

CAPÍTULO 1

CARACTERIZAÇÃO E CONDICIONANTES GLOBAIS

A - DESEQUILÍBRIO EXTERNO

1 - Introdução

Até 1973, a balança de transacções correntes era tradicionalmente excedentária, uma vez que o défice estrutural da balança comercial era mais do que compensado pelas receitas do turismo e pelas remessas de emigrantes, não constituindo os encargos com a dívida externa factor de preocupação. Foi após o 1º choque petrolífero que surgiram com acuidade os problemas relacionados com o equilíbrio externo da economia portuguesa, ao verificar-se uma progressiva deterioração do saldo da BTC.

A alteração das regras do jogo no mercado dos produtos energéticos, a perda dos mercados de África e as transformações políticas ocorridas simultaneamente em Portugal, transformaram vulnerabilidades "latentes" da economia portuguesa em fortes condicionantes ao seu desenvolvimento, pondo deste modo em causa um aparelho produtivo altamente dependente do exterior, em termos energéticos e de abastecimento de bens essenciais – alimentares e matérias-primas para a indústria.

Assim, de 1974 a 1977 assistiu-se a um progressivo alargamento do défice da BTC causado, fundamentalmente, pelo aumento do preço da energia importada (em virtude do primeiro choque petrolífero), pelo forte crescimento da procura interna, pela deterioração da competitividade externa, e pela associação destes dois últimos factores ao acentuado crescimento dos salários reais em 1974 e 1975, sem correspondência no aumento da produtividade.

Em 1978 e 1979 observou-se, por seu turno, uma sensível recuperação da BTC, permitindo inclusivamente atingir o seu quase equilíbrio no segundo dos anos referidos. Para isso contribuiu decisivamente a política de estabilização económica implementada na sequência do primeiro acordo com o FMI.

Entre 1980 e 1982, verificou-se novo agravamento das contas correntes com o exterior, resultante nomeadamente do carácter expansionista das políticas monetária e orçamental, e dos efeitos de factores externos desfavoráveis (o segundo choque petrolífero, a subida do dólar e o aumento das taxas de juro nos mercados financeiros internacionais). Uma vez mais, houve deterioração da competitividade externa e especulação contra o escudo, acompanhada de uma acumulação de "stocks" de natureza especulativa.

Face ao valor do défice da BTC em 1982 (13.5% do PIB), houve que recorrer de novo em 1983 a um acordo de estabilização económica com o FMI para reduzir aquele valor para níveis sustentáveis. Porém, enquanto o ajustamento de 1978-1979 assentou basicamente na alteração da composição da procura, com reforço da componente externa

e melhoria apreciável da balança de invisíveis, em 1983-1984 houve também contracção acentuada da procura interna, designadamente do investimento.

Em 1985, verificou-se um ligeiro excedente na BTC (1.8% do PIB), que ficou a dever-se ainda aos resultados da política de estabilização económica dos anos anteriores e a uma envolvente externa favorável, marcada pela baixa das cotações de diversas matérias-primas e produtos agrícolas, pela descida das taxas de juro e pela baixa do dólar. A evolução favorável da envolvente externa desde meados de 1985 e durante 1986 tornou possível num contexto de acentuada expansão da actividade económica o aumento do saldo positivo da BTC (3.9% do PIB). Em 1986 as transacções correntes foram ainda marcadas pelos primeiros efeitos decorrentes da adesão às Comunidades Europeias tanto ao nível dos fluxos comerciais como das transferências unilaterais.

O saldo positivo da BTC vir-se-ia a deteriorar em 1987 (1.3% do PIB) devido essencialmente ao agravamento da balança de bens e serviços (-6.5% do PIB). O impacto na BTC não assumiu maiores proporções em consequência da evolução positiva das remessas de emigrantes e das transferências comunitárias. Em 1988 assistiu-se a novo agravamento do saldo da BTC que se traduziu já numa situação de desequilíbrio, estimando-se que o défice tenha atingido 1.6% do PIB. Foi a persistência da deterioração da Balança de Bens e Serviços conjugada com o fraco aumento das remessas de emigrantes que determinou este comportamento da BTC.

A evolução da BTC nos últimos anos evidenciou bem quer a vulnerabilidade da economia portuguesa face às alterações do enquadramento externo, quer a eficácia de curto prazo das políticas de estabilização. A evolução recente das contas externas indicia o ressurgimento de problemas ao nível do controlo do défice externo.

