.32	1$16.95	1$17.41	1$03.99	1$04.41
1 rand	67$20.0	67$47.0	61$41.6	61$66.2	58$58.7	58$82.1
1 dólar canadiano	99$60.0	100$00.0	122$50.3	122$99.3	129$10.9	129$62.7
1 libra irlandesa	217$60.7	218$47.9	220$06.7	220$94.9	232$31.2	233$24.4
1 dracma	1$03.23	1$03.65	$99.069	$99.467	$95.032	$95.412
1 ECU	169$05.0	169$72.8	171$35.0	172$03.6	177$54.3	178$25.5
1 Dólar australiano	93$62.0	93$99.6	124$81.7	125$31.7	118$13.0	118$60.4

Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal; a partir de Outubro de 1987, as cotações referem-se aos câmbios resultantes do *fixing*.

Quadro 2.15 — **CÂMBIOS MÉDIOS NO MERCADO DE LISBOA EM 1989 — DIVISAS**
Valores médios

	Florim	Franco Belga	Marco RFA	Coroa Dinamarquesa	Pataca
Janeiro	72$614	3$9140	81$968	21$167	—
Fevereiro	72$726	3$9168	82$095	21$100	18$914
Março	73$053	3$9354	82$425	21$149	19$150
Abril	73$276	3$9487	82$667	21$245	19$293
Maio	73$319	3$9479	82$650	21$232	20$084
Junho	74$024	3$9827	83$370	21$423	20$555
Julho	74$265	3$9998	83$745	21$553	19$773
Agosto	74$161	3$9966	83$619	21$518	20$049
Setembro	74$359	4$0046	83$836	21$572	20$353
Outubro	75$569	4$0615	85$310	21$889	19$793
Novembro	76$347	4$1055	86$157	22$178	19$575
Dezembro	77$731	4$1740	87$742	22$576	18$953
Média anual	74$287	3$9990	83$799	21$550	19$681

	Franco Suíço	Libra Italiana	Libra Esterlina	Peseta	Dólar Australiano
Janeiro	96$390	$11178	266$808	1$3097	130$881
Fevereiro	96$496	$11212	266$603	1$3144	129$965
Março	95$791	$11226	263$621	1$3232	125$347
Abril	93$869	$11273	262$904	1$3311	124$496
Maio	93$100	$11361	262$272	1$3232	124$256
Junho	96$580	$11504	256$287	1$3031	124$737
Julho	97$223	$11565	256$784	1$3327	120$447
Agosto	97$015	$11640	256$879	1$3358	123$075
Setembro	96$974	$11649	256$957	1$3393	126$484
Outubro	97$576	$11630	252$501	1$3410	123$329
Novembro	97$339	$11731	247$739	1$3522	123$371
Dezembro	97$286	$11800	243$485	1$3587	119$848
Média anual	96$303	$11481	257$737	1$3304	124$686

(1) Relações cambiais determinadas pelos serviços do Banco de Portugal.
Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal; a partir de Outubro de 1987, as cotações referem-se aos câmbios resultantes do *fixing*.

Quadro 2.16 — **CÂMBIOS MÉDIOS NO MERCADO DE LISBOA EM 1989 — DIVISAS**
Valores em fim de período

	Florim	Franco Belga	Marco RFA	Coroa Dinamarquesa	Coroa Norueguesa	Coroa Sueca	Franco Francês	Markka Finlandesa	Dracma	Dólar Australiano
Janeiro	72$328	3$9001	81$669	21$023	22$646	24$061	24$023	35$459	$98426	135$324
Fevereiro	73$231	3$9418	82$618	21$202	22$536	24$009	24$271	35$327	$98257	120$572
Março	73$066	3$9358	82$404	21$178	22$679	24$272	24$390	36$665	$97545	127$563
Abril	73$380	3$9525	82$758	21$264	22$788	24$361	24$480	37$060	$97132	123$482
Maio	73$603	3$9619	82$920	21$314	22$981	24$648	24$465	37$238	$97082	124$017
Junho	74$281	4$0010	83$700	21$503	22$910	24$596	24$659	37$137	$97113	123$480
Julho	74$211	3$9995	83$720	21$541	22$783	24$501	24$698	37$175	$96754	118$790
Agosto	74$119	3$9951	83$541	21$507	22$949	24$759	24$804	37$047	$97033	125$256
Setembro	75$018	4$0345	84$724	21$726	22$938	24$674	24$972	37$057	$96507	123$191
Outubro	75$954	4$0852	85$760	22$048	22$858	24$608	25$269	37$106	$95799	123$264
Novembro	77$097	4$1410	86$977	22$411	22$808	24$357	25$518	37$048	$95093	121$889
Dezembro	78$358	4$2031	88$522	22$715	22$665	24$129	25$866	36$952	$95222	118$367

Origem: Câmbios estabelecidos pelo Banco de Portugal; a partir de Outubro de 1987, as cotações referem-se aos câmbios resultantes do *fixing*.

Coroa Norueguesa	Coroa Sueca	Franco Francês	Markka Finlandesa	Xelim Austríaco	Dracma
22$526	24$004	24$049	35$401	11$661	$98738
22$625	24$059	24$108	35$416	11$670	$98304
22$638	24$107	24$316	35$788	11$717	$97903
22$761	24$295	24$452	36$893	11$745	$97144
22$883	24$479	24$439	37$123	11$748	$97180
22$984	24$701	24$570	37$308	11$845	$97026
22$813	24$521	24$685	37$126	11$899	$96901
22$881	24$634	24$756	37$104	11$877	$97000
22$976	24$772	24$829	37$101	11$908	$96815
22$926	24$681	25$134	37$244	12$119	$96038
22$851	24$524	25$335	37$034	12$231	$95531
22$766	24$256	25$674	37$054	12$460	$95135
22$303	24$419	24$696	36$716	11$907	$96976

Rand	Iene	Dólar Canadiano	Dólar EUA	DSE[1]	Libra Irlandesa	ECU
62$956	1$1819	126$141	150$278	199$165	219$337	170$840
61$744	1$1908	127$802	151$962	200$064	219$043	171$061
60$631	1$1806	128$653	153$785	200$671	220$032	171$515
60$715	1$1705	130$112	154$651	201$006	220$535	171$979
60$166	1$1670	134$986	160$924	203$691	220$945	172$031
59$245	1$1477	137$668	164$979	204$684	222$517	172$721
58$797	1$1284	133$507	158$910	201$970	223$683	173$329
59$157	1$1399	137$193	161$215	203$413	223$162	173$322
58$700	1$1275	138$451	163$667	204$111	223$611	173$794
59$545	1$1197	135$491	159$161	202$493	227$010	175$112
59$958	1$0971	134$738	157$532	201$208	228$097	176$241
59$317	1$0607	131$242	152$435	198$464	231$246	177$928
60$078	1$1427	132$999	157$458	201$745	223$268	173$323

Xelim	Franco Suíço	Lira Italiana	Libra Esterlina	Peseta	Rand	Iene	Dólar Canadiano	Dólar EUA	Libra Irlandesa	ECU	Pataca
11$611	96$076	$11174	268$165	1$3208	63$410	1$1770	128$832	152$280	218$469	170$531	—
11$747	96$909	$11207	262$999	1$3195	60$684	1$1878	125$958	151$149	220$224	171$479	18$813
11$714	93$989	$11235	263$440	1$3235	60$902	1$1762	130$714	155$974	220$001	171$665	19$448
11$754	93$189	$11305	262$520	1$3337	60$725	1$1709	130$707	155$411	221$103	172$311	19$396
11$788	96$147	$11460	258$977	1$3012	59$785	1$1569	136$720	164$796	221$659	172$154	20$578
11$880	97$693	$11575	253$252	1$3156	58$786	1$1362	136$668	163$441	222$525	173$076	20$351
11$894	97$490	$11620	258$958	1$3348	58$911	1$1203	132$862	157$661	223$776	173$616	19$609
11$858	96$879	$11646	256$985	1$3358	59$090	1$1327	139$232	163$841	222$930	173$524	20$368
12$049	97$835	$11604	256$828	1$3359	58$783	1$1356	134$442	158$272	225$751	174$511	19$695
12$181	97$783	$11687	248$704	1$3512	59$815	1$1072	134$356	157$627	227$787	175$549	19$594
12$351	97$549	$11810	243$965	1$3511	59$687	1$0909	133$522	155$620	229$423	176$987	19$332
12$576	97$016	$11788	240$570	1$3680	58$704	1$0420	129$368	149$841	232$778	177$899	18$639

3 — FINANÇAS PÚBLICAS

Quadro 3.1 — **SÍNTESE DO ORÇAMENTO DO ESTADO**

Milhões de contos

	1987	1988	1989	
			Orçamento	Valores provisórios
1. Receitas correntes[1]	1 129.4	1 413.9	1 600.7	1 788.2
2. Despesas correntes	1 353.7	1 600.0	1 889.0	1 852.3
3. Défice corrente	224.3	186.1	288.3	64.1
4. Receitas de capital[2]	17.8	14.1	80.2	68.9
5. Despesas de capital[3]	214.9	244.4	386.1	363.4
6. Défice orçamental	421.4	416.4	594.2	358.6

(1) Inclui reposições não abatidas nos pagamentos.

(2) Não inclui os valores relativos a utilização de empréstimos públicos (passivos financeiros).

(3) Não inclui os encargos com amortizações da dívida pública.

Origem: Contas Gerais do Estado de 1987 e de 1988 e elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Contabilidade Pública para 1989.

Quadro 3.2 — **RECEITAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO**

Milhões de contos

	1987	1988	1989	
			Orçamento	Valores provisórios
Receitas correntes	1 119.1	1 405.8	1 589.2	1 771.7
Impostos directos	290.5	419.2	492.2	608.1
Imposto sobre o rendimento das pessoas singulares	—	—	298.9	337.4
Imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas	—	—	167.4	95.0
Contribuição industrial	79.1	105.9	—	87.1
Imposto profissional	92.7	170.3	2.0	32.7
Imposto de capitais	64.2	68.9	—	9.6
Imposto complementar	30.1	47.1	13.0	36.6
Imposto sobre sucessões e doações	12.9	12.3	10.4	6.7
Sisa	1.6	0.7	0.2	0.4
Impostos extraordinários	8.8	12.1	—	1.0
Outros	1.1	1.9	0.3	1.6
Impostos indirectos	717.7	894.5	971.7	1 019.7
Direitos de importação	18.0	18.5	18.0	18.8
Sobretaxa de importação	0.8	0.4	0.4	0.2
Imposto interno de consumo	4.9	5.2	6.0	5.6
Imposto de selo e estampilhas fiscais	81.3	123.1	142.0	134.8
Imposto de transacções	2.5	3.2	2.3	1.7
Imposto sobre o valor acrescentado	315.9	398.7	419.0	479.1
Imposto sobre os produtos petrolíferos	165.6	183.8	198.0	212.0
Imposto de consumo sobre o tabaco	46.2	56.6	70.0	60.8
Imposto sobre a venda de automóveis	30.3	—	—	—
Imposto automóvel	—	54.9	58.0	53.8
Outros	52.2	50.1	58.0	52.9
Rendimentos de propriedades	58.6	37.8	47.6	56.3
Outras receitas correntes	52.3	54.3	77.7	87.6
Receitas de capital[1]	17.8	14.1	80.2	68.9
Reposições não abatidas nos pagamentos	10.3	8.1	11.5	16.5
Total	1 147.2	1 428.0	1 680.9	1 857.1

(1) Não inclui os valores relativos a utilização de empréstimos públicos (passivos financeiros).

Origem: Contas Gerais do Estado de 1987 e de 1988 e elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Contabilidade Pública para 1989.

Quadro 3.3 — **DESPESAS ORÇAMENTAIS DO ESTADO**

Milhões de contos

	1987	1988	1989	
			Orçamento	Valores provisórios
Despesas correntes	1 353.7	1 600.0	1 889.0	1 852.3
Pessoal	408.7	491.3	536.3	592.0
Bens e serviços[1]	86.6	111.6	150.4	112.5
Juros	405.2	458.3	592.5	509.6
Subsídios	87.8	79.3	74.3	78.2
Transferências				
Sector público	318.0	398.2	430.1	486.5
Outros sectores	47.4	61.3	105.4	73.5
Despesas de capital	413.6	658.0	717.5	795.7
Investimentos	55.3	63.8	86.0	73.8
Transferências	127.0	143.7	206.8	236.6
Activos financeiros	23.8	23.9	70.4	42.7
Passivos financeiros	198.7	413.6	331.4	432.3
Outras	8.8	13.0	22.9	10.3
Total	1 767.3	2 258.0	2 606.5	2 648.0

(1) Inclui as outras despesas correntes.

Origem: Contas Gerais do Estado de 1987 e de 1988 e elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Contabilidade Pública para 1989.

Quadro 3.4 — **DÍVIDA PÚBLICA**

Milhões de contos

	1987	1988	1989
Dívida directa	3 771.6	4 511.8	5 138.2
Interna	2 933.1	3 572.0	4 214.5
Consolidada	5.1	5.1	5.0
Amortizável	2 928.0	3 566.9	4 209.5
Obrigações do Tesouro	1 768.4	2 337.0	2 903.4
Certificados de Aforro	92.3	163.7	306.3
Bilhetes do Tesouro	815.0	832.2	795.2
Outros	252.3	234.0	204.6
Externa	838.5	939.8	923.7
Promissórias do FMI	51.3	51.3	51.3
Promissórias do BID	0.1	0.1	0.1
Cabora Bassa	7.1	4.3	3.0
Empréstimos ao abrigo do Plano Marshall	0.1	0.1	0.1
Outros	779.9	884.0	869.2
Dívida garantida	393.7	444.8	461.6
Interna	110.6	120.3	123.1
Externa	283.1	324.5	338.5
Total	4 165.3	4 956.6	5 599.8
(−) Títulos na posse do Estado	15.1	0.9	2.5
Total da dívida pública efectiva	4 150.2	4 955.7	5 597.3

Origem: Com base em elementos fornecidos pela Direcção-Geral do Tesouro.

Quadro 3.5 — **DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA EXTERNA (ESTRUTURA POR MOEDAS)**
Posição em fim de período

Em percentagem

	1987	1988	1989
Dólares	34.0	34.1	26.5
Marcos RFA	21.7	22.0	22.6
Ienes	16.1	14.1	13.2
ECU	13.2	8.8	7.1
Francos suíços	9.1	10.1	9.9
Outros	5.9	10.9	20.7
Total	100.0	100.0	100.0

Nota: As taxas de câmbio reportam-se ao último dia útil de cada ano.

Quadro 3.6 — **PRODUTOS E TOMADORES DOS EMPRÉSTIMOS PÚBLICOS INTERNOS**

Milhões de contos

	1987	1988	1989
Produto da emissão			
Certificados de aforro (líq.)	45.0	54.0	115.8
Bilhetes do Tesouro (líq.)	315.0	17.2	0.0
Empréstimo CLIP	—	200.0	229.0
Obrigações do Tesouro	86.7	302.7	561.5
Empréstimos internos amortizáveis	234.0	286.6	15.5
Total	680.7	860.5	921.8
Tomadores			
Instituições financeiras	394.5	559.9	668.9
Monetárias	390.1	542.9	612.6
Banco de Portugal	0.0	76.8	76.0
Outras instituições monetárias	390.1	466.1	536.6
Não monetárias	4.4	17.0	56.3
Particulares	238.8	242.2	186.7
Outros	47.4	58.4	66.2
Total	680.7	860.5	921.8

Origem: Com base em elementos fornecidos pela Junta do Crédito Público.

Quadro 3.7 — **ENCARGOS COM A DÍVIDA PÚBLICA DIRECTA**[1]

Milhões de contos

	1987	1988	1989
Juros	405.2	458.3	509.6
Dívida interna	344.3	391.7	434.2
Dívida externa	60.9	66.6	75.4
Amortizações	197.9	413.6	432.3
Dívida interna	96.0	174.0	241.1
Dívida externa	101.9	239.6	191.2
Outros encargos	1.4	1.9	6.5
Total	604.5	873.8	948.4

(1) Os valores referem-se apenas à dívida do Estado, na óptica da contabilidade pública.

Origem: Contas Gerais do Estado de 1987 e de 1988 e elementos fornecidos pela Direcção-Geral da Contabilidade Pública.