No entanto, a natureza do desequilíbrio externo, ao nível da balança de bens e serviços (BBS), é hoje muito diferente da que prevalecia há dez anos, o que resulta em boa parte de um certo ajustamento estrutural motivado por políticas aparentemente apenas conjunturais. De facto, o preço relativo dos bens e serviços transaccionáveis com o exterior evoluiu, nos últimos quatro anos, favoravelmente a Portugal e, se não fossem os encargos com a dívida externa acumulada no passado a correcção do desequilíbrio externo não seria tão premente. A redução duradoura deste requer, todavia, medidas de carácter predominantemente estrutural que flexibilizem e aumentem a capacidade de adaptação da economia às alterações da conjuntura económica internacional. Neste sentido existe hoje um relativo consenso quanto à necessidade de se dedicar um maior esforço ao aumento da eficiência do funcionamento dos diferentes mercados — de bens e serviços, de trabalho e financeiros. Aliás, neste ponto, Portugal acompanha a tendência da maioria dos países da OCDE, onde tem havido uma preocupação crescente em proporcionar maior flexibilidade aos mercados e em reduzir as distorções introduzidas pela intervenção estatal.

2 - Alguns aspectos da evolução das transacções correntes

Apesar do seu carácter estrutural, a natureza do desequilíbrio externo tem evoluído ao longo do tempo, razão porque importa ter presente algumas das principais modificações ocorridas nos últimos anos, designadamente no que se refere ao grau de abertura da economia ao exterior, ao preço relativo dos bens e serviços transaccionáveis internacionalmente, à cobertura das importações pelas exportações, aos termos de troca e à própria composição da BTC.

Conforme se pode observar no Quadro 1, o grau de abertura da economia portuguesa aumentou de forma praticamente ininterrupta desde 1976*, o que decorre da sua situação de pequena economia, de mercado interno exíguo, inserida num espaço mais vasto onde as interdependências não tem cessado de aumentar.

Em 1987 e 1988, o rácio entre a soma das exportações e importações de bens e serviços e o PIB foi de 76% e 78%, respectivamente, o que confirma a característica de abertura ao exterior da economia portuguesa, sendo ainda de esperar que o desenvolvimento das potencialidades da integração económica, nomeadamente a nível do comércio intra-comunitário, a venham a acentuar.

Por outro lado, a desvalorização do escudo, combinada com a contenção da procura interna (através da política monetária e da austeridade salarial) permitiu, a partir de 1977, um aumento duradouro

* A diminuição do peso das trocas exteriores no PIB, entre 1973 e 1976, deveu-se fundamentalmente à independência das antigas colónias portuguesas em África.

Q U A D R O 1

ALGUNS INDICADORES RELATIVOS ÀS TRANSAÇÕES CORRENTES COM O EXTERIOR

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988 ^E
1. Balança comercial (% do PIB)	-7.8	-14.7	-11.2	-14.0	-15.6	-13.4	-13.0	-16.8	-21.6	-20.4	-14.4	-11.0	-7.0	-5.7	-9.6	-12.3
2. Balança de bens e serviços (% do PIB)	-7.3	-15.5	-12.5	-13.6	-14.5	-11.9	-10.3	-13.8	-19.8	-19.6	-12.6	-8.1	-3.5	-2.5	-6.4	-9.6
3. Balança de Trans. corr. (% do PIB)	3.0	-6.1	-5.5	-0.2	-9.2	-1.4	-0.2	-5.0	-11.7	-13.5	-7.3	-3.1	1.7	3.9	1.3	-1.6
4. Grau de abert. da economia (1)(%).....	55.8	64.8	50.3	46.7	50.5	51.3	62.0	68.0	70.4	68.1	71.4	79.2	78.0	68.5	74.5	78.2
5. Índice do preço relativo dos bens transaccionáv. internacionalmente (Base 1973:100) (2)	100.00	100.04	77.37	73.33	82.61	87.68	92.54	91.01	86.33	83.41	86.69	94.28	96.80	100.10	98.92	92.3
6. Idem, excluindo as importações de petróleo (2) .	100.0	114.5	107.6	100.3	105.0	107.2	116.0	118.1	119.9	112.0	116.2	121.2	109.8	95.2	92.4	84.8
7. Indic. da taxa de câmbio real (Base 1973:100)(3).	100.0	112.2	117.1	116.8	106.2	97.2	92.7	92.3	97.0	95.5	88.7	90.6	94.4	94.2		
8. Indicad. da taxa de câmbio real (Base 1973:100) (4).....	100.0	122.9	141.7	141.5	106.5	65.6	73.0	73.2	78.0	74.1	69.5	61.6	60.0	59.0	62.2	
9. Taxa de cobertura das importações (5)	77.2	62.1	60.4	55.5	54.1	62.6	71.5	64.8	56.8	56.1	70.4	82.8	90.9	92.9	84.2	78.1
10. Índ. dos termos de troca (Base 1973:100) (6)	100.0	97.0	86.0	82.9	85.9	83.1	83.5	79.7	74.8	73.4	72.2	71.4	74.3	83.3	84.4	86.1
11. Idem, excluindo as importações de petróleo (6) .	100.0	103.8	92.0	88.9	90.4	87.6	86.3	89.8	86.9	84.9	84.2	85.9	88.2	88.9	91.7	91.7