4 – SITUAÇÃO MONETÁRIA E FINANCEIRA

QUADRO 4.1 — **SÍNTESE MONETÁRIA GLOBAL ALARGADA**

Milhões de contos

	1987	1988	1989			
	Dez.	Dez.	Mar.	Jun.	Set.	Dez.
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	1 295.4	1 905.0	2 008.2	2 219.8	2 573.5	2 566.1
Crédito total	6 424.9	7 013.4	7 246.1	7 365.9	7 378.6	7 302.2
Interno	5 530.7	6 056.7	6 228.7	6 236.0	6 210.5	6 237.9
Externo	894.2	956.7	1 017.4	1 129.9	1 168.1	1 064.3
Crédito líquido ao SPA (CLSP)	2 808.3	3 114.0	3 276.8	3 272.9	3 144.8	3 006.5
Interno[1]	2 324.5	2 612.1	2 794.3	2 808.8	2 653.6	2 540.4
Externo	483.8	501.9	482.5	464.1	491.2	466.1
Créd. empresas não financ. e partic. (CENFP)	3 507.2	3 766.4	3 828.2	3 935.1	4 074.3	4 108.8
Interno	3 110.9	3 332.3	3 316.7	3 298.0	3 429.4	3 547.4
Externo	396.3	434.1	511.5	637.1	644.9	561.4
Empresas públicas não financeiras (EPNF)	987.9	869.3	879.1	887.9		
Interno	669.2	614.1	584.2	553.2	n.d.	n.d.
Externo	318.7	255.2	294.9	334.7	278.9	193.8
Outras empresas não financ. e partic. (OENFP)	2 519.5	2 897.1	2 949.1	3 047.4		
Interno	2 441.8	2 718.2	2 732.5	2 744.9	n.d.	n.d.
Externo	77.7	178.9	216.6	302.5	366.0	367.6
Crédito a IFNM (CIFNM)	109.3	133.0	141.1	157.8	159.4	186.8
Interno	95.3	112.2	117.7	129.1	127.5	150.1
Externo	14.0	20.8	23.4	28.7	31.9	36.7
Total interno	6 826.1	7 961.7	8 236.9	8 455.8	8 784.0	8 804.0
Activos líquidos na posse do público (L)	6 044.8	6 850.4	7 085.3	7 205.5	7 438.3	7 571.4
dos quais: residentes não financeiros (L^-)	4 688.9	5 364.8	5 566.3	5 611.1	5 740.8	5 828.8
M_1^-	1 527.2	1 719.4	1 666.7	1 736.4	1 878.0	1 889.5
OALR	3 161.7	3 645.4	3 899.6	3 874.7	3 862.7	3 939.3
M_2^+	5 513.7	6 233.3	6 339.5	6 534.1	6 820.8	6 928.0
M_2^-	4 165.0	4 758.9	4 830.8	4 967.4	5 181.1	5 282.4
M_1^-	1 527.2	1 719.4	1 666.7	1 736.4	1 878.0	1 889.5
Circulação monetária	457.7	509.7	486.1	504.1	529.9	580.9
Depósitos à ordem	1 069.5	1 209.7	1 180.6	1 232.3	1 348.2	1 308.6
Quase-moeda (residentes não financeiros)	2 637.8	3 039.5	3 164.2	3 231.0	3 303.1	3 393.0
Acordos de recompra de títulos	83.7	126.5	123.7	85.8	53.9	70.9
dos quais: Bilhetes do Tesouro	80.7	121.7	119.7	79.1	40.0	66.3
Obrigações de caixa	15.4	26.9	31.2	31.7	31.1	31.1
Dep. a prazo e outras resp. quase-monetárias[2]	2 538.7	2 886.1	3 009.3	3 113.4	3 088.4	3 126.5
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	1 294.7	1 418.8	1 453.8	1 502.7	1 551.6	1 590.7
Aplicações de IFNM	54.7	56.8	56.0	65.8	89.6	57.1
Bilhetes do Tesouro na posse do público[3]	499.7	589.1	707.7	624.2	566.9	596.1
Residentes não financeiros	492.4	577.7	697.3	596.5	509.1	499.1
Emigrantes	0.7	1.2	1.2	1.7	1.5	2.2
IFNM	6.7	10.0	9.2	25.9	56.3	94.8
Títulos com garantia de preço	31.4	28.1	38.2	47.3	50.6	47.3
Responsabilidades não monetárias	217.7	193.4	198.2	181.9	181.8	181.7
Crédito externo a médio e longo prazos	152.7	130.5	134.5	116.3	116.8	122.5
do qual: CCC	22.0	2.0	1.8	0.0	0.0	0.0
Fundos públicos para concessão de crédito	19.1	22.3	24.0	24.7	24.6	18.5
Outras responsabilidades não-monetárias	45.9	40.6	39.7	40.9	40.4	40.7
Depósitos Dívida Externa-Empresas	3.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obrigações (excluindo caixa)	41.9	39.7	38.9	40.1	39.6	39.9
IFADAP e diversas responsab. não monetárias	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Contrapartida de flut. cambiais	−10.5	87.4	143.6	185.1	139.5	83.7
Recursos próprios e resultados e diversas, líq.	574.1	830.4	809.7	883.4	1 024.6	967.1
Total interno	6 826.1	7 961.7	8 236.9	8 455.8	8 784.0	8 804.0

(1) A partir de Junho é considerada a reavaliação do ouro e correspondentes contrapartidas em CLSP e RPR do Banco de Portugal.

(2) Inclui Certificados de Depósito, a partir do mês de Março de 1987.

(3) Inclui CLIP a partir de Dezembro de 1988.

Quadro 4.2 — **SÍNTESE MONETÁRIA**

Milhões de escudos

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
	Dez.	Dez.	Dez.	Dez.	Dez.	Dez.	Dez.
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	411 711	569 046	758 953	1 039 275	1 162 832	1 084 335	1 295 392
(Id., em milhões de US$)	6 310	6 389	5 774	6 139	7 384	7 421	9 975
Disponibilidades	485 564	657 616	930 453	1 238 093	1 330 627	1 244 811	1 450 743
Banco de Portugal[1]	398 649	539 565	728 902	950 538	1 021 194	954 049	1 095 158
Outras instituições monetárias	86 915	118 051	201 551	287 555	309 433	290 762	355 585
Responsabilidades	73 853	88 570	171 500	198 818	167 795	160 476	155 351
Banco de Portugal	61 810	73 610	153 588	178 176	135 816	124 630	78 205
Outras instituições monetárias	12 043	14 960	17 912	20 642	31 979	35 846	77 146
Crédito interno total	1 669 113	2 175 816	2 717 531	3 366 190	4 076 554	4 928 265	5 530 749
Variação[2]	29.3	27.6	23.1	22.5	20.1	20.1	11.8
Crédito líq. ao sector público administrativo	320 563	494 821	651 906	896 751	1 345 229	1 858 320	2 324 482
Variação[2]	42.2	35.6	23.7	29.8	42.1	33.9	23.0
Crédito bancário	320 563	494 821	651 906	896 751	1 240 413	1 518 540	1 824 747
Variação[2]	42.2	35.6	23.7	29.8	32.3	19.7	18.1
Administração central	326 576	485 610	625 003	874 727	1 221 121	1 537 389	1 835 928
Estado	327 433	501 273	643 700	902 553	1 129 239	1 385 140	1 629 976
Fundos autónomos	12 811	6 674	4 048	1 464	128 877	217 986	223 982
Serviços autónomos	−13 668	−22 337	−22 745	−29 290	−36 995	−65 737	−18 030
Governos Regionais	5 359	8 811	19 232	23 895	27 591	37 257	49 115
Açores	794	1 110	2 944	2 828	2 548	7 502	5 318
Madeira	4 565	7 701	16 288	21 067	25 043	33 249	43 797
Administração local	−4 860	3 510	7 277	5 136	7 574	−3 608	−16 114
Continente	−3 873	3 772	7 273	6 067	6 465	2 042−8 234	
Açores	−556	−1 814	−1 897	−2 947	−3 305	−5 457	−7 716
Madeira	−431	1 552	1 901	2 016	4 414	−193	−164
Segurança social	−6 512	−3 110	394	−7 007	−15 873	−52 498	−44 182
Bilhetes do Tesouro na posse do público	—	—	—	—	104 816	339 780	499 735
Crédito a empresas não financ. e particulares	1 308 800	1 628 768	2 007 775	2 405 103	2 665 192	2 995 556	3 110 924
Variação	26.1	24.4	23.3	19.8	10.8	12.4	3.9
Aplicações financeiras	21 381	30 861	33 992	34 559	51 249	58 376	115 711
Carteira comercial e empréstimos	1 185 772	1 467 467	1 791 160	2 150 744	2 326 891	2 612 305	2 658 360
Créditos de cobrança duvidosa	101 647	130 440	182 623	219 800	287 052	325 437	336 853
Empresas públicas não financeiras	321 758	380 339	526 881	662 829	652 633	718 652	669 174
Variação	14.0	18.2	38.5	25.8	−1.5	10.1	−6.9
Aplicações financeiras	17 075	25 089	27 790	28 029	41 870	42 736	53 932
Carteira comercial e empréstimos	291 772	340 935	484 161	616 580	592 846	662 144	603 411
Créditos de cobrança duvidosa	12 911	14 315	14 930	18 220	17 917	13 772	11 831
Outras empresas não financ. e particulares	987 042	1 248 429	1 480 894	1 742 274	2 012 559	2 276 904	2 441 750
Variação	30.7	26.5	18.6	17.7	15.5	13.1	7.2
Aplicações financeiras	4 306	5 772	6 202	6 530	9 379	15 078	61 779
Carteira comercial e empréstimos	894 000	1 126 532	1 306 999	1 534 164	1 734 045	1 950 161	2 054 949
Créditos de cobrança duvidosa	88 736	116 125	167 693	201 580	269 135	311 665	325 022
Crédito a inst. financeiras não monetárias	39 750	52 227	57 850	64 336	66 133	74 389	95 343
Aplicações financeiras	10 207	10 814	13 923	12 930	12 855	16 051	26 363
Carteira comercial e empréstimos	12 782	24 394	33 583	41 311	44 532	50 933	58 867
Créditos de cobrança duvidosa	13 266	8 649	8 704	8 695	7 446	6 270	5 748
Mercado Monetário Interbancário	3 495	8 370	1 640	1 400	1 300	1 135	4 365
Outras aplicações	—	—	—	—	—	—	—
Total do activo = Total do passivo	**2 080 824**	**2 744 862**	**3 476 484**	**4 405 465**	**5 239 386**	**6 012 600**	**6 826 141**
Activos líquidos na posse do público (L)	1 736 805	2 198 784	2 650 009	3 385 390	4 309 112	5 279 087	6 044 834
Variação	28.8	26.6	20.5	27.8	27.3	22.6	14.6
dos quais: na posse do sector residente não financeiro (L^-)	1 356 450	1 684 013	1 969 391	2 458 629	3 159 901	3 989 900	4 688 833
Variação	24.0	24.1	16.9	24.8	28.5	26.3	17.5
M_2^+	1 736 805	2 198 784	2 643 642	3 378 416	4 191 239	4 925 716	5 513 653
Variação	28.8	26.6	20.2	27.8	24.1	17.5	11.9
M_2^-	1 356 450	1 684 013	1 963 024	2 451 655	3 043 311	3 643 619	4 164 997
Variação	24.0	24.1	16.6	24.9	24.1	19.7	14.3
M_1	524 597	610 601	666 375	772 619	980 701	1 334 402	1 527 179
Variação	9.0	16.4	9.1	15.9	26.9	36.1	14.4
Circulação monetária	188 372	219 457	240 051	267 346	318 982	399 254	457 687
Depósitos à ordem	336 225	391 144	426 324	505 273	661 719	935 148	1 069 492
Variação	6.3	16.3	9.0	18.5	31.0	41.3	14.4
Quase-moeda (sector res. não financeiro)	831 853	1 073 412	1 296 649	1 679 036	2 062 610	2 309 217	2 637 818
Variação	35.9	29.0	20.8	29.5	22.8	12.0	14.2
Dep. a prazo, com pré-aviso e de poupança	826 117	1 067 618	1 283 031	1 648 993	2 011 255	2 226 833	2 521 555
Variação	36.0	29.2	20.2	28.5	22.0	10.7	13.2
Acordos de Recompra de Títulos	—	—	—	—	19 835	43 289	83 695
dos quais: Bilhetes do Tesouro	—	40	2 808	7 074	7 024	27 613	80 675
Obrigações de caixa	—	—	2 658	8 524	23 564	28 756	15 413
Certificados de depósito	—	—	—	—	—	—	7 297
Outras responsabilidades quase-monetárias	5 736	5 754	8 152	14 445	7 956	10 289	9 858
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	354 673	493 388	657 901	895 633	1 125 125	1 247 991	1 293 999
Variação	53.6	39.1	33.3	36.1	25.6	10.9	3.7
Aplicações de instit. fin. não monetárias	25 682	21 383	22 717	31 128	22 803	34 106	54 657
Bilhetes do Tesouro na posse do público	—	—	—	—	104 816	339 780	499 735
Variação	—	—	—	—	—	224.2	47.1
Contas de títulos com garantia de preço	—	—	6 367	6 974	13 057	13 591	31 446
Responsabilidades não monetárias	57 717	124 188	232 410	300 797	362 133	223 452	217 699
Crédito externo a médio e longo prazos	46 419	106 742	203 505	278 299	225 720	185 667	152 655
do qual: Crédito CCC	—	42 162	107 720	151 341	113 491	62 505	21 955
Fundos públicos para concessão de crédito	10 083	12 319	13 901	16 541	17 854	18 491	19 148
Depósitos por contrap. da Dívida Externa	1	3 477	11 319	3 116	112 771	15 668	3 141
Outras	1 214	1 650	3 685	2 841	5 788	3 626	42 745
Contrap. de flut. cambiais, atribuição de DSE e Outras operações sobre reservas	96 248	213 012	358 381	456 675	208 270	48 125	−10 504
da qual: Flutuação cambial das DLX do BP	99 954	228 485	421 664	610 156	418 842	264 998	192 737
da qual: Reservas de Ouro	—	—	—	—	—	—	179 154
Diferencial cotação ouro FECOM	—	—	—	—	—	—	—
Crédito CCC	—	−4 414	−32 167	−66 268	−57 949	−51 012	−46 898
Dotações para o FGRC	—	—	—	−27 337	−136 091	−142 741	−146 820
Recursos próp. ou equip. e result. e div., liq.	190 054	208 878	235 684	262 603	359 871	461 936	574 112
Banco de Portugal	82 669	89 041	102 738	82 202	177 069	307 462	329 053
Bancos Comerciais	53 311	69 852	81 126	93 851	71 942	18 410	37 802
Bancos de Poupança	43 354	42 654	44 785	74 587	94 128	126 945	118 310
Bancos de Investimento						—	75 173
Desencontros	10 720	7 331	7 035	11 963	16 732	9 663	15 062
Por memória							
M_2	1 736 455	2 198 394	2 643 537	3 378 061	4 187 939	4 908 919	5 487 750
M_1	531 579	618 907	675 624	783 867	991 978	1 345 213	1 547 946

(1) A partir de Janeiro de 1988, este valor inclui as flutuações do ouro afecto ao FECOM.

(2) Considerados para efeitos de cálculo das taxas de variação, 308 510 mil contos de reembolso da dívida pública, provenientes de reavaliações das reservas do ouro do Banco de Portugal −168 700 desde Janeiro/80 e 139 810 desde Maio/80.

	1988				1989			
	Mar.	Jun.	Set.	Dez.	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	1 378 571	1 631 835	1 805 671	1 905 000	1 915 556	1 982 632	2 008 182	2 016 235
(Id., em milhões de US$)	10 097	10 993	11 694	13 015	12 579	13 117	12 875	12 974
Disponibilidades	1 527 635	1 795 180	1 956 194	2 067 601	2 112 755	2 170 395	2 213 887	2 274 843
Banco de Portugal[1]	1 180 402	1 385 601	1 500 504	1 509 629	1 583 963	1 608 969	1 659 955	1 701 492
Outras instituições monetárias	347 233	409 579	455 690	557 972	528 792	561 426	553 932	573 351
Responsabilidades	149 064	163 345	150 523	162 601	197 199	187 763	205 705	258 608
Banco de Portugal	55 169	30 792	14 685	1 507	1 652	1 289	1 661	29 202
Outras instituições monetárias	93 895	132 553	135 838	161 094	195 547	186 474	204 044	229 406
Crédito interno total	5 820 162	5 750 440	6 107 021	6 056 652	6 306 167	6 192 848	6 228 692	6 193 656
Variação[2]	13.2	13.1	16.0	11.7	13.5	11.8	9.2	8.9
Crédito líq. ao sector público administrativo	2 488 447	2 380 269	2 588 157	2 612 102	2 720 728	2 759 537	2 794 349	2 776 159
Variação[2]	24.1	22.5	24.6	17.1	20.6	19.2	16.8	16.1
Crédito bancário	1 928 808	1 818 442	1 950 815	2 022 998	2 049 919	2 092 692	2 086 659	2 126 749
Variação[2]	22.2	21.9	21.5	17.0	19.7	17.8	14.2	16.1
Administração central	1 941 599	1 820 487	1 944 542	2 018 549	2 031 754	2 089 207	2 086 247	2 124 542
Estado	1 738 406	1 642 392	1 760 293	1 885 862	1 913 667	1 965 316	1 971 137	2 018 231
Fundos autónomos	223 020	222 653	216 228	177 415	179 884	183 697	179 848	177 370
Serviços autónomos	−19 827	−44 558	−31 979	−44 728	−61 797	−59 806	−64 738	−71 059
Governos Regionais	56 615	61 959	59 875	48 807	56 299	52 828	54 691	53 077
Açores	8 500	9 079	9 286	5 524	8 853	8 843	8 249	7 213
Madeira	48 115	52 880	50 889	43 283	47 446	43 985	46 442	45 864
Administração local	−9 666	−9 841	−13 317	−4 326	−4 281	−4 532	−1 525	597
Continente	−8 656	−10 327	−10 321	160	−2 134	−2 559	−893	1 099
Açores	−4 654	−3 533	−6 872	−8 381	−6 128	−6 393	−5 210	−5 044
Madeira	3 644	4 019	3 876	3 895	3 981	4 420	4 578	4 542
Segurança social	−59 740	−54 163	−40 285	−40 032	−33 853	−44 811	−52 754	−51 467
Bilhetes do Tesouro na posse do público	559 639	561 827	637 342	589 104	670 809	666 845	707 690	649 410
Crédito a empresas não financ. e particulares	3 229 534	3 260 345	3 404 517	3 332 330	3 458 143	3 315 130	3 316 683	3 295 149
Variação	5.1	5.3	8.5	7.1	7.7	5.3	2.7	2.5
Aplicações financeiras	114 873	113 346	114 213	130 464	131 125	128 679	135 726	133 895
Carteira comercial e empréstimos	2 784 801	2 829 860	2 987 365	2 935 519	3 063 478	2 931 027	2 945 020	2 929 523
Créditos de cobrança duvidosa	329 860	317 139	302 939	266 347	263 540	255 424	235 937	231 731
Empresas públicas não financeiras	666 582	643 262	648 252	614 131	616 603	590 800	584 177	566 178
Variação	−10.3	−7.1	−6.9	−8.2	−9.1	−10.3	−12.4	−13.2
Aplicações financeiras	56 623	57 740	56 739	63 111	56 843	55 105	60 311	55 192
Carteira comercial e empréstimos	596 468	574 456	579 795	541 065	552 209	527 745	515 943	504 233
Créditos de cobrança duvidosa	13 491	11 066	11 718	9 955	7 551	7 950	7 923	6 753
Outras empresas não financ. e particulares	2 562 952	2 617 083	2 756 265	2 718 199	2 841 540	2 724 330	2 732 506	2 728 971
Variação	10.0	8.9	13.0	11.3	12.2	9.4	6.6	6.5
Aplicações financeiras	58 250	55 606	57 474	67 353	74 282	73 574	75 415	78 703
Carteira comercial e empréstimos	2 188 333	2 255 404	2 407 570	2 394 454	2 511 269	2 403 282	2 429 077	2 425 290
Créditos de cobrança duvidosa	316 369	306 073	291 221	256 392	255 989	247 474	228 014	224 978
Crédito a inst. financeiras não monetárias	102 181	109 826	114 347	112 220	127 296	118 181	117 660	122 348
Aplicações financeiras	29 287	31 513	32 317	36 328	40 241	43 626	44 765	45 038
Carteira comercial e empréstimos	65 631	67 426	75 131	67 848	79 052	66 114	66 699	69 541
Créditos de cobrança duvidosa	5 748	5 747	5 744	5 744	5 748	5 818	5 426	5 404
Mercado Monetário Interbancário	1 515	5 140	1 155	2 300	2 255	2 623	770	2 365
Outras aplicações	—	—	—	—	—	—	—	—
Total do activo = Total do passivo	**7 198 733**	**7 382 275**	**7 912 692**	**7 961 652**	**8 221 723**	**8 175 480**	**8 236 874**	**8 209 891**
Activos líquidos na posse do público (L)	6 253 021	6 383 607	6 744 262	6 850 440	7 074 840	7 037 445	7 085 329	7 068 692
Variação	14.1	14.0	14.1	13.3	15.1	14.0	13.3	12.5
dos quais: na posse do sector residente não financeiro (L^-)	4 885 470	4 990 521	5 286 330	5 364 781	5 585 768	5 545 581	5 566 271	5 550 183
Variação	17.1	16.3	15.8	14.4	16.5	15.3	13.9	13.1
M_2^+	5 660 508	5 788 348	6 073 384	6 233 282	6 375 331	6 340 409	6 339 477	6 379 809
Variação	12.3	12.8	12.2	13.1	14.4	13.2	12.0	12.1
M_2^-	4 303 944	4 405 985	4 630 255	4 758 867	4 897 293	4 860 161	4 830 849	4 875 626
Variação	15.1	15.0	13.6	14.3	15.9	14.4	12.2	12.7
M_1^-	1 514 589	1 553 324	1 683 128	1 719 358	1 804 061	1 706 542	1 666 666	1 679 712
Variação	13.9	14.5	12.5	12.6	17.8	13.6	10.0	10.6
Circulação monetária	444 364	446 178	472 148	509 656	478 368	473 645	486 086	490 682
Depósitos à ordem	1 070 225	1 107 146	1 210 980	1 209 702	1 325 693	1 232 897	1 180 580	1 189 030
Variação	12.0	15.0	11.9	13.1	20.8	14.1	10.3	9.5
Quase-moeda (sector res. não financeiro)	2 789 355	2 852 661	2 947 127	3 039 509	3 093 932	3 153 619	3 164 183	3 195 914
Variação	15.8	15.3	14.3	15.2	14.8	14.8	13.4	13.8
Dep. a prazo, com pré-aviso e de poupança	2 630 304	2 682 010	2 764 141	2 811 943	2 844 558	2 864 091	2 892 173	2 921 906
Variação	14.1	13.0	12.7	11.5	10.5	9.9	10.0	10.5
Acordos de Recompra de Títulos	117 901	127 480	126 647	126 526	129 329	148 014	123 684	121 268
dos quais: Bilhetes do Tesouro	114 094	124 383	124 634	121 651	125 356	143 936	119 678	117 658
Obrigações de caixa	13 002	10 424	10 741	26 899	29 392	31 047	31 236	30 820
Certificados de depósito	17 197	18 580	32 407	52 353	72 859	84 904	90 987	98 110
Outras responsabilidades quase-monetárias	10 951	14 167	13 191	21 788	17 794	25 563	26 103	23 810
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	1 323 647	1 350 085	1 391 991	1 417 603	1 428 912	1 439 788	1 452 597	1 464 268
Variação	4.9	8.2	9.2	9.6	9.5	9.4	9.7	9.9
Aplicações de instit. fin. não monetárias	32 917	32 278	51 138	56 812	48 426	40 460	56 031	39 915
Bilhetes do Tesouro na posse do público	559 639	561 827	637 342	589 104	670 809	666 845	707 690	649 410
Variação	31.7	24.7	36.9	17.9	23.8	24.4	26.5	16.3
Contas de títulos com garantia de preço	32 874	33 432	33 536	28 054	28 700	30 191	38 162	39 473
Responsabilidades não monetárias	183 908	191 997	195 775	193 403	195 019	186 117	198 230	197 679
Crédito externo a médio e longo prazos	119 093	126 988	130 104	130 523	132 320	122 540	134 506	132 479
do qual: Crédito CCC	14 232	10 843	5 399	2 045	1 819	1 765	1 822	1 815
Fundos públicos para concessão de crédito	18 666	21 872	22 514	22 324	22 577	23 473	24 029	24 477
Depósitos por contrap. da Dívida Externa	3 015	x	x	x	x	x	x	x
Outras	43 134	43 137	43 157	40 556	40 122	40 104	39 695	40 723
Contrap. de flut. cambiais, atribuição de DSE e								
Outras operações sobre reservas	139 304	201 118	199 091	87 407	115 182	115 060	143 649	135 318
da qual: Flutuação cambial das DLX do BP	346 592	404 159	402 950	286 141	313 525	308 344	337 626	329 186
da qual: Reservas de Ouro	206 157	312 916	320 878	219 998	239 999	234 261	259 461	269 114
Diferencial cotação ouro FECOM	123 518	71 249	60 343	49 018	52 506	54 015	53 935	38 415
Crédito CCC	−48 101	−48 700	−49 517	−49 177	−49 256	−49 242	−49 299	−49 292
Dotações para o FGRC	−146 821	−146 820	−146 820	−146 821	−146 821	−146 820	−146 820	−146 820
Recursos próp. ou equip. e result. e div., liq.	622 500	605 553	773 564	830 402	836 682	836 858	809 666	808 202
Banco de Portugal	293 005	310 369	416 918	479 939	483 253	453 074	417 896	396 912
Bancos Comerciais	65 860	93 399	89 953	109 785	108 431	120 259	106 297	129 691
Bancos de Poupança	168 381	134 781	192 560	160 678	171 672	211 126	217 718	211 922
Bancos de Investimento	76 870	75 545	75 657	81 263	85 384	82 408	86 539	89 298
Desencontros	19 953	−5 663	5 424	17 346	6 575	−11 212	−38	−1 555
Por memória								
M_2	5 648 709	5 776 634	6 045 597	6 211 295	6 355 063	6 324 202	6 316 256	6 361 376
M_1^-	1 527 027	1 565 391	1 696 524	1 746 597	1 822 146	1 721 883	1 689 090	1 694 876

Quadro 4.2 — **SÍNTESE MONETÁRIA**

Milhões de escudos

	1989							
	Mai.	Jun.	Jul.	Ago.	Set.[P]	Out.[P]	Nov.[P]	Dez.[P]
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	2 173 521	2 219 826	2 316 271	2 459 298	2 573 482	2 514 523	2 522 158	2 566 083
(Id., em milhões de US$)	13 189	13 682	14 691	15 010	16 259	16 158	16 207	17 125
Disponibilidades	2 436 017	2 509 301	2 614 318	2 776 745	2 892 283	2 842 162	2 860 385	2 890 489
Banco de Portugal[1]	1 810 852	1 867 645	1 908 100	2 141 543	2 231 219	2 256 935	2 244 121	2 266 658
Outras instituições monetárias	625 165	641 656	706 218	635 202	661 064	585 227	616 264	623 831
Responsabilidades	262 496	289 475	298 047	317 447	318 801	327 639	338 227	324 406
Banco de Portugal	2 094	2 100	10 820	1 352	1 050	2 014	2 959	3 154
Outras instituições monetárias	260 402	287 375	287 227	316 095	317 751	325 625	335 268	321 252
Crédito interno total	6 178 032	6 236 000	6 237 600	6 259 996	6 210 538	6 239 449	6 271 854	6 237 902
Variação[2]	5.8	8.0	4.6	5.0	—	—	—	—
Crédito líq. ao sector público administrativo	2 769 954	2 808 835	2 674 782	2 659 637	2 653 570	2 611 437	2 643 424	2 540 429
Variação[2]	13.8	15.9	7.8	5.0	—	—	—	—
Crédito bancário	2 082 051	2 184 660	2 192 247	2 112 434	2 086 701	1 985 344	2 010 838	1 944 282
Variação[2]	13.1	17.2	15.4	9.4	x	x	x	x
Administração central	2 067 680	2 186 395	2 193 959	2 112 950	x	x	x	x
Estado	1 963 128	2 086 022	2 086 023	2 004 246	x	x	x	x
Fundos autónomos	175 808	173 991	176 663	179 131	x	x	x	x
Serviços autónomos	−71 256	−73 618	−68 727	−70 427	x	x	x	x
Governos Regionais	56 316	53 843	54 653	55 542	x	x	x	x
Açores	9 009	8 197	8 184	9 014	x	x	x	x
Madeira	47 307	45 646	46 469	46 528	x	x	x	x
Administração local	2 584	6 323	8 730	6 769	x	x	x	x
Continente	4 558	6 691	8 578	8 109	x	x	x	x
Açores	−6 768	−4 411	−3 795	−5 282	x	x	x	x
Madeira	4 794	4 043	3 947	3 942	x	x	x	x
Segurança social	−44 529	−61 901	−65 095	−62 827	x	x	x	x
Bilhetes do Tesouro na posse do público	687 903	624 175	482 535	547 203	566 869	626 093	632 586	596 147
Crédito a empresas não financ. e particulares	3 280 250	3 298 044	3 431 748	3 465 781	3 429 437	3 485 719	3 467 692	3 547 355
Variação	−1.1	1.2	1.5	4.5	x	x	x	x
Aplicações financeiras	139 147	146 053	147 088	145 489	138 622	137 174	109 638	153 848
Carteira comercial e empréstimos	2 910 582	2 925 242	3 058 574	3 090 861	2 982 116	3 040 982	3 036 041	3 083 852
Créditos de cobrança duvidosa	230 521	226 749	226 086	229 431	308 699	307 563	322 013	309 655
Empresas públicas não financeiras	562 851	553 186	572 623	571 412	x	x	x	x
Variação	−15.0	−14.0	−11.2	−9.8	x	x	x	x
Aplicações financeiras	74 754	78 333	76 914	77 864	x	x	x	x
Carteira comercial e empréstimos	481 469	466 061	486 615	484 078	x	x	x	x
Créditos de cobrança duvidosa	6 628	8 792	9 094	9 470	x	x	x	x
Outras empresas não financ. e particulares	2 717 399	2 744 858	2 859 125	2 894 369	x	x	x	x
Variação	2.4	4.9	4.5	7.9	x	x	x	x
Aplicações financeiras	64 393	67 720	70 174	67 625	x	x	x	x
Carteira comercial e empréstimos	2 429 113	2 459 181	2 571 959	2 606 783	x	x	x	x
Créditos de cobrança duvidosa	223 893	217 957	216 992	219 961	x	x	x	x
Crédito a inst. financeiras não monetárias	127 828	129 121	131 070	134 578	127 531	142 293	160 738	150 118
Aplicações financeiras	47 166	46 985	49 471	51 517	52 988	61 179	79 685	69 560
Carteira comercial e empréstimos	71 960	75 261	75 747	78 097	73 523	79 389	79 328	78 808
Créditos de cobrança duvidosa	5 402	5 525	4 532	4 534	x	x	x	x
Mercado Monetário Interbancário	3 300	1 350	1 320	430	1 020	1 725	1 725	1 750
Outras aplicações	—	—	—	—	x	x	x	x
Total do activo = Total do passivo	**8 351 553**	**8 455 826**	**8 553 871**	**8 719 294**	**8 784 020**	**8 753 972**	**8 794 012**	**8 803 985**
Activos líquidos na posse do público (L)	7 107 486	7 205 513	7 249 541	7 381 424	7 438 330	7 434 432	7 541 590	7 571 431
Variação	11.0	12.9	10.8	12.0	x	x	x	x
dos quais: na posse do sector residente não financeiro (L^-)	5 562 777	5 611 107	5 633 248	5 741 194	5 740 788	5 688 820	5 789 533	5 828 797
Variação	11.0	12.4	9.9	11.2	x	x	x	x
M_2^+	6 376 767	6 534 083	6 719 492	6 781 128	6 820 835	6 761 084	6 861 749	6 928 029
Variação	10.4	12.9	13.8	14.1	x	x	x	x
M_2^-	4 852 978	4 967 378	5 129 890	5 184 965	5 181 094	5 138 287	5 227 542	5 282 431
Variação	10.4	12.7	13.9	14.5	x	x	x	x
M_1^-	1 644 223	1 736 396	1 904 937	1 901 586	1 878 043	1 825 722	1 869 204	1 889 467
Variação	4.9	11.8	15.9	15.7	x	x	x	x
Circulação monetária	481 713	504 078	529 707	532 945	529 877	516 251	539 333	580 874
Depósitos à ordem	1 162 510	1 232 318	1 375 230	1 368 641	1 348 166	1 309 471	1 329 871	1 308 593
Variação	2.3	11.3	18.7	17.1	x	x	x	x
Quase-moeda (sector res. não financeiro)	3 208 755	3 230 982	3 224 953	3 283 379	3 303 051	3 312 565	3 358 338	3 392 964
Variação	13.5	13.3	12.8	13.8	x	x	x	x
Dep. a prazo, com pré-aviso e de poupança	2 948 753	2 976 985	2 998 402	3 039 854	3 088 447	3 075 898	3 083 535	3 126 507
Variação	10.8	11.0	11.4	11.6	x	x	x	x
Acordos de Recompra de Títulos	97 160	85 808	55 223	53 893	53 906	45 731	72 710	70 922
dos quais: Bilhetes do Tesouro	92 412	79 053	45 957	40 280	40 017	40 462	67 667	66 333
Obrigações de caixa	31 889	31 746	30 647	30 253	31 127	31 725	31 571	31 051
Certificados de depósito	104 545	105 882	115 288	129 366	129 571	159 211	170 522	164 484
Outras responsabilidades quase-monetárias	26 408	30 561	25 393	30 013	x	x	x	x
Depósitos e outras aplicações de emigrantes	1 481 870	1 500 933	1 520 017	1 526 893	1 550 100	1 565 014	1 575 263	1 588 500
Variação	10.5	11.2	11.1	11.0	x	x	x	x
Aplicações de instit. fin. não monetárias	41 919	65 772	69 585	69 270	89 641	57 783	58 944	57 098
Bilhetes do Tesouro na posse do público	687 903	624 175	482 535	547 203	566 869	626 093	632 586	596 147
Variação	16.2	11.1	−19.6	−11.0	x	x	x	x
Contas de títulos com garantia de preço	42 816	47 255	47 514	53 093	50 626	47 255	47 255	47 255
Responsabilidades não monetárias	191 788	181 875	184 236	185 505	181 677	187 955	188 748	187 525
Crédito externo a médio e longo prazos	126 344	116 314	119 426	120 543	116 751	126 501	119 671	122 536
do qual: Crédito CCC	1 295	x	x	x	x	x	x	x
Fundos públicos para concessão de crédito	24 560	24 667	24 768	24 636	24 568	20 806	23 656	18 480
Depósitos por contrap. da Dívida Externa	x	1	1	x	x	x	x	x
Outras	40 884	40 893	40 041	40 326	40 358	40 648	45 421	46 509
Contrap. de flut. cambiais, atribuição de DSE e								
Outras operações sobre reservas	196 151	185 053	146 923	187 712	139 455	128 162	120 159	83 714
da qual: Flutuação cambial das DLX do BP	389 328	377 234	338 631	381 171	199 593	188 100	180 136	143 478
da qual: Reservas de Ouro	317 923	311 001	290 855	322 887	327 061	315 071	306 489	278 863
Diferencial cotação ouro FECOM	38 556	39 792	31 470	31 344	x	x	x	x
Crédito CCC	−49 387	−49 388	−49 388	−49 388	−49 277	−49 275	−49 273	−49 271
Dotações para o FGRC	−146 821	−146 821	−146 821	−146 821	−146 821	−146 821	−146 821	−146 821
Recursos próp. ou equip. e result. e div., liq.	856 128	883 385	973 171	964 653	1 024 558	1 003 423	943 515	961 315
Banco de Portugal	402 064	409 329	429 436	439 426	x	x	x	x
Bancos Comerciais	132 783	118 224	193 259	158 826	x	x	x	x
Bancos de Poupança	261 279	261 934	290 506	277 858	x	x	x	x
Bancos de Investimento	89 696	90 574	94 423	89 770	x	x	x	x
Desencontros	−10 673	22 446	−15 175	18 037	x	x	x	x
Por memória								
M_2	6 356 317	6 499 032	6 682 629	6 733 544	x	x	x	x
M_1	1 660 337	1 753 257	1 932 950	1 918 338	x	x	x	x

(1) A partir de Janeiro de 1988, este valor inclui as flutuações do ouro afecto ao FECOM.

(2) Considerados, para efeitos de cálculo das taxas de variação, 308 510 mil contos de reembolso da dívida pública, provenientes de reavaliações das reservas do ouro do Banco de Portugal — 168 700 desde Janeiro/80 e 139 810 desde Maio/88.

Quadro 4.3 — **TAXAS DE JURO FIXADAS ADMINISTRATIVAMENTE**

Em percentagem

	Aviso 1/87 (Supl. DR, 7 Jan.)	Aviso 7/87 (Supl. DR, 20 Mar.)	Aviso 12/87 (2.º Supl. DR, 15 Out.)	Aviso 1/88 (Supl. DR, 5 Fev.)	Aviso 3/88 (Supl. DR, 5 Mai.)	Aviso 5/88 (Supl. DR, 15 Set.)	Aviso (Supl. DR, 18 Mar.89)
Instituições de crédito							
Operações passivas[1]:							
Depósitos a prazo superior a 180 dias, mas não a 1 ano (Taxa mínima)	15.0	14.5	14.0	13.5	13.0	13.0	13.0
Depósitos do regime poupança-habitação	15.5	14.75	14.25	13.75	13.25	13.25	13.25
Depósitos à ordem (taxa máxima)	—	—	—	—	—	—	4.33[6]
Operações activas[2]:							
A prazo até 180 dias (Taxa máxima)	17.5	19.5[3]	18.5[3]	18.0[3]	17.0	[5]	[7]
A prazo superior a 180 dias, incluindo os empréstimos concedidos ao abrigo das contas poupança-habitação	20.0						
Banco de Portugal							
Taxa básica de desconto	15.5	15.0	14.5	14.0	13.5	13.5	14.5
Taxa de redesconto							
1.º escalão	15.5	15.0	—[4]				
2.º escalão	18.0	17.5	—[4]				
3.º escalão	20.0	19.5	—[4]				
Mercado de Títulos							
Taxa de referência (Dec.-Lei 311-A/85 de 30/7/85)	17.0	16.5	16.0	15.5	15.0	15.0	16.0

(1) Até à entrada em vigor do Aviso n.º 12/87, de 15 de Outubro de 1987 só podiam ser abonados juros aos depósitos à ordem cujos titulares fossem pessoas singulares, autarquias locais, cooperativas ou instituições privadas de solidariedade social revestindo a natureza de pessoas colectivas de utilidade pública, ou ainda, em alguns casos, Organizações Internacionais. Por força do referido Aviso poderão, agora, ser abonados juros a todos os depósitos à ordem exceptuando aqueles cujos titulares sejam Organizações Internacionais de natureza essencialmente financeira ou monetário-cambial, de que Portugal seja país membro, bem como organismos, instituições e departamentos àquelas pertencentes ou a elas ligados por qualquer título.