(1) Rácio entre a soma das exportações e importações de bens e serviços e o PIB.

(2) Rácio entre os preços das exportações de bens e serviços e um índice obtido a partir da agregação dos preços das importações de bens e serviços e do custo do trabalho por unidade produzida.

(3) Inflação Portugal/Exterior, em dólares; diminuição indica desvalorização real, ou seja, melhoria da competitividade.

(4) Custo do trabalho por unidade produzida (CTUP) Portugal/Exterior, em dólares; diminuição indica desvalorização real.

(5) Rácio entre as exportações e as importações de bens e serviços.

(6) Rácio entre os deflacionadores das exportações e das importações de bens e serviços.

do preço relativo dos bens transaccionáveis com o exterior, reflexo da desvalorização da taxa de câmbio real, com resultados significativos no reequilíbrio das contas externas. Em consequência, a taxa de cobertura das importações pelas exportações (incluindo serviços) passou de 54.1% em 1977 para cerca de 78% em 1988, com uma quebra em 1980-1982 e um pico em 1986 a que não foram alheios respectivamente as perdas e os ganhos de termos de troca então verificados.

Até 1985, os termos de troca, evoluíram de forma marcadamente desfavorável para Portugal, estimando-se que essa evolução tenha ocasionado uma perda directa de rendimento da ordem dos 7% do PIB acumulado no período 1973-1985*, situação que se inverteu em 1986. Nesse ano a evolução dos termos de troca, da ordem dos 12%, representou já um ganho de rendimento de 3.1% do PIB. Em 1987 aquele benefício apenas representou 1.1% do PIB, estimando-se que em 1988 tenha sido praticamente nulo devido a uma evolução em volume desfavorável, já que se voltaram a registar ganhos nos termos de troca. De notar a reduzida correlação entre as variações dos nossos termos de troca e as variações da taxa de câmbio efectiva do escudo, característica de uma pequena economia que não influencia significativamente os seus termos de troca com o exterior e que é bastante vulnerável à evolução dos preços internacionais.

* A perda de rendimento em percentagem do PIB foi calculada, ano a ano, através da expressão $|(X-M)-(X^*-M^*)|/PIB$, onde X e M são respectivamente as exportações e as importações correntes de bens e serviços, PX e PM os correspondentes preços médios e

$$X^* = \bar{X} \cdot \sqrt{\frac{PX}{PX_{-1}} \cdot \frac{PM}{PM_{-1}}} \quad \text{e} \quad M^* = \bar{M} \cdot \sqrt{\frac{PX}{PX_{-1}} \cdot \frac{PM}{PM_{-1}}}$$

sendo \bar{X} e \bar{M} respectivamente as exportações e importações a preços do ano anterior.

A composição da BTC alterou-se profundamente de 1973 para cá, e muito particularmente a partir de 1979, em virtude dos ritmos diferenciados de crescimento das suas principais componentes. A situação de ligeiro excedente em 1985, no termo do segundo programa de estabilização acordado com o FMI, é bastante diferente da situação de quase equilíbrio em 1979, após o primeiro programa. Com efeito, em 1979 conseguiu-se o quase equilíbrio da BTC apesar de um défice nas transacções de bens e serviços de cerca de 2.1 biliões de dólares, com as exportações a cobrirem apenas 71.5% das importações; em 1985 o défice das transacções de bens e serviços não atingiu 0.7 biliões de dólares e a taxa de cobertura atingiu 90.9%. No período que mediou entre as duas datas, as remessas dos emigrantes entraram em declínio relativo e os juros da dívida externa ganharam um peso preponderante.