(2) Estes limites aplicam-se igualmente às operações activas das instituições parabancárias e das entidades mediadoras na compra e venda de bens imobiliários e na realização de empréstimos com garantia hipotecária.

(3) Taxa máxima independente do prazo das operações.

(4) Os escalões de redesconto foram abolidos pelo Aviso n.º 9/87, de 18 de Maio de 1987.

(5) Foi suspensa a taxa de juro máxima das operações activas, excepto para as operações de crédito à habitação e empréstimos concedidos ao abrigo das contas poupança-habitação que se mantém em 17%.

(6) A taxa de juro dos depósitos à ordem não pode exceder um terço da taxa mínima fixada em aviso do Banco de Portugal para os depósitos a prazo superior a 180 dias mas não a um ano.

(7) Foi suspensa a taxa de juro máxima das operações de crédito à habitação e empréstimos contraídos ao abrigo das contas poupança-habitação. As taxas de juro das referidas operações de crédito contratadas antes desta data serão estabelecidas pelas instituições de crédito, não podendo exceder 17.5 por cento.

Quadro 4.4 — **REGIME DE RESERVAS LEGAIS**

Ano	Diploma	Coeficientes de reserva legal					Responsabilidades por depósitos constituídos em moeda estrangeira por emigrantes	Activos que podem constituir reservas legais	Instituições sujeitas ao regime de reservas legais	Observações
		Responsabilidades efectivas em moeda nacional e responsabilidades por depósitos em moeda estrangeira referentes a contas abertas em nome de residentes[1]								
		À vista	Com pré-aviso e a prazo							
			30—90 dias	91—180 dias	181 dias — 1 ano	mais de 1 ano				
1977	Aviso n.º5 (DR 28/2)	7%	4%	4%	4%	4%	—	. notas e moedas em cofre . depósitos à ordem no BP	todas as instituições de crédito	Depósitos no BP no mínimo 50% das reservas; os depósitos das outras instituições de crédito deixam de estar sujeitos a reserva legal.
1977	Aviso n.º20 (DR 19/1/78)	7%	7%	7%	7%	7%	(2)	idem	idem	Os depósitos do sector público deixam de estar sujeitos a reserva legal.
1979	Aviso n.º 2 (DR 2/5)	7%	7%	7%	7%	7%	(2)	idem	idem	As reservas legais passam a ter de se verificar em média semanal e em relação às responsabilidades médias da semana anterior; no último dia do mês os coeficientes têm de ser cumpridos.
1981	Aviso n.º 9 (DR 16/7)	10%	10%	10%	10%	10%	(2)	idem	idem	Idem
1982	Aviso (Supl. DR 8/5)	12%	12%	12%	12%	9%	(2)			
1982	Aviso (DR 17/7)	12%	12%	12%	12%	9%	(2)	idem	idem	Esclarece dúvidas sobre a interpretação do aviso de 19/4.
1984	Aviso (Supl. DR 2.ªs. 20/6)	12%	12%	12%	9%	6%	(2)	idem	idem	Depósitos no BP no mínimo 70% das reservas.
1984	Aviso n.º 3 (Supl. DR 3/7)	12%	12%	12%	8%	6%	(2)	idem	idem	Idem
1985	Aviso n.º 8 (Supl. DR 2.ªs. 13/12)	12%	12%	12%	6%	3%	(2)	idem	idem	Idem
1986	Aviso n.º 10 (Supl DR 28/6)	12%	12%	12%	3%	1%	1%[3]	idem	idem	Os depósitos do regime poupança-habitação ficam isentos da constituição de reservas legais.
1987	Aviso de 7/1	15%	12%	12%	3%	1%	1%[3]	idem	idem	As responsabilidades em moeda nacional sujeitas a reservas legais passam a ser apenas as «responsabilidades por depósitos».
1989	Aviso (Supl DR 18/3)	17%	17%	17%	17%	17%	17%[3]	idem	idem[4]	Os acordos de recompra e as compras de títulos com garantia de preço ficam sujeitos ao regime de reservas legais.
1989	Aviso n.º 6 (DR 9/5)	17%	17%	17%	17%	17%	17%[3]	. Depósitos à ordem no BP	idem[4]	As caixas económicas com disponibilidades mínimas de caixa inferiores a um milhão de escudos poderão constituir as mesmas em notas e moedas em cofre em moeda nacional.

(1) As responsabilidades por depósitos em moeda estrangeira referentes a contas abertas em nome de residentes passaram a estar sujeitas a reserva legal a partir de 1978 (Aviso n.º 20 de 30/12/77).

(2) Para efeito de cálculo de reservas de caixa os depósitos de emigrantes em moeda estrangeira eram considerados equivalentes a idênticos depósitos de residentes. (Instrução do Banco de Portugal anexa à Circular, Série A, n.º 105 de 28/9/84).

(3) Qualquer que seja o prazo.

(4) As Caixas de Crédito Agrícola Mútuo participantes do sistema de Fundo de Garantia do Crédito Agrícola Mútuo estão isentas do regime de reservas legais (D.L. n.º 182/87, de 21 de Abril).

Quadro 4.5 — **MERCADO MONETÁRIO INTERBANCÁRIO**
Taxas de juro e movimento — nova série[1]

	24 horas a 5 dias		6 a 30 dias		31 a 90 dias		91 a 180 dias		181 dias a 1 ano		Total	
	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)
1987	13.709	2 843 084	14.529	782 870	14.697	327 508	15.232	51 500	—	—	14.619	4 004 962
Janeiro	12.804	196 661	14.684	52 620	15.011	18 082	—	—	—	—	14.543	267 363
Fevereiro	14.585	233 477	14.948	50 024	14.938	7 025	—	—	—	—	14.838	290 526
Março	13.604	283 037	14.715	33 420	14.995	12 175	—	—	—	—	14.499	328 632
Abril	14.881	287 831	14.977	77 777	14.983	5 932	—	—	—	—	14.953	371 540
Maio	14.876	248 944	14.933	44 142	14.968	24 560	—	—	—	—	14.938	317 646
Junho	13.146	284 353	15.071	99 570	15.053	16 159	15.000	500	—	—	14.709	400 582
Julho	13.577	296 805	14.825	69 140	15.064	32 998	15.210	2 750	—	—	14.786	401 693
Agosto	13.935	207 927	14.652	62 466	15.087	23 815	15.611	4 300	—	—	14.961	298 508
Setembro	13.657	209 966	14.329	57 074	14.867	15 566	15.628	5 500	—	—	14.816	288 106
Outubro	13.163	220 984	13.836	55 864	14.655	36 452	15.468	11 850	—	—	14.670	325 150
Novembro	13.305	185 730	13.815	80 986	14.297	57 629	14.781	4 300	—	—	14.123	328 645
Dezembro	12.778	187 369	13.855	99 787	14.345	77 115	14.974	22 300	—	—	14.415	386 571
1988	12.348	3 075 019	12.774	1 377 503	13.151	441 960	13.361	107 323	13 256	84 475	13.047	5 086 280
Janeiro	12.075	231 117	13.363	61 199	13.971	53 080	14.530	3 425	—	—	13.717	348 821
Fevereiro	12.381	142 932	13.000	90 483	13.428	25 530	14.004	7 480	—	—	13.365	266 425
Março	12.449	229 651	12.803	100 274	13.030	42 738	13.615	7 470	—	—	13.046	380 133
Abril	12.334	198 917	12.863	83 061	13.043	28 090	13.599	13 313	13.250	1 000	13.148	324 381
Maio	12.373	208 414	12.681	82 776	12.845	36 445	13.224	6 760	13.135	7 054	12.916	341 449
Junho	12.340	211 510	12.611	135 395	12.811	32 610	12.825	8 680	13.041	15 331	12.842	403 526
Julho	12.384	290 003	12.670	149 522	12.783	35 062	12.996	7 830	13.135	24 974	12.929	507 391
Agosto	12.388	241 224	12.731	116 467	12.927	29 899	13.189	6 021	13.425	8 300	12.971	401 911
Setembro	12.356	298 839	12.614	82 181	12.796	28 548	13.003	12 680	13.189	430	12.746	422 678
Outubro	12.296	248 750	12.562	115 266	12.771	27 009	13.287	11 600	13.305	7 014	12.911	409 639
Novembro	12.380	278 580	12.647	176 487	12.861	28 754	13.190	9 234	13.770	9 067	13.046	502 122
Dezembro	12.363	495 082	12.996	184 392	13.419	74 195	13.137	12 830	13.250	11 305	13.165	777 804
1989	12.995	5 181 212	13.636	2 334 627	13.964	370 090	14.353	107 039	14.932	138 034	14.092	8 131 002
Janeiro	12.217	390 022	12.626	99 320	13.016	43 413	13.264	12 596	13.594	12 613	13.112	557 964
Fevereiro	12.356	248 451	12.625	88 617	12.972	30 206	13.089	1 977	13.296	6 930	12.921	376 181
Março	12.425	267 475	12.916	118 532	13.181	25 514	13.364	16 849	14.075	1 900	13.163	430 270
Abril	12.582	443 723	13.561	166 717	14.229	34 084	13.611	16 217	13.493	9 775	13.600	670 516
Maio	14.633	532 160	13.784	263 426	14.065	46 343	15.550	10 084	13.955	21 902	14.207	873 915
Junho	12.929	503 192	14.606	186 232	14.769	45 560	14.238	9 257	14.222	20 837	14.309	765 078
Julho	12.483	477 326	13.701	224 725	14.439	17 451	14.549	1 635	14.395	8 542	13.765	729 679
Agosto	12.338	436 674	13.165	184 363	14.285	22 153	15.646	6 204	15.107	3 340	13.857	652 734
Setembro	12.416	462 956	12.974	126 159	13.761	16 651	14.594	10 500	16.732	16 709	15.020	632 975
Outubro	12.462	404 585	13.069	224 424	14.073	29 089	14.555	10 945	16.017	9 811	14.116	678 854
Novembro	12.630	420 563	13.118	319 628	14.990	28 679	16.104	8 509	16.367	16 794	14.807	794 173
Dezembro	14.689	594 085	14.923	332 484	14.940	30 947	15.483	2 266	16.116	8 881	15.159	968 663

(1) Prazos criados pelo Decreto-Lei n.º 315/85 de 2 de Agosto, alterado pelo Decreto-Lei n.º 166/87 de 18 de Abril, que cria o prazo 91 a 180 dias.

(2) Média ponderada calculada na base da fórmula $\frac{\sum C \times t \times r}{\sum C \times t}$, sendo **C** o capital, **t** o tempo e **r** a taxa.

Quadro 4.6.1 — **APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS FINANCEIROS INTERBANCÁRIOS MERCADO INTERBANCÁRIO DE TÍTULOS — TÍTULOS DE REGULARIZAÇÃO MONETÁRIA — MERCADO PRIMÁRIO**

Taxas de juro, movimento e saldos em fim de período

	1 dia[1]		2 dias[1]		3 dias[1]		4 dias[1]	
	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)
1988								
Janeiro	—	—	12.188	24 905	—	—	12.188	41 532
Fevereiro	—	—	—	—	12.125	16 930	—	—
Março	12.063	18 250	—	—	12.125	10 000	—	—
Abril	—	—	12.125	32 560	—	—	12.125	95 940
Maio	12.125	16 325	—	—	—	—	12.188	37 785
Junho	12.125	129 107	12.250	47 014	—	—	—	—
Julho	12.125	36 680	12.250	75 307	12.250	92 450	12.250	4 760
Agosto	12.125	27 490	12.250	31 920	12.250	30 097	—	—
Setembro	12.125	3 700	12.250	89 638	12.250	32 930	12.250	58 080
Outubro	—	—	12.250	162 050	12.250	65 233	—	—
Novembro	12.125	38 985	12.250	60 744	—	—	—	—
Dezembro	12.125	71 263	12.250	151 680	12.250	106 620	12.250	96 509
1989								
Janeiro	12.125	30 590	12.250	81 005	12.250	31 740	12.250	87 804
Fevereiro	—	—	12.250	14 950	—	—	12.250	24 600
Março	12.125	21 500	12.375	100 680	12.375	24 975	12.375	76 415
Abril	12.250	56 690	12.375	194 900	12.375	263 431	12.375	196 755
Maio	12.250	1 340	12.375	78 950	—	—	—	—
Junho	12.250	160 510	12.375	46 932	12.375	56 149	12.375	76 143
Julho	—	—	12.375	88 613	12.375	13 500	12.375	62 348
Agosto	—	—	12.375	74 047	12.375	102 889	12.375	19 901
Setembro	12.250	25 331	12.375	68 642	12.375	35 234	12.375	43 006
Outubro	12.250	31 584	—	—	—	—	12.375	69 642
Novembro	12.250	18 190	12.375	32 732	12.375	45 747	—	—
Dezembro	12.250	633 007	12.375	28 900	12.375	137 126	12.375	104 797

	5 dias[1]		6 dias[1]		7 dias[1]		Total		
	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Taxa média de juro[2]	Movimento (10^6 escudos)	Saldo (10^6 escudos)
1988									
Janeiro	—	—	—	—	12.500	318 660	12.472	385 097	53 761
Fevereiro	—	—	—	—	12.500	310 457	12.491	327 387	54 675
Março	—	—	12.125	20 116	12.500	306 434	12.472	354 800	60 350
Abril	—	—	—	—	12.500	305 194	12.435	433 694	46 238
Maio	—	—	12.188	22 750	12.438	267 404	12.403	344 264	83 428
Junho	12.250	80 730	12.250	30 515	12.375	118 612	12.303	405 978	41 071
Julho	12.250	143 701	—	—	12.375	169 439	12.310	522 337	38 857
Agosto	12.250	168 926	—	—	12.375	291 992	12.332	550 425	60 702
Setembro	—	—	12.375	66 141	12.375	333 760	12.355	584 249	72 050
Outubro	—	—	12.375	45 134	12.375	458 285	12.359	730 702	59 580
Novembro	12.250	117 436	—	—	12.375	156 769	12.322	373 934	40 492
Dezembro	12.250	184 176	12.375	29 834	12.375	424 663	12.325	1 064 745	101 700
1989									
Janeiro	12.250	40 913	12.375	98 650	12.375	665 681	12.357	1 036 383	122 383
Fevereiro	—	—	12.375	116 255	12.423	424 937	12.408	580 742	94 608
Março	—	—	12.500	16 600	12.653	1 097 944	12.630	1 338 114	296 899
Abril	—	—	—	—	12.750	483 240	12.608	1 195 016	69 783
Maio	—	—	—	—	12.750	412 129	12.730	492 419	5 823
Junho	12.375	322 637	12.500	48 642	12.750	332 835	12.554	1 043 848	83 338
Julho	12.375	244 911	12.500	159 512	12.750	140 510	12.509	709 394	o
Agosto	12.375	47 691	12.500	159 229	12.750	881 795	12.683	1 285 552	176 305
Setembro	12.375	59 191	12.500	110 350	12.750	865 641	12.690	1 207 395	178 019
Outubro	12.375	18 761	12.500	27 361	12.750	1 067 196	12.726	1 214 544	156 191
Novembro	12.375	1 158	12.500	39 260	12.750	776 187	12.725	913 274	112 443
Dezembro	—	—	12.500	42 781	12.750	156 177	12.501	1 102 788	o

(1) Operações criadas em Agosto de 1987. (Instruções do Banco de Portugal anexas à circular n.º 170, série A, de 10 de Agosto de 1987).

(2) Média ponderada calculada na base da fórmula $\frac{\sum C \times t \times r}{\sum C \times t}$, sendo **C** o capital, **t** o tempo e **r** a taxa.

Quadro 4.6.2 — **APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS FINANCEIROS INTERBANCÁRIOS — MERCADO PRIMÁRIO**
Taxas de juro e montantes movimentados

	TRM[1]		Títulos da dívida pública[2]						TIM[3]	
	1 a 7 dias		4 semanas		9 semanas		13 semanas		26 semanas	
	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro
	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%
1988										
Jan.	385 097	12.472	244 065	13.461	70 000	14.125	20 000	14.499	6 800	15.375
Fev.	327 387	12.491	350 100	13.215			10 000	14.250		
Mar.	354 800	12.472	462 865	12.877	10 000	13.250			15 200	13.938
Abr.	433 694	12.435	370 200	12.878					6 200	13.938
Mai.	344 264	12.403	384 714	12.806						
Jun.	405 478	12.303	391 796	12.750					2 500	13.438
Jul.	522 337	12.310	177 750	12.623					2 400	13.438
Ago.	550 425	12.332	225 000	12.623					10 500	13.438
Set.	584 249	12.355	251 210	12.624					5 000	13.438
Out.	730 702	12.359	275 000	12.624					6 200	13.438
Nov.	373 934	12.322	278 450	12.625						
Dez.	1 064 745	12.325	2 009	12.625					2 300	13.438
1989										
Jan.	1 036 383	12.357	158 917	12.626					2 500	13.438
Fev.	580 742	12.408	328 284	12.711					700	13.438
Mar.	1 338 114	12.630	198 556	12.972			112 180	13.141		
Abr.	1 195 016	12.608								
Mai.	492 419	12.730	7 300	13.077					5 000	14.000
Jun.	1 043 848	12.554					30 639	16.377		
Jul.	709 394	12.509					40 540	16.637		
Ago.	1 285 552	12.683								
Set.	1 207 395	12.690								
Out.	1 214 544	12.726								
Nov.	913 274	12.725								
Dez.	1 102 788	12.501								

	Depósitos a prazo no Banco de Portugal									
	182 dias[3]		364 dias[4]		364 dias c/opção (1.° ano)[4]		364 dias c/opção (2.° ano)[4]		Total	
	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro	Movimento	Taxa de juro
	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%	10^6 esc.	%
1988										
Jan.	29 900	15.438							755 862	14.142
Fev.			6 500	15.000	101 400	15.250			795 387	14.719
Mar.	400	14.000	58 000	15.000	215 800	15.250			1 117 065	14.846
Abr.	4 000	14.000	39 100	15.000	42 600	15.250			895 794	14.381
Mai.	8 900	13.742	32 200	14.719	82 600	15.048			852 678	14.403
Jun.	2 400	13.500	27 100	14.500	48 000	15.000			877 274	14.081
Jul.			7 500	14.187	44 700	14.877			754 687	14.054
Ago.	700	13.500	2 300	14.000	3 700	14.750			792 625	12.941
Set.	1 100	13.500	1 600	14.000	21 400	14.750			864 559	13.458
Out.	300	13.500	2 600	14.000	13 800	14.750			1 028 602	13.205
Nov.	100	13.500	5 600	14.000	13 500	14.750			671 584	13.342
Dez.	100	13.500	4 800	14.000	14 400	14.750			1 088 354	13.406
1989										
Jan.	4 200	13.500	4 600	14.000	9 800	14.750			1 216 400	13.119
Fev.	8 500	13.500	6 200	14.000	152 100	14.750			1 076 526	14.308
Mar.	9 500	13.500	11 000	14.000	155 000	14.750			1 824 350	14.162
Abr.			15 000	14.083	49 100	15.188			1 259 116	14.317
Mai.	11 600	14.000	12 100	14.625	39 200	15.625			567 619	14.843
Jun.					300	16.500	38 100	16.625	1 112 887	15.360
Jul.					3 000	16.667	43 200	17.017	796 134	16.068
Ago.					26 700	18.105	100	18.125	1 312 352	15.503
Set.			12 600	17.750	59 800	19.201	17 800	19.375	1 297 595	17.734
Out.			42 100	17.750	30 100	19.250	8 900	19.375	1 295 644	17.197
Nov.			19 800	17.750	48 700	19.250	8 900	19.375	990 674	17.742
Dez.			4 600	17.750	8 800	19.250	12 400	19.375	1 128 588	16.091

(1) Operações criadas por Instruções do Banco de Portugal na circular n.° 170-A, em Agosto de 1987, apoiadas em Títulos de Regularização Monetária.

(2) Os prazos de 4, 9 e 13 semanas correspondem, até Agosto, aos anteriores prazos de 30, 60 e 90 dias, respectivamente.
Estes prazos foram criados por Instruções do Banco de Portugal, acima referidas.

(3) Aplicações de liquidez introduzidas pelas Instruções do Banco de Portugal acima referidas.

(4) Aplicações de liquidez introduzidas a partir de 15 de Fevereiro de 1988 pelas Instruções do Banco de Portugal anexas à Carta Circular n.° 1/DOC, de 88.02.12.

4.6.3 — **APLICAÇÕES DE LIQUIDEZ EM PRODUTOS FINANCEIROS INTERBANCÁRIOS**

Saldos em fim de período

	TRM 10^6 esc.	TDP 10^6 esc.	TIM 10^6 esc.	Depósitos a prazo no B.P. 10^6 esc.						Total 10^6 esc.
	1 a 7 dias	Total	26 semanas	182 dias	364 dias	364 dias c/opção 1.º ano	364 dias c/opção 2.º ano	Total	Limite disponível	
1988										
Jan.	53 761	394 065	77 100	587 800				587 800	—	1 112 726
Fev.	54 675	410 100	71 800	477 800	6 500	101 400		585 700	9 400	1 122 275
Mar.	60 350	387 065	47 900	239 500	64 500	317 200		621 200	1 200	1 116 515
Abr.	46 238	388 254	42 600	184 800	103 600	359 800		648 200	1 600	1 125 292
Mai.	83 428	334 714	40 400	103 600	135 800	442 400		681 800	1 000	1 140 342
Jun.	41 071	307 478	30 700	48 000	162 900	490 400		701 300	3 200	1 080 549
Jul.	38 857	177 750	26 300	18 100	170 400	535 100		723 600	600	966 507
Ago.	60 702	225 000	26 800	18 100	172 700	538 800		729 600	800	1 042 102
Set.	72 050	251 210	26 600	17 900	174 300	560 200		752 400	2 700	1 102 260
Out.	59 580	275 000	26 600	13 400	176 900	574 000		764 300	2 400	1 125 480
Nov.	40 492	213 450	26 600	4 600	182 500	587 500		774 600	3 500	1 055 142
Dez.	101 700	2 009	26 400	2 300	187 300	601 900		791 500	6 600	921 609
1989										
Jan.	122 383	158 917	26 500	6 500	191 900	611 700		810 100	300	1 117 900
Fev.	94 608	328 284	21 700	14 300	179 400	622 400		816 100	7 500	1 260 692
Mar.	296 899	243 636	11 700	22 700	144 600	601 600		768 900	80 300	1 321 135
Abr.	69 783	56 346	400	800	68 300	509 100		578 200	305 200	704 729
Mai.	5 823	56 046	5 400	12 300	60 100	485 600		558 000	320 400	625 269
Jun.	83 338	30 639	5 400	12 200	52 100	447 800	38 100	550 200	344 400	669 577
Jul.	—	71 179	5 200	12 200	48 400	407 600	81 300	549 500	369 700	625 879
Ago.	176 305	71 179	5 000	11 600	48 400	434 200	81 400	575 600	343 800	828 084
Set.	178 019	40 540	5 000	11 600	60 200	475 300	99 200	646 300	297 500	869 859
Out.	156 191	—	5 000	11 600	100 400	496 200	108 100	716 300	247 900	877 491
Nov.	112 443	—	—	—	116 700	536 000	117 000	769 700	225 200	882 143
Dez.	—	—	—	—	119 500	532 400	129 400	781 300	230 200	781 300

Quadro 4.7 — **BILHETES DO TESOURO**

Taxas de juro (em %) e montantes emitidos

	91 dias			182 dias			364 dias			TOTAL		
	Taxa de juro média em colocação[1]		Montantes emitidos	Taxa de juro média de colocação[1]		Montantes emitidos	Taxa de juro média de colocação[1]		Montantes emitidos	Taxa de juro média de colocação[1]		Montantes emitidos
	Líquida	Bruta	(10^6 esc.)	Líquida	Bruta	(10^6 esc.)	Líquida	Bruta	(10^6 esc.)	Líquida	Bruta	(10^6 esc.)
1985												
Dezembro	18.547		15 000	18.089		20 000				18.214		35 000
1986												
Dezembro	13.680		39 000	13.028		47 000	12.910		15 000	13.123		101 000
1987												
Dezembro	13.954		30 000	14.179		110 000	13.868		15 000	14.097		155 000
1988												
Dezembro	12.500		5 850	12.492		11 370				12.494		17 220
1989												
Janeiro	12.498		89 505	12.498		58 239				12.498		147 744
Fevereiro	12.500		35 692	12.568		87 501	12.543		13 400	12.554		136 593
Março	12.493		75 370	12.624		35 723	12.750		4 950	12.580		116 043
Abril	12.720		211 488							12.720		211 488
Maio[2]	12.949	16.186	51 951							12.949	16.186	51 951
Junho												
Julho	12.869	16.086	120 975	13.016	16.270	93 200	13.101	16.376	5 600	12.968	16.210	219 775
Agosto	12.894	16.117	108 815	13.182	16.478	107 860				13.086	16.357	216 675
Setembro	12.883	16.104	83 930	13.262	16.578	85 853				13.138	16.422	169 783
Outubro	12.961	16.201	94 052	13.392	16.740	46 332	13.509	16.886	2 700	13.193	16.491	143 084
Novembro	12.999	16.249	54 603	13.478	16.847	67 650				13.340	16.675	122 253
Dezembro	13.754	17.193	186 359	13.934	17.417	90 765				13.843	17.304	277 124

(1) Média ponderada.

(2) Taxa de juro bruta (após 4 de Maio) ao abrigo do Decreto-Lei n.º 143-A/89, de 03 de Maio de 1989.

Quadro 4.8 — **CRÉDITO EM LEILÃO AO INVESTIMENTO PÚBLICO (CLIP)**
Montantes colocados e taxa de juro

	Montante emitido/renovado	Taxa de juro média ponderada líquida
1988		
Dezembro	200 000	13.471
1989		
Janeiro	76 000	13.205
Março	60 000	12.952
Abril	60 000	13.003
Maio	40 000	12.835
Junho	40 000	12.940
Julho	38 000	13.236
Agosto	45 400	13.661
Setembro	89 300	13.820
Outubro	67 300	14.329
Novembro	100 000	14.052
Dezembro	89 000	14.504

Quadro 4.9 — **BILHETES DO TESOURO E CLIP**
Saldos em fim de período

Milhões de escudos

	BILHETES DO TESOURO				CLIP	Total
	91 dias	182 dias	364 dias	Total		
1985						
Dezembro	35 000	115 000		150 000		150 000
1986						
Dezembro	104 000	306 000	90 000	500 000		500 000
1987						
Dezembro	105 000	485 000	210 000	800 000		800 000
1988						
Janeiro	105 000	485 000	210 000	800 000		800 000
Fevereiro	115 000	490 000	210 000	815 000		815 000
Março	155 000	505 000	215 000	875 000		875 000
Abril	165 000	505 000	225 000	895 000		895 000
Maio	165 000	505 000	230 000	900 000		900 000
Junho	175 000	525 000	230 000	930 000		930 000
Julho	180 000	545 000	245 000	970 000		970 000
Agosto	180 000	545 000	245 000	970 000		970 000
Setembro	180 000	545 000	245 000	970 000		970 000
Outubro	190 000	555 000	245 000	990 000		990 000
Novembro	190 000	565 000	260 000	1 015 000		1 015 000
Dezembro	125 850	461 370	245 000	832 220	200 000	1 032 220
1989						
Janeiro	140 355	424 609	230 000	794 964	276 000	1 070 964
Fevereiro	131 047	412 110	228 400	771 557	276 000	1 047 557
Março	200 567	337 833	213 350	751 750	276 000	1 027 750
Abril	322 550	227 833	173 350	723 733	276 000	999 733
Maio	338 809	192 833	153 350	684 992	276 000	960 992
Junho	263 439	181 463	123 350	568 252	276 000	844 252
Julho	172 926	216 424	98 950	488 300	276 000	764 300
Agosto	229 790	236 783	83 950	550 523	283 400	833 923
Setembro	313 720	286 913	53 950	654 583	312 700	967 283
Outubro	286 797	333 245	56 650	676 692	320 000	996 692
Novembro	232 585	400 895	26 650	660 130	380 000	1 040 130
Dezembro	335 014	491 660	26 650	853 324	429 000	1 282 324

Quadro 4.10 — **AGREGADOS DE CRÉDITO AJUSTADO**

	CLSP		CENFP		CEPNF		COENFP		CIFNM		CRÉD. TOTAL	
	Valor	T.c.[1] (%)	Valor	T.c. (%)	Valor	T.c. (%)	Valor	T.c. (%)	Valor	T.c. (%)	Valor	T.c.[1] (%)
1985												
Dezembro	1 594.9	26.3	3 491.5	17.0	1 449.9	19.7	2 041.6	15.1	83.4	11.2	5 169.8	19.8
1986												
Dezembro	2 018.3	24.0	3 787.9	8.5	1 473.6	1.6	2 314.3	13.4	98.5	18.1	5 904.7	13.8
1987												
Janeiro	2 117.6	28.9	3 753.5	7.2	1 438.3	−1.0	2 315.2	13.0	100.4	12.9	5 971.5	14.5
Fevereiro	2 156.4	27.2	3 785.0	7.1	1 458.6	0.1	2 326.4	12.0	98.4	11.2	6 039.8	13.9
Março	2 214.0	27.4	3 796.9	7.4	1 432.8	0.4	2 364.1	12.1	103.0	12.9	6 113.9	14.3
Abril	2 260.6	29.4	3 785.7	6.5	1 398.9	−2.4	2 386.8	12.5	102.3	12.2	6 148.6	14.3
Maio	2 256.3	27.7	3 848.4	7.4	1 388.8	−2.2	2 459.6	13.7	104.0	13.0	6 208.7	14.4
Junho	2 312.0	30.0	3 813.1	6.0	1 359.0	−3.6	2 454.1	12.2	100.1	14.4	6 225.2	14.3
Julho	2 394.1	30.2	3 916.2	7.4	1 381.2	−3.1	2 535.0	14.1	97.2	9.0	6 407.5	15.3
Agosto	2 433.0	30.5	3 875.6	5.6	1 401.8	−4.2	2 473.8	12.2	94.8	−4.8	6 403.4	14.1
Setembro	2 491.3	28.4	3 898.3	5.6	1 388.0	−3.5	2 510.3	11.4	99.7	12.0	6 489.3	13.8
Outubro	2 472.1	27.8	3 855.5	4.2	1 377.1	−3.6	2 478.4	9.1	112.6	20.8	6 440.2	12.8
Novembro	2 549.2	28.0	3 942.5	5.4	1 376.0	−4.3	2 566.5	11.4	117.8	18.4	6 609.5	13.7
Dezembro	2 567.4	25.1	3 879.1	2.4	1 358.5	−7.8	2 520.6	8.9	125.5	27.4	6 572.0	11.0
1988												
Janeiro	2 590.4	20.7	3 968.2	5.7	1 359.9	−5.5	2 608.3	12.7	133.4	32.9	6 692.0	11.7
Fevereiro	2 649.2	21.2	3 912.5	3.4	1 343.7	−7.9	2 568.8	10.4	122.4	24.4	6 684.1	10.4
Março	2 717.6	21.1	3 991.5	5.1	1 341.5	−6.4	2 650.0	12.1	127.6	23.9	6 836.7	11.5
Abril	2 719.3	18.9	3 961.6	4.6	1 305.0	−6.7	2 656.6	11.3	123.5	20.7	6 804.4	10.4
Maio	2 659.7	22.4	4 047.2	5.2	1 294.0	−6.8	2 753.2	11.9	136.5	31.3	6 843.4	12.1
Junho	2 624.8	18.2	4 004.8	5.0	1 274.6	−6.2	2 730.2	11.3	136.7	36.6	6 766.3	10.6
Julho	2 697.7	17.3	4 126.2	5.4	1 265.7	−8.4	2 860.5	12.8	141.5	45.6	6 965.4	10.6
Agosto	2 753.6	17.7	4 094.5	5.6	1 271.3	−9.3	2 823.2	14.1	136.6	44.1	6 984.7	11.0
Setembro	2 824.7	17.8	4 186.7	7.4	1 278.9	−7.9	2 907.8	15.8	141.8	42.2	7 153.2	12.1
Outubro	2 819.8	18.5	4 164.5	8.0	1 283.3	−6.8	2 881.2	16.3	135.4	20.2	7 119.7	12.4
Novembro	2 817.1	15.0	4 288.3	8.8	1 294.2	−5.9	2 994.1	16.7	143.2	21.6	7 248.6	11.5
Dezembro	2 873.1	16.3	4 141.4	6.8	1 243.1	−8.5	2 898.3	15.0	149.1	18.8	7 163.6	10.9
1989												
Janeiro	2 976.9	19.1	4 269.9	7.6	1 241.8	−8.7	3 028.1	16.1	166.3	24.7	7 413.1	12.5
Fevereiro	3 006.4	17.6	4 157.3	6.3	1 234.1	−8.2	2 923.2	13.8	160.1	30.8	7 323.8	11.4
Março	3 035.9	15.9	4 203.1	5.3	1 252.8	−6.6	2 950.3	11.3	157.2	23.2	7 396.2	10.0
Abril	3 010.2	14.9	4 205.9	6.2	1 257.3	−3.7	2 948.6	11.0	164.5	33.2	7 380.6	10.3
Maio	2 991.9	11.2	4 228.2	4.5	1 244.6	−3.8	2 983.6	8.4	170.4	24.8	7 390.5	7.6
Junho	3 032.1	13.9	4 310.1	7.6	1 261.6	−1.0	3 048.5	11.7	173.8	27.1	7 516.0	10.6
Julho	2 926.8	7.6	4 446.4	7.8	1 243.4	−1.8	3 203.0	12.0	176.5	24.7	7 549.7	8.0
Agosto	2 913.6	5.2	4 489.3	9.6	1 235.3	−2.8	3 254.0	15.3	170.4	24.7	7 573.3	8.1
Setembro	2 903.9	2.5	4 449.4	6.3	1 228.5	−3.9	3 220.9	10.8	175.4	23.7	7 528.7	5.0
Outubro	2 826.6	0.2	4 500.9	8.1	1 222.5	−4.7	3 278.4	13.8	191.8	41.7	7 519.3	5.4
Novembro	2 855.0	1.2	4 446.8	3.7	1 176.5	−9.1	3 270.3	9.2	211.0	47.3	7 512.8	3.5
Dezembro	2 765.7	−3.4	4 483.7	8.3	1 126.9	−9.3	3 356.8	15.8	203.0	36.2	7 452.4	3.9

(1) Para o cálculo destas taxas os valores do crédito foram aumentados em 168.7 m.c. até Abril de 1988, e 308.5 m.c., a partir de Maio desse ano, correspondentes à redução da dívida pública na posse do BP em contrapartida das reavaliações das reservas de ouro efectuadas em 1980 e 1988.