O défice das transacções de bens e serviços que em 1986 representou 2.5% do PIB (Quadro 1), tendo-se agravado significativamente em 1987 (6.5% do PIB), em 1988 voltou a registar nova deterioração, estimando-se que o seu peso relativo tenha atingido os 9.6%.

A evolução descrita aponta para a necessidade de orientar a correcção do desequilíbrio externo para a redução do défice das transacções de bens e serviços. De facto, o contributo dos juros da dívida externa para a melhoria da BTC depende fundamentalmente do nível das taxas de juro internacionais; por outro lado, a margem de manobra nas remessas dos emigrantes também está consideravelmente limitada dada a paragem da emigração e a gradual fixação dos emigrantes, em especial os da segunda geração, nos países de destino.

Isto não significa que não se deva acompanhar atentamente a evolução do diferencial de juros entre Portugal e o exterior, garantindo que a remuneração das aplicações da poupança em Portugal seja positiva, em termos reais, e internacionalmente competitiva. No que respeita às transacções de serviços, o maior contributo para a correcção do desequilíbrio externo deverá vir do turismo. Embora se trate de uma rubrica parcialmente dependente de factores externos (v.g. do rendimento disponível nos países de origem), a evolução das receitas do turismo pode ser favoravelmente influenciada pelo aumento da competitividade internacional e melhoria dos serviços prestados pela indústria hoteleira nacional. Pela importância que assume na economia portuguesa e pelo contributo que pode dar a correcção do desequilíbrio externo, impõe-se aumentar a capacidade e a agressividade comercial do sector turístico, bem como promover a sua diversificação.

Dadas as condições favoráveis da costa portuguesa, são ainda susceptíveis de exploração as áreas de serviços ligadas às actividades marítimas, quer no que se refere à actividade portuária de recreio (v.g. marinas), quer à comercial (v.g. serviços de "transhipment" de contentores e transporte marítimo complementar do tráfego atlântico de graneis e produtos industriais de base).

Porém, pelo seu peso na BTC, é fundamentalmente no domínio da balança comercial que têm que incidir as medidas de correcção estrutural do desequilíbrio externo. Daí a necessidade de neste diagnóstico da situação se proceder a uma análise que evidencie as principais vulnerabilidades da economia no que respeita às importações e exportações de mercadorias.

3 - Vulnerabilidade da economia relativa às importações

O défice da balança comercial reflecte, entre outros aspectos, o elevado conteúdo importado das componentes da despesa global. A estrutura das importações dos produtos revela que os agro-alimentares, os energéticos e as máquinas representaram no período 1975-1985 entre 50% a 60% do total das importações (cf. Quadro 2).

O défice energético, que em 1975 representava apenas 30% do défice comercial, rondava em 1985 os 90%, valor que se tem vindo a reduzir desde 1986 devido à acentuada quebra dos preços do petróleo ao longo daquele ano e ao fraco ritmo das importações em 1987 e 1988, ano em que o défice energético deverá ter representado 22% do défice comercial. A crescente importância assumida pelo défice energético ao longo do período 1975-1985 ficou a dever-se não só ao aumento dos preços do petróleo, mas também à intensificação do seu consumo, traduzida em valores crescentes da elasticidade em relação ao PIB. Enquanto no período 1966-1973 a elasticidade do consumo de energia final relativamente ao PIB era de 0,89, em 1973-1980 passou para 1,42 e no período 1980-1985 situava-se em 3,13. Este crescimento contrasta com a estagnação e, em alguns casos, diminuição dos consumos energéticos registados noutros países em resposta ao agravamento dos preços.

O aumento da dependência energética deveu-se à acção conjunta de vários factores.