Quadro 4.11 — **LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL**
ACTIVO

10^6 escudos

	1989
Disponibilidades líquidas sobre o exterior	2 539 180
Disponibilidades	2 888 822
Banco de Portugal	2 266 658
OIM	622 164
Responsabilidades	349 642
Banco de Portugal	3 002
OIM	346 640
Crédito líquido ao sector público	1 435 186
Créd. líquido ao sector público — Banco de Portugal	844 593
Crédito	1 099 562
do qual: Títulos cedidos no MIT	—
Bilhetes do Tesouro	127 280
CLIP	—
Depósitos	254 969
Bilhetes do Tesouro em carteira	391 389
CLIP em carteira	199 204
Crédito a Caixas Económicas e CCAM	—
Crédito a IFNM	4 764
Crédito a instituições monetárias	111 981
Redesconto	911
Bancos comerciais públicos	669
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	242
Outros créditos	111 070
Bancos comerciais públicos	74 999
Bancos comerciais privados	14 213
Bancos de poupança	21 819
Bancos de investimento	39
MMI	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Total do activo	**4 091 111**

Quadro 4.11 — **LIQUIDEZ PRIMÁRIA TOTAL**
PASSIVO

10^6 escudos

	1989
Base Monetária	1 803 531
Circulação monetária	577 594
Reservas das OIM	1 221 069
Reservas legais	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Reservas suplementares	5 505
Bancos comerciais públicos	3 597
Bancos comerciais privados	1 908
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Reservas excedentárias	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Depósitos de caixas económicas e CCAM	2 535
Depósitos de IFNM	2 333
Liquidez primária potencial	1 647 417
Aplicações no MIT	—
Títulos de regularização monetária	—
OIM	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	—
Outros	—
Obrigações do Tesouro	—
OIM	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	—
Outros	—
Títulos de intervenção monetária	—
OIM	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	—
Outros	—
Depósitos a prazo no BP — aplicações de liquidez	781 300
OIM	775 300
Bancos comerciais públicos	657 100
Bancos comerciais privados	27 500
Bancos de poupança	86 200
Bancos de investimento	4 500
Caixas económicas e CCAM	6 000
IFNM	—
Outros	—
MMI	—
Aplicações	342 191
Aplicações do BP	—
OIM	316 100
Bancos comerciais públicos	149 238
Bancos comerciais privados	74 619
Bancos de poupança	76 650
Bancos de investimento	15 593
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	26 091
Recursos	342 191
OIM	339 577
Bancos comerciais públicos	82 019
Bancos comerciais privados	164 038
Bancos de poupança	42 540
Bancos de investimento	50 980
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	2 614
Bilhetes do Tesouro	391 389
OIM	325 417
Bancos comerciais públicos	189 347
Bancos comerciais privados	79 716
Bancos de poupança	50 850
Bancos de investimento	5 540
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	65 972
CLIP	199 204
OIM	196 237
Bancos comerciais públicos	108 163
Bancos comerciais privados	74 082
Bancos de poupança	12 553
Bancos de investimento	1 439
Caixas Económicas e CCAM	—
IFNM	2 967
Disponibilidades líquidas s/ext. a curto prazo das OIM	275 524
Bancos comerciais públicos	250 191
Bancos comerciais privados	−11 180
Bancos de poupança	37 091
Bancos de investimento	−578
Depósitos especiais p/contrapartida de dívida externa	—
Bancos comerciais públicos	—
Bancos comerciais privados	—
Bancos de poupança	—
Bancos de investimento	—
Outras responsabilidades	640 163
Recursos próprios ou equiparados e resultados	474 902
Contrapartida de flutuações cambiais	132 979
Diversos (líquidos)	32 282
Total do passivo	**4 091 111**

Quadro 4.12 — **EVOLUÇÃO DO CRÉDITO AUTORIZADO E DESVIO EM RELAÇÃO AOS LIMITES**

	Bancos Comerciais						Instituições Especiais de Crédito						Outras Instituições Monetárias					
	Limite Base (1)	Cred. não Enquadr. (2)	Crédito Autori. (3)=(1)+(2)	% do Créd. não enq. (2)/(3)	Crédito Conced. (4)	Desvio (5)=(4)−(3)	Limite Base (1)	Cred. não Enquadr. (2)	Crédito Autori. (3)=(1)+(2)	% do Créd. não enq. (2)/(3)	Crédito Conced. (4)	Desvio (5)=(4)−(3)	Limite Base (1)	Cred. não Enquadr. (2)	Crédito Autori. (3)=(1)+(2)	% do Créd. não enq. (2)/(3)	Crédito Conced. (4)	Desvio (5)=(4)−(3)
1986																		
Dezembro ...	1 738.9	324.4	2 063.3	15.7	2 032.6	−30.7	1 180.1	306.3	1 486.4	20.6	1 469.5	−16.9	2 919.0	630.7	3 549.7	17.8	3 502.1	−47.6
t.c. (%) ...	−1.5	158.9	9.1		8.1		7.3	85.8	17.6		15.8		1.9	117.4	12.5		11.2	
1987																		
Fevereiro	1 693.2	342.3	2 035.5	16.8	2 012.0	−23.5	1 209.1	302.2	1 511.3	20.0	1 493.7	−17.6	2 902.4	644.5	3 546.8	18.2	3 505.7	−41.2
t.c. (%) ...	−2.7	152.7	8.5		7.9		6.6	98.5	17.4		16.0		1.0	124.0	12.1		11.2	
Abril	1 674.1	364.4	2 038.6	17.9	2 007.2	−31.4	1 240.2	306.8	1 547.0	19.8	1 523.3	−23.8	2 914.4	671.2	3 585.6	18.7	3 530.4	−55.1
t.c. (%) ...	−4.4	213.1	9.1		7.9		6.6	128.8	19.3		17.2		0.0	168.0	13.3		11.7	
Junho	1 574.2	386.0	1 960.2	19.7	1 971.6	11.4	1 265.5	318.4	1 584.0	20.1	1 577.5	−6.5	2 839.7	704.4	3 544.1	19.9	3 549.1	5.0
t.c. (%) ...	−9.8	222.6	5.1		4.5		6.3	133.6	19.3		18.7		−3.3	175.2	11.0		10.4	
Agosto	1 491.6	409.3	1 901.0	21.5	1 929.6	28.6	1 289.9	330.2	1 620.1	20.4	1 628.7	8.5	2 781.5	739.6	3 521.1	21.0	3 558.2	37.1
t.c. (%) ...	−15.3	255.9	1.3		1.4		5.8	134.0	19.1		19.0		−6.7	188.7	8.8		8.8	
Outubro	1 491.6	449.6	1 941.3	23.2	1 923.8	−17.5	1 314.3	403.8	1 718.1	23.5	1 733.1	15.0	2 806.0	853.4	3 659.4	23.3	3 656.9	−2.5
t.c. (%) ...	−10.4	64.0	0.2		0.1		14.9	53.6	22.1		23.3		−0.1	58.9	9.4		9.9	
Dezembro ...	1 425.8	521.0	1 946.9	26.8	1 932.3	−14.5	1 335.3	579.4	1 914.7	30.3	1 932.1	17.4	2 761.1	1 100.4	3 861.5	28.5	3 864.4	2.9
t.c. (%) ...	−18.0	60.6	−5.6		−4.9		13.1	89.2	28.8		31.5		−5.4	74.5	8.8		10.3	
1988																		
Fevereiro[1] .	1 425.5	548.8	1 974.3	27.8	1 953.2	−21.1	1 336.8	596.9	1 933.7	30.9	1 942.8	9.1	2 762.3	1 145.7	3 908.0	29.3	3 896.0	−12.0
t.c. (%) ...	−15.8	60.3	−3.0		−2.9		10.6	97.5	27.9		30.1		−4.8	77.8	10.2		11.1	
Abril	1 485.0	536.5	2 021.5	26.5	1 999.7	−21.8	1 357.2	603.2	1 960.4	30.8	1 973.1	12.7	2 842.1	1 139.7	3 981.8	28.6	3 972.8	−9.1
t.c. (%) ...	−11.3	47.2	−0.8		−0.4		9.4	96.6	26.7		29.5		−2.5	69.8	11.1		12.5	
Junho	1 451.9	651.9	2 103.8	31.0	2 113.2	9.4	1 377.5	609.9	1 987.4	30.7	1 999.8	12.4	2 829.4	1 261.8	4 091.2	30.8	4 113.0	21.8
t.c. (%) ...	−7.8	68.9	7.3		7.2		8.9	91.5	25.5		26.8		−0.4	79.1	15.4		15.9	
Agosto	1 473.3	741.3	2 214.6	33.5	2 207.4	−7.2	1 395.5	634.3	2 029.8	31.3	2 030.6	0.7	2 868.8	1 375.6	4 244.4	32.4	4 238.0	−6.4
t.c. (%) ...	−1.2	81.1	16.5		14.4		8.2	92.1	25.3		24.7		3.1	86.0	20.5		19.1	
Outubro[2] ..	1 508.9	769.1	2 277.9	33.8	2 266.4	−11.5	1 414.2	661.7	2 075.9	31.9	2 052.5	−23.4	2 923.1	1 430.8	4 353.9	32.9	4 318.9	−35.0
t.c. (%) ...	1.2	71.0	17.3		17.8		7.6	63.9	20.8		18.4		4.2	67.7	19.0		18.1	
Dezembro ...	1 410.5	869.0	2 279.5	38.1	2 252.0	−27.6	1 434.6	782.9	2 217.4	35.3	2 170.5	−46.9	2 845.1	1 651.9	4 497.0	36.7	4 422.5	−74.5
t.c. (%) ...	−1.1	66.8	17.1		16.5		7.4	35.1	15.8		12.3		3.0	50.1	16.5		14.4	
1989																		
Fevereiro	1 347.6	866.8	2 214.4	39.1	2 216.5	2.2	1 425.4	794.2	2 219.6	35.8	2 159.4	−60.2	2 773.0	1 661.0	4 434.0	37.5	4 376.0	−58.0
t.c. (%) ...	−5.5	57.9	12.2		13.5		6.6	33.1	14.8		11.1		0.4	45.0	13.5		12.3	
Março/Abril[3]	1 282.5	875.1	2 157.6	40.6	2 176.8	19.2	1 411.0	824.9	2 235.9	36.9	2 183.1	−52.8	2 693.5	1 700.0	4 393.5	38.7	4 359.9	−33.6
t.c. (%) ...	−13.6	63.1	6.7		8.9		4.0	36.8	14.1		10.6		−5.2	49.2	10.3		9.7	
Maio/Junho .	1 238.8	1 115.7	2 354.5	47.4	2 361.7	7.2	1 426.5	865.6	2 292.1	37.8	2 256.5	−35.6	2 665.2	1 981.4	4 646.6	42.6	4 618.3	−28.3
t.c. (%) ...	−14.7	71.1	11.9		11.8		3.6	41.9	15.3		12.8		−5.8	57.0	13.6		12.3	
Julho/Agosto	1 244.3	1 194.4	2 438.6	49.0	2 402.6	−36.0	1 440.8	882.2	2 323.1	38.0	2 297.0	−26.1	2 685.1	2 076.6	4 761.7	43.6	4 699.6	−62.1
t.c. (%) ...	−15.5	61.1	10.1		8.8		3.2	39.1	14.4		13.1		−6.4	51.0	12.2		10.9	

(1) Em Janeiro, a Caixa Económica do Funchal, anteriormente englobada nas Instituições Especiais de Crédito, transformou-se no Banco Internacional do Funchal, passando a integrar, em conformidade, os Bancos Comerciais.

(2) A partir de Outubro inclui a Caixa Económica Açoriana.

(3) A partir de Março de 1989 o controlo do crédito passou a efectuar-se relativamente a médias bimensais.

Quadro 4.13 — **BALANÇO DAS OUTRAS INSTITUIÇÕES MONETÁRIAS**

Milhões de contos

	1989 Dezembro[P]
1. Reservas efectivas	1 215.6
2. Aplicações interbancárias	1 299.0
2.1 Mercado Interbancário de Títulos	—
2.1.1 Títulos de Regularização Monetária	—
2.1.2 Obrigações do Tesouro	—
2.1.3 Títulos de Intervenção Monetária	—
2.2 Mercado Monetário Interbancário (Aplicações)	316.1
2.2.1 Banco de Portugal	—
2.2.2 Outras Instituições Monetárias	314.4
2.2.3 Caixas Económicas e CCAM	—
2.2.4 Instituições Financeiras não Monetárias	1.8
2.3 Depósitos a prazo no Banco de Portugal	775.3
2.4 Depósitos por contrapartida de dívida externa	—
2.5 Outras disponibilidades sobre as OIM	207.6
3. Disponibilidades sobre o exterior	702.2
3.1 A curto prazo	622.2
3.2 A médio e longo prazos	80.0
4. Crédito interno	5 142.5
4.1 Sector Público Administrativo	1 460.7
do qual: Aplicações financeiras	818.7
Bilhetes do Tesouro	336.2
CLIP	201.6
4.2 Empresas não financeiras e particulares	3 547.3
4.2.1 Empresas públicas não financeiras	618.6
4.2.2 Outras empresas não financ. e particulares	2 928.7
4.3 Caixas Económicas e CCAM	—
4.4 Instituições Financeiras não Monetárias	134.5
5. Disponibilidades diversas	1 741.4
6. Total do activo = Total do passivo	**10 100.6**
7. Depósitos à ordem	1 226.2
7.1 Empresas Públicas não Financeiras	63.4
7.2 Outras Empresas não Financeiras	449.8
7.3 Particulares	676.5
7.4 Caixas Económicas e CCAM	3.4
7.5 Instituições Financeiras não Monetárias	33.1
8. Outras responsabilidades monetárias	50.6
9. Depósitos a prazo de residentes	2 555.0
9.1 Empresas Públicas não Financeiras	9.1
9.2 Outras Empresas não Financeiras	98.3
9.3 Particulares	2 444.2
9.4 Caixas Económicas e CCAM	1.0
9.5 Instituições Financeiras não Monetárias	2.5
10. Depósitos de poupança de residentes	584.4
11. Dep. e resp. p/acordos recompra p/emigrantes	1 584.2
12. Responsabilidades p/acordos de recompra	74.4
13. Obrigações de caixa	40.0
14. Certificados de Depósito	138.5
15. Outras responsabilidades quase-monetárias	26.3
16. Dep. e respons. p/acordos de recompra p/com o SPA	374.9
17. Responsabilidades para com o exterior	468.3
17.1 Curto prazo	346.6
17.2 Médio e longo prazos	121.6
18. Recurso ao Mercado Monetário Interbancário	339.6
18.1 Outras Instituições Monetárias	314.4
18.2 Caixas Económicas e CCAM	—
18.3 Instituições Financeiras não Monetárias	25.2
19. Outras responsab. para com Inst. Monetárias	239.9
20. Crédito do Banco de Portugal	112.1
20.1 Redesconto	1.0
20.2 Outros Créditos	111.1
20.3 Mercado Monetário Interbancário	—
21. Outras responsabilidades não monetárias	77.0
22. Recursos próprios ou equiparados e resultados	827.5
do qual: Provisões para riscos diversos	158.8
23. Contrapartida de flutuações cambiais	—
24. Responsabilidades diversas	1 451.4
25. Desencontros	−69.7
26. Contas extra-patrimoniais	8 819.1
das quais: Passivos eventuais por aplicações líquidas	74.2
Activos cedidos s/ recurso	621.4

Quadro 4.14.1 — **OPERAÇÕES FINANCEIRAS PARA A ECONOMIA PORTUGUESA 1988**

Milhões de contos

	Variação de activos								Variação de passivos						
	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior	Total	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior
1. Circulação monetária	47.3	5.1	−0.4	—	—	—	—	52.0	—	—	—	—	52.0	—	—
2. Depósitos à ordem	85.9	60.2	−5.9	—	—	—	—	140.2	—	—	—	—	140.3	—	—
3. Depósitos a prazo de residentes	301.9	0.2	0.2	—	—	—	—	302.3	—	—	—	—	302.3	—	—
4. Acordos de recompra de Bilhetes do Tesouro	29.0	14.1	−2.1	—	—	—	—	41.0	—	—	—	—	41.0	—	—
5. Acordos de recompra de outros títulos	1.4	0.8	−0.4	—	—	—	—	1.8	—	—	—	—	1.9	—	—
6. Obrigações de caixa	11.5	0.0	0.0	—	—	—	—	11.5	—	—	—	—	11.5	—	—
7. Certificados de depósitos	30.4	9.2	−0.2	—	—	—	—	39.4	—	—	—	—	39.4	—	—
8. Depósitos e outras aplicações de emigrantes	123.6	—	—	—	—	—	—	123.6	—	—	—	—	123.6	—	—
9. Títulos garantia preço	−0.4	−2.1	−0.8	—	—	—	—	−3.3	—	—	—	—	−3.4	—	—
10. Bilhetes do Tesouro e CLIP	80.5	15.2	−9.6	—	118.2	—	—	204.3	—	—	—	204.3	—	—	—
11. Aplicações de IFNM	—	—	—	—	—	7.9	—	7.9	—	—	—	—	7.9	—	—
12. Depósitos não monetários	—	—	—	135.2	—	—	—	135.2	—	—	—	—	135.2	—	—
13. Obrigações	144.2	79.5	2.8	—	—	6.3	—	232.8	—	56.0	5.5	145.5	−2.2	27.6	0.4
14. Títulos de participação	11.6	2.4	0.3	8.0	—	1.1	—	23.4	—	—	16.6	—	6.8	—	—
15. Acções	60.3	109.4	4.2	—	—	9.2	—	183.1	—	89.6	28.5	—	49.3	15.7	—
16. Unidades de participação	1.9	—	—	—	—	—	—	1.9	—	—	—	—	—	1.9	—
17. Aquisição de títulos de empresas pelos bancos	−12.9	−11.4	−0.4	—	—	—	—	−24.8	—	−5.6	−9.2	—	—	−10.0	—
18. Outros activos financeiros	—	—	—	2.9	—	—	—	2.9	—	—	2.9	—	—	—	—
19. Carteira comerc., empr. e outros créd. bancários	—	—	—	—	191.2	—	—	191.2	142.4	128.5	−64.2	−24.5	—	9.0	—
20. Aplicações financeiras dos bancos	—	—	—	—	352.3	—	—	352.3	—	5.6	9.2	324.1	—	10.0	3.5
21. Outras operações com as IFNM	61.7	10.1	—	—	—	172.5	—	244.3	37.8	134.6	—	—	—	71.9	—
22. Regularização de atrasados	—	—	—	13.3	—	—	—	13.3	—	2.3	11.0	—	—	—	—
23. Operações de tesouraria e outras op. activas	—	—	—	193.2	—	—	—	193.2	—	—	180.2	—	13.0	—	—
24. Operações de capital com o exterior	—	1.3	0.3	—	6.2	0.3	112.8	120.9	—	177.5	−61.3	18.2	−35.7	14.0	8.1
24.1 Créditos externos, curto prazo	—	—	—	—	—	—	34.5	34.5	—	61.5	−29.2	1.4	—	0.7	—
24.1.1 Variações do saldo em dívida	—	—	—	—	—	—	59.0	59.0	—	70.5	−16.2	3.7	—	0.8	—
24.1.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	—	—	—	−24.5	−24.5	—	−8.9	−13.0	−2.3	—	−0.1	—
24.2 Créditos externos, médio e longo prazos	—	—	—	—	—	—	−15.6	−15.6	—	36.6	−32.1	16.8	−43.0	6.0	—
24.2.1 Variações do saldo em dívida	—	—	—	—	—	—	125.9	125.9	—	42.7	41.2	68.0	−33.6	7.6	—
24.2.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	—	—	—	−141.5	−141.5	—	−6.1	−73.3	−51.2	−9.4	−1.6	—
24.2.3 Transferência de dívida externa	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
24.3 Investimento directo	—	1.3	0.3	—	6.2	0.3	93.9	102.1	—	79.4	0.0	—	7.3	7.3	8.1
25. Disponibilidades e responsabilidades s/ o exterior	—	—	—	−0.8	240.9	—	−3.9	236.1	—	—	—	−0.8	−3.1	—	240.0
25.1 Variação dos saldos	—	—	—	−0.6	228.5	—	6.4	234.4	—	—	—	−0.8	7.2	—	228.0
25.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	−0.3	12.4	—	−10.3	1.7	—	—	—	0.0	−10.3	—	12.1
26. Ajustamento do período complementar	—	5.7	—	—	—	—	—	5.7	—	—	—	5.7	—	—	—
27. Ajustamento dos juros dos Bilhetes do Tesouro	—	—	—	−1.1	—	—	—	−1.1	−0.5	−0.1	0.1	−0.1	−0.5	0.0	—
28. Outras oper. com o ext., a médio e longo prazos	—	−3.4	−0.9	15.2	−0.4	−0.3	34.5	44.7	—	31.0	0.0	—	3.5	0.0	10.2
29. Outras operações com o ext., erros e omissões	—	—	—	—	—	—	226.6	226.6	—	226.6	—	—	—	—	—
30. TOTAL	977.9	296.2	−13.0	365.9	908.4	197.1	370.1	3 102.5	179.7	846.1	119.3	672.4	882.8	140.1	262.3
31. VARIAÇÃO DOS ACTIVOS − VARIAÇÃO DOS PASSIVOS	798.2	−549.9	−132.3	−306.5	25.6	57.0	107.8	−0.1							

(1) Inclui as Caixas Económicas e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.

Quadro 4.14.2 — **OPERAÇÕES FINANCEIRAS PARA A ECONOMIA PORTUGUESA**
1989

Milhões de contos

	Variação de activos								Variação de passivos						
	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior	Total	Famílias	Empresas privadas	Empresas públicas	SPA	Sistema bancário	IFNM (1)	Exterior
1. Circulação monetária	63.7	3.8	0.5	—	—	—	—	68.0	—	—	—	—	67.9	—	—
2. Depósitos à ordem	−0.9	28.5	2.4	—	—	—	—	30.0	—	—	—	—	30.0	—	—
3. Depósitos a prazo de residentes	352.2	−29.7	2.2	—	—	—	—	324.7	—	—	—	—	324.7	—	—
4. Acordos de recompra de Bilhetes do Tesouro	−53.6	3.1	−4.7	—	—	—	—	−55.2	—	—	—	—	−55.2	—	—
5. Acordos de recompra de outros títulos	2.8	−1.0	0.1	—	—	—	—	1.9	—	—	—	—	1.9	—	—
6. Obrigações de caixa	4.5	0.0	0.0	—	—	—	—	4.5	—	—	—	—	4.5	—	—
7. Certificados de depósitos	68.5	21.9	1.9	—	—	—	—	92.3	—	—	—	—	92.3	—	—
8. Depósitos e outras aplicações de emigrantes	168.8	—	—	—	—	—	—	168.8	—	—	—	—	168.8	—	—
9. Títulos garantia preço	11.5	1.8	0.0	—	—	—	—	13.3	—	—	—	—	13.3	—	—
10. Bilhetes do Tesouro e CLIP	−41.6	−8.6	−1.2	—	223.0	—	—	171.6	—	—	—	171.6	—	—	—
11. Aplicações de IFNM	—	—	—	—	—	34.6	—	34.6	—	—	—	—	34.6	—	—
12. Depósitos não monetários	—	—	—	115.5	—	—	—	115.5	—	—	—	—	115.5	—	—
13. Obrigações	286.7	250.9	35.7	—	—	159.7	—	733.0	—	55.1	13.5	607.5	−0.3	56.7	0.5
14. Títulos de participação	−0.1	0.0	0.0	1.9	—	1.3	—	3.1	—	—	5.6	—	−2.5	—	—
15. Acções	76.6	151.8	5.6	—	—	−3.4	—	230.6	—	87.2	10.6	—	51.0	81.8	—
16. Unidades de participação	123.3	25.6	3.6	—	—	—	—	152.5	—	—	—	—	—	152.5	—
17. Aquisição de títulos de empresas pelos bancos	−17.3	−19.2	−2.0	—	—	—	—	−38.5	—	−4.8	−10.8	—	—	−22.9	—
18. Outros activos financeiros	17.6	30.4	—	−34.5	—	—	8.0	21.5	—	—	21.5	—	—	—	—
19. Carteira comerc., empr. e outros créd. bancários	—	—	—	—	201.7	—	—	201.7	130.2	75.6	−6.8	−2.0	—	4.8	—
20. Aplicações financeiras dos bancos	—	—	—	—	−117.1	—	—	−117.1	—	4.8	10.8	−158.6	—	22.9	3.0
21. Outras operações com as IFNM	56.4	5.7	—	—	—	257.7	—	319.8	101.9	155.8	—	—	—	62.1	—
22. Regularização de atrasados	—	—	—	0.0	—	—	—	0.0	—	0.0	0.0	—	—	—	—
23. Operações de tesouraria e outras op. activas	—	—	—	159.1	—	—	—	159.1	—	—	147.9	—	11.2	—	—
24. Operações de capital com o exterior	—	5.0	1.5	—	5.3	0.2	344.2	356.3	—	358.3	20.0	−102.9	36.9	32.0	12.1
24.1 Créditos externos, curto prazo	—	—	—	—	—	—	70.8	70.8	—	114.1	−8.0	−32.3	—	−2.9	—
24.1.1 Variações do saldo em dívida	—	—	—	—	—	—	92.0	92.0	—	122.3	2.6	−30.1	—	−2.8	—
24.1.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	—	—	—	−21.1	−21.1	—	−8.3	−10.7	−2.1	—	−0.1	—
24.2 Créditos externos, médio e longo prazos	—	—	—	—	—	—	54.0	54.0	—	65.1	28.0	−70.6	13.5	17.9	—
24.2.1 Variações do saldo em dívida	—	—	—	—	—	—	65.8	65.8	—	83.5	−62.1	10.5	15.2	18.8	—
24.2.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	—	—	—	−11.9	−11.9	—	−31.9	171.7	−149.2	−1.7	−0.8	—
24.2.3 Transferência de dívida externa	—	—	—	—	—	—	—	0.0	—	13.5	−81.6	68.1	—	—	—
24.3 Investimento directo	—	5.0	1.5	—	5.3	0.2	219.5	231.5	—	179.1	0.0	—	23.4	17.0	12.1
25. Disponibilidades e responsabilidades s/ o exterior	—	—	—	−0.8	796.2	—	178.2	973.5	—	—	—	11.8	166.4	—	795.3
25.1 Variação dos saldos	—	—	—	−0.6	795.4	—	173.6	968.4	—	—	—	11.8	161.8	—	794.8
25.2 Flutuações cambiais (−)	—	—	—	−0.2	0.8	—	4.6	5.1	—	—	—	0.0	4.6	—	0.6
26. Ajustamento do período complementar	—	19.7	—	—	—	—	—	19.7	—	—	—	19.7	—	—	—
27. Ajustamento dos juros dos Bilhetes do Tesouro	—	—	—	−5.6	—	—	—	−5.6	2.1	0.1	0.1	−0.1	−6.1	−1.7	—
28. Outras oper. com o ext., a médio e longo prazos	—	0.7	2.7	17.1	12.9	0.0	136.0	169.4	—	136.0	0.0	—	—	—	33.4
29. Outras operações com o ext., erros e omissões	—	—	—	—	—	—	225.6	225.6	—	225.6	—	—	—	—	—
30. TOTAL	1 119.1	490.5	48.4	252.6	1 122.0	450.1	892.0	4 374.6	234.2	1 093.6	212.4	547.0	1 054.9	388.2	844.3
31. VARIAÇÃO DOS ACTIVOS − VARIAÇÃO DOS PASSIVOS	884.9	−603.2	−164.0	−294.4	67.1	61.9	47.7	0.0							

(1) Inclui as Caixas Económicas e as Caixas de Crédito Agrícola Mútuo.

Quadro 4.15 — **BOLSA DE VALORES DE LISBOA — COTAÇÕES E TAXAS DE RENDIMENTO DAS OBRIGAÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS**

Dívida Pública e outros Fundos Públicos Equiparados

	1988						
	Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans.	Quant. obrig. vivas %
Tesouro-FIP — 16.5% — 1982/86/90	1 000$00	1 010$00	1 016$50	15.34	14.51		5.22
Tesouro-FIP — 17% — 1983/87/91	1 000$00	1 020$00	1 033$24	15.68	14.57		9.91
Tesouro-FIP — 16.5% — 1984/88/92	1 000$00	1 020$00	1 034$49	15.19	14.22		4.58
Tesouro-FIP — 1.ª emissão — 16% — 1985/89/93	3 000$00	3 060$00	3 098$76	14.71	13.74		7.56
Tesouro-FIP — 2.ª emissão — 16% — 1985/89/93	5 000$00	5 150$00	5 110$53	14.56	13.20		8.59
Tesouro-FIP — 1.ª à 3.ª série — 14% — 1986/90/94	10 000$00	9 800$00	9 823$05	13.27	13.93		6.72
Tes. Nac. Banco de Angola — 1.ª S-N — 5.32% — 1975/76/95	2 890$00	—	—	—	—		—
Tes. Nac. Banco de Angola — 1.ª S-P — 5.32% — 1975/76/95	2 890$00	1 900$00	1 879$17	7.70	21.67		0.09
Tes. Nac. Banco de Angola — 2.ª S-C — 4,4% — 1975/76/95	3 498$00	2 000$00	2 197$54	7.31	26.72		2.27
Tes. Nac. BNU — 1.ª S-N — 3.96% — 1975/76/95	3 370$00	—	—	—	—		—
Tes. Nac. BNU — 1.ª S-P — 3.96% — 1975/76/95	3 370$00	1 920$00	1 901$61	6.58	26.83		0.26
Tes. Nac. BNU — 2.ª S-C — 3.05% — 1975/76/95	4 352$00	2 640$00	2 590$46	4.78	21.67		1.02
Tes. Nac. Banco de Portugal — 1.ª S-N — 4.96% — 1975/76/95	3 149$00	—	—	—	—		—
Tes. Nac. Banco de Portugal — 1.ª S-P — 4.96% — 1975/76/95	3 149$00	2 100$00	2 321$27	7.06	20.52		2.37
Tes. Nac. Banco de Portugal — 2.ª S-C — 3.99% — 1975/76/95	3 904$00	2 500$00	2 550$83	5.93	21.61		3.82
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. V — 11% — 1980/83/91	1 000$00	935$00	921$00	11.17	17.55		2.10
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VI — 10% — 1980/83/93	1 000$00	835$00	858$60	11.37	20.52		2.19
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VII — 9.8% — 1980/84/96	1 000$00	835$00	824$37	11.15	16.42		2.40
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VIII — 8.4% — 1980/84/98	1 000$00	750$00	744$31	10.64	17.54		2.76
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. IX — 6.8% — 1980/85/2001	1 000$00	650$00	641$79	9.94	18.32		3.96
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. X — 5% — 1980/85/2003	1 000$00	550$00	556$01	8.63	19.54		3.66
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. XI — 3% — 1980/86/2006	1 000$00	438$00	480$12	6.50	20.62		1.95
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. XII — 2.5% — 1980/86/2008	1 000$00	420$00	468$52	5.65	19.21		0.48
Tesouro Fides e Fia — Cl. VIII — 10.5% — 1980/84/91	1 000$00	920$00	871$36	9.81	17.86		1.71
Tesouro Fides e Fia — Cl. IX — 9% — 1980/84/92	1 000$00	850$00	817$35	8.94	20.11		2.50
Tesouro Fides e Fia — Cl. X — 7.5% — 1980/84/96	1 000$00	720$00	690$93	8.58	19.44		3.19
Tesouro Fides e Fia — Cl. XI — 5.5% — 1980/84/99	1 000$00	600$00	580$13	7.12	20.25		5.13
Tesouro Fides e Fia — Cl. XII — 3% — 1980/84/2003	1 000$00	480$00	448$44	5.20	20.51		2.09
Fundo de Turismo — 16% — 1984/86/90	1 060$00	1 050$00	1 054$66	13.57	14.24		4.55

(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.

1989						
Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans. / %	Quant. obrig. vivas
1 000$00	1 010$00	1 010$00	16.34	14.88	18.66	
1 000$00	1 020$00	1 023$10	16.67	15.11	16.78	
1 000$00	1 010$00	1 017$05	16.34	15.68	6.93	
3 000$00	3 000$00	3 022$78	16.00	16.00	13.26	
5 000$00	5 000$00	5 020$74	16.00	16.00	12.19	
10 000$00	9 750$00	9 762$30	14.36	15.59	12.49	
2 890$00	2 100$00	1 931$49	6.97	18.61	0.22	
2 890$00	1 930$00	1 930$00	7.58	22.98	0.05	
3 498$00	2 000$00	2 137$04	7.31	29.61	0.57	
3 370$00	2 020$00	2 020$00	6.25	26.94	0.05	
3 370$00	2 100$00	1 988$16	6.02	24.74	0.31	
4 352$00	2 200$00	2 824$32	5.74	35.12	1.74	
3 149$00	2 040$00	2 040$00	7.26	24.04	0.91	
3 149$00	2 300$00	2 183$13	6.44	17.84	0.98	
3 904$00	2 660$00	2 514$19	5.57	20.71	1.29	
1 000$00	950$00	938$11	11.00	19.92	4.64	
1 000$00	875$00	870$27	10.85	19.46	4.25	
1 000$00	805$00	815$40	11.57	19.02	3.79	
1 000$00	720$00	733$53	11.08	20.06	4.15	
1 000$00	630$00	641$63	10.25	20.17	5.23	
1 000$00	565$00	557$86	8.41	19.40	6.55	
1 000$00	530$00	488$87	5.37	15.70	6.28	
1 000$00	500$00	440$12	4.75	15.08	2.13	
1 000$00	930$00	924$91	10.72	23.70	3.92	
1 000$00	880$00	873$23	9.72	22.34	4.20	
1 000$00	710$00	698$50	10.03	23.30	3.15	
1 000$00	620$00	593$31	8.43	21.81	3.54	
1 000$00	550$00	498$11	5.18	17.61	1.85	
1 075$00	1 060$00	1 059$37	14.34	15.86	7.72	

Quadro 4.16 — **BOLSA DE VALORES DE LISBOA — COTAÇÕES E TAXAS DE RENDIMENTO DAS OBRIGAÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS**
Diversas

	1988						
	Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans.	Quant. obrig. vivas %
Brisa — 14.5% — 1987/95/97	1 000$00	960.00	968.79	14.06	14.64		4.23
Metropolitano de Lisboa — 14.5% — 1987/95/96	1 000$00	950.00	957.37	14.21	14.97		1.47
J.A.E. — 17.5% — 1986/88/92	1 000$00	1 010.00	1 032.82	15.52	14.92		6.22
Tofa — 17.5% — 1985/88/90	1 000$00	1 010.00	1 007.44	15.52	14.76		50.80
Central de Cervejas — 17.5% — 1985/87/91	1 000$00	1 000.00	1 015.86	15.67	15.67		2.01
Refrige — 18.5% — 1986/88/91	1 000$00	1 010.00	1 020.68	15.99	15.08		17.78
Sical — 18% — 1986/88/91	1 000$00	990.00	1 005.90	14.25	14.92		9.46
Rações Vimieiro/Agrobate — 19% — 1986/88/91	1 000$00	1 010.00	1 012.27	14.79	14.24		2.35
Copaz/Iberol — 18% — 1986/89/91	1 000$00	1 000.00	998.06	14.11	14.11		6.43
Quintas & Quintas — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000.00	1 006.41	15.67	15.67		10.44
Sotave — 18.5% — 1985/89/91	1 000$00	1 020.00	1 023.25	16.30	15.10		3.49
Fitor — 15% — 1987/95/97	1 000$00	950.00	982.42	14.73	15.34		1.24
Vilatêxtil — 18% — 1986/88/91	1 000$00	1 000.00	1 012.63	16.15	16.15		1.86
Soc. Tex. Luís Correia — 15.5% — 1987/95/97	1 000$00	—	—	—	—		—
Ipocork — 13.88% — 1987/95/96	1 000$00	—	—	—	—		—
Portucel — 1.ª emissão — 18% — 1985/87/90	1 000$00	1 010.00	1 023.79	15.99	14.81		10.85
Portucel — 2.ª emissão — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 010.00	1 018.98	15.52	14.76		16.25
Soporcel — 16% — 1986/89/91	1 000$00	1 040.00	1 045.35	11.97	9.47		19.02
Petrogal — Petróleos de Portugal — 18% — 1985/87/90	1 000$00	1 020.00	1 029.76	15.83	13.70		7.56
Sonae — Ind. e Inv. — 18% — 1985/88/90	1 000$00	1 020.00	1 013.28	15.83	13.58		9.65
Cin — Corp. Ind. Norte — 14.72% — 1987/95/97	1 000$00	995.00	995.00	13.87	13.94		0.48
Cipan — 18.5% — 1986/88/91	1 000$00	1 000.00	1 004.16	14.52	14.52		55.25
Laboratórios Atral — 18% — 1986/88/91	1 000$00	1 010.00	1 008.00	15.99	15.29		9.70
Grupo Soc. Nac. Sabões — 18.5% — 1986/89/91	1 000$00	990.00	1 003.25	14.67	15.29		13.24
Grupo Vista Alegre — 18% — 1986/88/91	1 000$00	1 020.00	1 001.12	13.83	12.63		10.67
Siderurgia Nacional — 17.5% — 1986/89/93	1 000$00	1 020.00	1 021.29	15.37	14.52		9.23
F. Cunha Barros — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000.00	1 004.63	15.67	15.67		20.48
Renault Portuguesa — 17.5% — 1985/88/90	1 000$00	1 010.00	1 015.67	15.52	14.80		12.77
Fnac — Fab. Nac. de Ar Condicionado — 17.5% — 1987/89/92	1 000$00	1 000.00	1 006.95	13.69	13.69		4.68
EDP — Elect. de Port. — 8.ª Em. — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000.00	1 024.41	15.67	15.67		7.26
EDP — Elect. de Port. — 9.ª Em. — 18% — 1985/89/93	1 000$00	1 020.00	1 041.57	15.83	15.05		9.49
EDP — Elect. de Port. — 11.ª Em. — 18% — 1986/93/96	1 000$00	1 010.00	1 034.85	13.97	13.82		14.69
EDP — Elect. de Port. — 12.ª Em. — 15% — 1987/95/97	1 000$00	985.00	992.54	14.21	14.42		9.54
EDP — Elect. de Port. — 13.ª Em. — 14.75% — 1987/95/97	1 000$00	975.00	981.87	14.10	14.43		6.62
EDP — Elect. de Port. — 14.ª Em. — 16.25% — 1988/96/98	1 000$00	—	—	—	—		—
EPAL — 18% — 1986/87/90	1 000$00	1 010.00	1 021.25	15.99	15.32		3.42
Fund. Teixeira Duarte — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000.00	1 007.34	15.67	15.67		11.26
Soc. C. Amadeu Gaudêncio — 18.5% — 1986/87/91	1 000$00	1 000.00	1 002.88	14.52	14.52		0.94
Soc. C. Amadeu Gaudêncio — 14.75% — 1987/95/96	1 000$00	—	—	—	—		—
Papelaria Fernandes — 20.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 040.00	1 035.01	16.90	12.72		35.51
Rodoviária Nacional — 17.5% — 1985/87/91	1 000$00	1 010.00	1 014.60	15.52	14.91		6.43
TAP — 17.5% — 1985/88/90	1 000$00	1 000.00	1 015.80	15.67	15.67		10.78
Saviotti — Empr. Turísticos — 15.25% — 1987/95/97	1 000$00	990.00	984.66	14.39	14.53		3.65
Crédito Predial — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 010.00	1 019.42	15.52	14.55		4.99
CISF — 1.ª Em. — 19.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 030.00	1 032.79	16.37	14.26		31.94
CISF — 2.ª Em. — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 010.00	1 014.22	15.52	14.57		4.64
CISF — 1.ª Em. — 14.25% — 1987/95/97	1 000$00	980.00	946.22	13.52	13.79		11.97
Lusoleasing Série 1 — 19.75% — 1985/87/90	1 000$00	1 030.00	1 027.62	16.60	14.13		43.11
Lusoleasing Série 2 — 18% — 1985/87/90	1 000$00	1 010.00	1 017.95	15.99	15.30		15.62
Soc. Fin. Portuguesa — 14.75% — 1987/95/97	1 000$00	—	—	—	—		—
Mundicenter — 18% — 1986/89/92	1 000$00	1 020.00	1 021.95	15.83	14.60		9.28
Sopete — 20.25% — 1985/86/90	1 000$00	1 040.00	1 030.45	16.67	12.78		20.73
Estoril-Sol — 19.5% — 1985/88/91	1 000$00	1 020.00	1 034.95	16.53	15.37		13.58

(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.