Uma primeira razão reside na maior participação da componente termo-eléctrica, à base de fuelóleo, no sistema electroprodutor

QUADRO 2
ESTRUTURA PERCENTUAL DO COMÉRCIO EXTERNO POR PRODUTOS

I M P O R T A Ç Õ E S	1975	1980	1986	1987	1988	E X P O R T A Ç Õ E S	1975	1980	1986	1987	1988
	a	a					a	a			
	1980	1985					1980	1985			
Agrícolas e Alimentares	19.2	15.2	13.9	13.8	13.5	Agrícolas e alimentares	16.0	11.4	9.2	8.1	8.3
dos quais:						Pasta de papel	4.4	4.7	4.7	5.7	6.2
Cereais	6.7	5.9	2.9	1.4	1.4	Cortiça	6.6	4.8	3.5	3.6	3.8
Oleaginosas	3.2	3.4	2.7	2.8	2.7	Têxteis e vestuário	27.6	28.1	31.0	32.3	30.5
Energéticos (petróleo e derivados).	16.4	26.1	14.9	11.6	8.5	do qual: Vestuário	11.5	14.9	20.1	22.2	20.5
Máquinas	16.4	15.6	19.9	21.8	22.4	Couros e calçado	3.4	4.9	8.3	8.8	8.1
SUBTOTAL	52.0	56.9	48.7	47.2	44.4	Máquinas	10.0	10.7	10.9	11.4	11.0
Outros	48.0	43.1	51.3	52.8	55.6	Outros	32.0	35.4	32.4	30.1	32.1
TOTAL	100	100	100	100	100	TOTAL	100	100	100	100	100

Fonte: Direcção-Geral do Comércio Externo.

nacional. A componente térmica, que em 1973 representava 25% da produção de electricidade, era em 1986 responsável por 55%.

Uma segunda explicação deriva do reforço da participação na malha industrial de indústrias fortemente consumidoras de energia e da não existência de uma política coerente de conservação e poupança de energia nesses sectores (indústrias e transportes). De facto, nos últimos anos o crescimento industrial foi dominado por sectores relativamente intensivos em energia — como os materiais de construção, pasta para papel, química e electrometalúrgicas — tendo sido acompanhado por uma política de preços e subsídios que não penalizou os consumos de produtos energéticos derivados do petróleo, pelo menos até 1980.

Uma terceira causa do aumento da dependência energética tem a ver com a crescente importância do transporte rodoviário, tanto no interior do País como no seu relacionamento com o exterior, substituindo parcialmente, os transportes ferroviário e marítimo.

Nos últimos anos tem-se assistido a uma tendência para a atenuação da excessiva concentração da importação de produtos energéticos no petróleo e seus derivados. É o caso da substituição do fuel por carvão nas cimenteiras, do maior recurso à importação de energia eléctrica em substituição de fuel e da entrada em funcionamento da central termoeléctrica a carvão de Sines. Estas são algumas das razões que explicam que o volume de importações de petróleo e refinados tenha decrescido 3.6% em 1987, e que as importações de carvão tenham aumentado 33%.

O défice agro-alimentar em 1988 representou cerca de 25% do défice comercial, embora se tivessem registado variações significativas ao longo destes últimos 12 anos em grande parte devidas à evolução do défice comercial total. O menor dinamismo das exportações de produtos alimentares como por exemplo o vinho, as conservas de peixe e o concentrado de tomate, tem contribuído para o défice da balança alimentar pelo lado das exportações. Por seu turno, pelo lado das importações salienta-se o crescimento da população, associado ao retorno das ex-colónias e à paragem da emigração.

As importações de cereais e oleaginosas que no período 1980-1985 representavam cerca de 60% dos produtos agro-alimentares importados, têm vindo a perder peso quer pelo efeito preço quer pelo decréscimo em volume que se observou em 1986 e 1987 na importação de certos cereais. Em 1988, apesar do aumento do preço da maior parte dos cereais nos mercados internacionais, o peso daqueles produtos não se alterou significativamente, sobretudo devido à desaceleração, em volume, das oleaginosas, uma vez que a importação de cereais aumentou (Quadro 3).

Por outro lado, durante 1987 assistiu-se ao reforço da importação de produtos destinados a consumo final com destaque para as frutas, produtos hortícolas e preparados alimentares, tendência que a adesão à CEE tem vindo a intensificar.

Q U A D R O 3

PERCENTAGEM DOS DÉFICES ENERGÉTICO E ALIMENTAR
NO DÉFICE COMERCIAL

	Défice energético* / /Défice comercial	Défice alimentar** / /défice comercial
1975	29.9	29.9
1976	26.5	22.7
1977	23.7	19.7
1978	27.7	17.9
1979	36.6	20.2
1980	41.4	15.4
1981	36.5	19.2
1982	43.8	16.5
1983	54.3	18.6
1984	75.3	28.8
1985	89.7	30.7
1986	64.7	34.1
1987	36.7	28.5
1988	21.9	25.7

* Combustíveis

** Produtos agrícolas e alimentares

Fonte: Direcção-Geral do Comércio Externo

Nestes três últimos anos a expansão do consumo privado e do investimento, ampliada pelos efeitos da adesão às CE e pela descida dos preços relativos de alguns bens importados, favoreceu substancialmente as importações de bens de consumo e de bens de investimento que em 1987, atingiram um crescimento em volume na ordem dos 44% (38% e 21%, respectivamente, em 1986).