1989						
Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans. / %	Quant. obrig. vivas
1 000$00	945.00	968.36	15.34	16.27	28.34	
1 000$00	930.00	961.01	15.59	16.85	12.24	
1 000$00	995.00	1 004.31	16.71	17.14	8.98	
1 000$00	1 000.00	1 004.80	16.63	16.63	88.13	
1 000$00	1 000.00	1 010.21	16.63	16.63	4.85	
1 000$00	1 000.00	1 017.21	17.57	17.57	5.87	
1 000$00	1 000.00	1 005.37	14.94	14.94	39.06	
1 000$00	1 010.00	1 003.72	15.61	14.85	39.01	
1 000$00	950.00	990.37	15.73	19.46	24.43	
1 000$00	1 000.00	1 001.20	16.62	16.62	25.87	
1 000$00	1 010.00	1 018.48	17.40	16.52	6.60	
1 000$00	1 000.00	992.45	15.00	15.00	35.52	
1 000$00	995.00	1 005.37	17.19	17.82	51.82	
1 000$00	950.00	999.32	16.31	17.14	16.85	
1 000$00	990.00	989.68	14.90	15.06	19.28	
1 000$00	1 000.00	1 008.00	17.10	17.10	9.17	
1 000$00	1 000.00	1 007.18	16.62	16.62	14.70	
1 100$00	1 050.00	1 055.07	12.64	17.22	24.09	
1 000$00	1 010.00	1 023.44	16.93	14.57	23.83	
1 000$00	1 010.00	1 007.98	16.93	14.25	4.34	
1 000$00	995.00	989.17	14.79	14.87	19.45	
1 000$00	995.00	1 005.60	15.43	15.78	9.92	
1 000$00	1 000.00	1 007.70	17.10	17.10	26.24	
1 000$00	990.00	997.09	15.51	16.40	13.15	
1 000$00	970.00	996.24	15.40	18.14	23.58	
1 000$00	1 000.00	1 000.85	16.63	16.63	9.66	
1 000$00	1 000.00	1 003.03	16.63	16.63	140.61	
1 000$00	1 000.00	1 005.55	16.63	16.63	47.78	
1 000$00	980.00	987.48	14.82	16.40	27.27	
1 000$00	1 000.00	1 002.63	16.63	16.63	12.36	
1 000$00	1 000.00	1 017.62	17.10	17.10	8.56	
1 000$00	1 000.00	1 012.02	14.94	14.94	9.23	
1 000$00	970.00	990.22	15.46	15.95	15.22	
1 000$00	960.00	972.48	15.36	15.97	14.68	
1 000$00	970.00	992.63	15.75	16.16	8.92	
1 000$00	995.00	996.09	17.19	17.70	16.31	
1 000$00	995.00	999.40	16.71	17.56	43.30	
1 000$00	995.00	996.04	15.43	16.01	26.66	
1 000$00	980.00	981.33	15.05	15.38	19.32	
1 000$00	1 020.00	1 025.72	19.09	14.31	15.78	
1 000$00	1 000.00	1 001.20	16.63	16.63	14.52	
1 000$00	1 000.00	1 004.11	16.63	16.63	14.97	
1 000$00	955.00	992.58	15.97	16.73	12.80	
1 000$00	995.00	1 007.20	16.71	17.64	3.83	
1 000$00	1 010.00	1 021.05	18.34	16.51	11.67	
1 000$00	995.00	1 005.28	16.71	17.28	36.40	
1 000$00	905.00	955.59	15.74	17.33	10.02	
1 000$00	1 010.00	1 016.08	18.57	16.74	14.24	
1 000$00	1 010.00	1 005.99	17.16	15.92	9.66	
1 000$00	910.00	949.21	16.21	17.65	4.56	
1 000$00	1 000.00	1 022.76	17.10	17.10	44.71	
1 000$00	1 020.00	1 025.95	18.86	14.08	25.64	
1 000$00	1 020.00	1 024.09	18.15	16.19	12.57	

Quadro 4.17 — **BOLSA DE VALORES DO PORTO — COTAÇÕES E TAXAS DE RENDIMENTO DAS OBRIGAÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS**

Dívida Pública e outros Fundos Públicos Equiparados

	1988					
	Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans. / Quant. obrig. vivas %
Tesouro-FIP — 16.5% — 1982/86/90	1 000$00	1 010$00	1 024$56	15.34	14.51	2.99
Tesouro-FIP — 17% — 1983/87/91	1 000$00	1 020$00	1 026$93	15.68	14.57	0.72
Tesouro-FIP — 16.5% — 1984/88/92	1 000$00	1 000$00	1 025$83	15.50	15.50	0.68
Tesouro-FIP — 1.ª emissão — 16% — 1985/89/93	3 000$00	3 060$00	3 064$49	14.71	13.74	1.41
Tesouro-FIP — 2.ª emissão — 16% — 1985/89/93	5 000$00	5 100$00	5 139$56	14.71	13.79	6.38
Tesouro-FIP — 1.ª a 3ª série — 14% — 1986/90/94	10 000$00	9 800$00	9 795$01	13.27	13.93	3.47
Tesouro Nac. Banco Angola — 2.ª S-C — 4.4% — 1975/76/95	3 498$00	2 000$00	2 000$00	7.31	26.72	0.02
Tesouro Nac. BNU — 1.ª S-P — 3.96% — 1975/76/95	3 370$00	—	—	—	—	—
Tesouro Nac. BNU — 2.ª S-C — 3.05% — 1975/76/95	4 352$00	2 140$00	2 140$00	5.90	32.82	0.01
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. V — 11% — 1980/83/91	1 000$00	920$00	903$38	11.36	19.33	0.17
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VI — 10% — 1980/83/93	1 000$00	880$00	833$90	10.79	17.11	0.13
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VII — 9.8% — 1980/84/96	1 000$00	815$00	789$28	11.42	17.48	0.20
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. VIII — 8.4% — 1980/84/98	1 000$00	725$00	704$55	11.00	18.86	0.13
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. IX — 6.8% — 1980/85/2001	1 000$00	650$00	641$19	9.94	18.32	0.24
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. X — 5% — 1980/85/2003	1 000$00	520$00	539$17	9.13	21.44	0.24
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. XI — 3% — 1980/86/2006	1 000$00	440$00	438$98	6.47	20.47	0.28
Tesouro Nac. e Exprop. — Cl. XII — 2.5% — 1980/86/2008	1 000$00	446$00	458$39	5.32	17.52	0.05
Tesouro Fides e Fia — Cl. XI — 4.5% — 1980/84/99	1 000$00	540$00	542$70	7.91	24.68	1.03
Tesouro Fides e Fia — Cl. XII — 2.5% — 1980/84/2003	1 000$00	390$00	396$30	6.41	28.50	0.49
Fundo de Turismo — 16% — 1984/86/90	1 060$00	1 050$00	1 049$25	13.57	14.24	0.34

(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.

1989						
Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans. / %	Quant. obrig. vivas
1 000$00	1 000$00	1 007$58	16.50	16.50	11.69	
1 000$00	1 000$00	1 022$43	17.00	17.00	0.43	
1 000$00	1 010$00	1 024$55	16.34	15.68	0.40	
3 000$00	3 000$00	3 016$86	16.00	16.00	0.90	
5 000$00	5 050$00	5 033$85	15.84	15.23	5.92	
10 000$00	9 650$00	9 803$26	14.51	16.24	1.70	
3 498$00	1 780$00	1 780$00	8.22	36.94	0.00	
3 370$00	1 950$00	1 950$00	6.48	29.02	0.01	
4 532$00	1 700$00	1 784$00	7.43	57.46	0.01	
1 000$00	950$00	929$04	11.00	19.92	0.39	
1 000$00	870$00	865$73	10.92	19.92	0.25	
1 000$00	800$00	803$46	11.64	19.33	0.22	
1 000$00	715$00	714$53	11.16	20.36	0.12	
1 000$00	640$00	635$57	10.09	19.59	0.15	
1 000$00	600$00	550$33	7.92	17.44	0.20	
1 000$00	565$00	458$01	5.04	14.00	0.18	
1 000$00	510$00	436$41	4.66	14.58	0.08	
1 000$00	650$00	633$33	8.04	19.79	0.30	
1 000$00	474$00	435$78	6.01	22.87	0.02	
1 075$00	1 050$00	1 050$00	14.48	17.04	0.16	

Quadro 4.18 — **BOLSA DE VALORES DO PORTO — COTAÇÕES E TAXAS DE RENDIMENTO DAS OBRIGAÇÕES MAIS TRANSACCIONADAS**
Diversas

Escudos

	1988					
	Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans. / Quant. obrig. vivas %
Metropolitano de Lisboa — 13.5% — 1987/95/97	1 000$00	980$00	946$04	13.78	14.07	0.16
JAE — 17.5% — 1986/88/92	1 000$00	1 000$00	1 021$03	15.67	15.67	0.15
Central de Cervejas — 16.5% — 1985/87/91	1 000$00	1 010$00	1 008$16	15.52	14.99	0.12
Quintas & Quintas — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 010$00	1 006$00	15.52	14.76	2.00
Fitor — 15% — 1987/95/97	1 000$00	—	—	—	—	—
Ipocork — 13.88% — 1987/95/96	1 000$00	—	—	—	—	—
Vilatextil — 17% — 1986/88/91	1 000$00	1 010$00	1 001$30	15.99	15.22	0.38
Portucel — 1.ª emissão — 18% — 1985/87/90	1 000$00	1 000$00	1 014$14	16.15	16.15	0.15
Portucel — 2.ª emissão — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000$00	1 010$81	15.67	15.67	0.62
Soporcel — 16% — 1986/89/91	1 000$00	1 030$00	1 029$23	12.09	10.20	1.62
Petrogal — Petróleos de Portugal — 18% — 1985/87/90	1 000$00	1 000$00	1 020$87	16.15	16.15	0.73
Sonae — 18% — 1985/88/90	1 000$00	1 010$00	1 013$66	15.99	14.85	0.12
Vista Alegre — 18% — 1986/88/91	1 000$00	—	—	—	—	—
Siderurgia Nacional — 17.5% — 1986/89/93	1 000$00	1 000$00	1 005$61	15.67	15.67	0.30
Renault Portuguesa — 16.5% — 1985/88/90	1 000$00	1 010$00	1 005$00	15.52	14.80	0.11
EDP — Elect. de Port. — 8.ª Em. — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 020$00	1 019$72	15.37	12.04	0.29
EDP — Elect. de Port. — 9.ª Em. — 18% — 1985/89/93	1 000$00	1 010$00	1 040$44	15.99	15.60	1.49
EDP — Elect. de Port. — 11.ª Em. — 18% — 1986/93/96	1 000$00	1 000$00	1 029$37	14.11	14.11	2.07
EDP — Elect. de Port. — 12.ª Em. — 15% — 1987/95/97	1 000$00	980$00	988$45	14.28	14.56	9.50
EDP — Elect. de Port. — 13.ª Em. — 14.75% — 1987/95/97	1 000$00	965$00	967$87	14.25	14.71	1.17
EDP — Elect. de Port. — 14.ª Em. — 16.25% — 1988/96/98	1 000$00	—	—	—	—	—
Soc. C. Amadeu Gaudêncio — 17.5% — 1986/87/91	1 000$00	—	—	—	—	—
Soc. C. Amadeu Gaudêncio — 14.75% — 1987/95/96	1 000$00	—	—	—	—	—
Teixeira Duarte — 17.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 000$00	1 000$00	15.67	15.67	10.04
Rodoviária Nacional — 17.5% — 1985/87/91	1 000$00	1 000$00	1 009$61	15.67	15.67	0.68
TAP — 17.5% — 1985/88/90	1 000$00	1 000$00	1 019$20	15.67	15.67	1.44
Crédito Predial — 16.5% — 1985/87/90	1 000$00	1 010$00	1 001$08	15.52	14.55	0.14
CISF — 1.ª Em. — 14.25% — 1987/95/97	1 000$00	1 030$00	1 060$34	16.37	14.26	0.44
Sopete — 20.25% — 1985/86/90	1 000$00	1 030$00	1 032$07	16.83	13.89	0.45
Estoril Sol — 19.5% — 1985/88/91	1 000$00	1 010$00	1 013$58	16.70	16.11	0.83

(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.

1989							
Valor de reembolso	Última cotação efectuada	Cotação média	Taxa de juro aparente (1)	Tx. juro em função da vida média (2)	Quant. obrig. trans.	%	Quant. obrig. vivas
1 000$00	995$00	995$00	14.57	14.65		1.05	
1 000$00	1 000$00	1 008$83	16.63	16.63		0.27	
1 000$00	990$00	1 003$86	16.79	17.52		0.13	
1 000$00	1 010$00	1 009$52	16.46	15.22		25.20	
1 000$00	1 010$00	1 000$78	14.85	14.72		0.26	
1 000$00	995$00	995$00	14.82	14.91		0.03	
1 000$00	1 000$00	1 000$00	17.10	17.10		0.08	
1 000$00	1 000$00	1 007$40	17.10	17.10		0.88	
1 000$00	1 000$00	1 004$73	16.63	16.63		0.37	
1 100$00	1 040$00	1 045$63	12.77	18.31		0.17	
1 000$00	1 000$00	1 004$98	17.10	17.10		0.29	
1 000$00	1 000$00	1 005$30	17.10	17.10		0.25	
1 000$00	1 000$00	1 000$00	14.94	14.94		1.66	
1 000$00	1 000$00	1 004$93	16.62	16.62		0.42	
1 000$00	1 010$00	1 007$53	16.46	15.34		0.61	
1 000$00	1 000$00	1 006$35	16.63	16.63		0.37	
1 000$00	1 000$00	1 022$58	17.10	17.10		3.05	
1 000$00	990$00	1 021$36	15.09	15.28		1.44	
1 000$00	950$00	983$51	15.79	16.63		2.64	
1 000$00	935$00	973$17	15.77	16.78		0.72	
1 000$00	960$00	997$55	15.91	16.47		1.80	
1 000$00	1 000$00	1 000$00	15.35	15.35		0.06	
1 000$00	1 000$00	1 000$00	14.75	14.75		1.80	
1 000$00	1 010$00	1 010$00	16.46	14.78		16.00	
1 000$00	980$00	986$71	16.96	18.77		0.41	
1 000$00	1 000$00	1 001$23	16.63	16.63		1.23	
1 000$00	1 040$00	1 025$00	15.99	8.86		0.04	
1 000$00	1 000$00	995$60	14.25	14.25		0.83	
1 000$00	1 010$00	1 007$74	19.04	16.63		3.07	
1 000$00	1 020$00	1 002$86	18.15	16.19		0.16	

Quadro 4.19 — **MERCADO SECUNDÁRIO DE OBRIGAÇÕES — TAXA DE RENTABILIDADE**

Em percentagem

	Dívida Pública[1]	Empresas	Total
1986	15.49	16.56	15.75
1987	15.03	15.43	15.11
1988	13.88	14.41	14.16
Janeiro	14.72	14.56	14.70
Fevereiro	14.47	14.30	14.45
Março	14.05	14.25	14.12
Abril	14.09	14.58	14.31
Maio	13.48	14.19	13.83
Junho	13.74	14.18	14.02
Julho	13.66	14.36	14.14
Agosto	13.55	14.18	13.80
Setembro	13.58	14.48	14.14
Outubro	13.49	14.57	13.80
Novembro	13.68	14.56	14.10
Dezembro	13.95	14.68	14.42
1989	14.81	15.10	14.93
Janeiro	13.84	14.41	14.17
Fevereiro	13.60	14.06	13.87
Março	13.72	13.85	13.80
Abril	14.64	14.68	14.61
Maio	14.84	14.91	14.84
Junho	15.17	14.92	15.06
Julho	15.46	15.57	15.50
Agosto	15.96	15.87	15.94
Setembro	14.81	16.03	15.00
Outubro	14.49	16.14	14.82
Novembro	15.31	15.80	15.49
Dezembro	15.18	16.23	15.66

(1) Inclui Outros Fundos Públicos e Equiparados. A partir de Setembro de 1989 os valores reflectem o início das transacções de títulos da dívida pública sujeitos a tributação em IRS e IRC, por retenção na fonte, a qual não é extensível, contudo, a fundos de investimento e de pensões.

Nota: Para metodologia de cálculo ver Boletim Trimestral, volume 9, n.º 3. A partir de Janeiro de 1989, os valores traduzem a adaptação desta metodologia ao cálculo de uma taxa de rentabilidade diária.

Quadro 4.20 — **ÍNDICE DE COTAÇÕES DE ACÇÕES**

	ÍNDICE
1988	87.90
Janeiro	110.78
Fevereiro	94.30
Março	97.80
Abril	90.59
Maio	83.86
Junho	85.45
Julho	85.41
Agosto	82.94
Setembro	80.76
Outubro	75.81
Novembro	85.64
Dezembro	81.49
1989	91.86
Janeiro	77.61
Fevereiro	81.53
Março	85.70
Abril	84.89
Maio	86.17
Junho	83.59
Julho	84.02
Agosto	87.66
Setembro	108.17
Outubro	113.29
Novembro	108.14
Dezembro	101.59

Nota: Para metodologia de cálculo ver Boletim Trimestral, Volume 11, n.º 2.

Montagem, Impressão e Acabamento
Mirandela & C.ª (Irmão), Lda.
Rua Rodrigues Faria, 103
1 300 Lisboa