As componentes da despesa global com maiores conteúdos importados são a FBCF e as exportações, respectivamente com 35% e 37%. O primeiro destes valores mostra bem o impacto desfavorável na BTC de uma política de forte relançamento do investimento produtivo; por sua vez o elevado conteúdo importado das exportações, na medida em que reduz o efeito positivo do aumento das exportações na balança comercial, evidencia as limitações de uma política de correcção do desequilíbrio externo assente apenas no crescimento das exportações tradicionais.

4 - Vulnerabilidade da economia relativa às exportações

A vulnerabilidade relativa às exportações reside não só no tipo de produtos exportados e sua concentração, como também na diferença de custos unitários de produção entre Portugal e os seus principais parceiros comerciais. De facto, a especialização das exportações portuguesas em produtos de fraco crescimento da procura mundial torna necessário um dinamismo acrescido do sector exportador para ganhar quotas de mercado, sendo naturalmente difícil manter as boas

taxas de crescimento verificadas no passado recente. Por outro lado, as exportações beneficiaram de uma política cambial que lhes permitiu não só compensar o maior crescimento dos custos internos (salariais e financeiros), mas ainda ganhar facilmente competitividade relativamente ao exterior, o que poderá ter contribuído para protelar a realização de alguns investimentos de diversificação e modernização da capacidade produtiva do sector exportador.

Nos últimos dois anos cerca de 40% das exportações portuguesas respeitaram a produtos de muito fraco crescimento da procura mundial, como os têxteis, o vestuário e o calçado (Quadro 2). No entanto, tem vindo a assistir-se a um forte crescimento de produtos cuja procura mundial está em expansão rápida, mas o seu peso no conjunto das exportações não é ainda muito significativo. É o caso das máquinas de escritório e informática, das componentes de electrónica e da electrónica de consumo, entre outros. A grande maioria destes produtos corresponde a áreas de incidência privilegiada do investimento estrangeiro, estando a actividade das empresas residentes condicionada à estratégia empresarial e à situação financeira da empresa-mãe.

Fazem também parte das exportações portuguesas produtos que, procurando rentabilizar algumas das vantagens comparativas em termos de recursos naturais, se encontram sujeitos a uma grande instabilidade nas cotações internacionais. São em geral produtos com um fraco conteúdo de valor acrescentado nacional, como é o caso, em particular, dos resinosos. Saliente-se ainda a progressiva perda de peso das exportações de produtos agrícolas tradicionais (caso dos vinhos e do concentrado de tomate) e das conservas de peixe.

Em 1986 e 1987 o comportamento das exportações foi influenciado pela adesão às CE, pela penetração no mercado espanhol e ainda pelas variações cambiais entretanto ocorridas. Acentuou-se o crescimento em volume das exportações de têxteis e vestuário enquanto o dinamismo patenteado pelo sector do calçado o coloca entre os produtos que mais peso detêm no conjunto das exportações. As exportações de máquinas, continuando a ocupar uma posição de relevo, têm registado uma evolução muito irregular. No entanto, há que considerar que este tipo de produtos estão muito sujeitos a mudanças de tecnologia, apresentando portanto, um ciclo de vida relativamente curto. Em 1987 o sector contribuiu muito positivamente para a evolução das exportações com um crescimento de 19.3%. Em 1988, a evolução em volume deste sector não deverá atingir 10%.

As exportações portuguesas no conjunto das importações mundiais subiram ligeiramente nos últimos anos. A evolução da quota de mercado de um país depende não só da dinâmica de evolução da procura externa (isto é, da sua estrutura por produtos e mercados) mas também de factores relacionados com a capacidade e competitividade da oferta. Entre estes salientam-se geralmente, porque mais facilmente quantificáveis, o crescimento diferenciado da produtividade e dos custos de produção corrigidos pela respectiva evolução cambial. Mas igualmente importante, na medida em que também afecta os custos, é o regime fiscal a que está sujeita a exportação, assim como os factores ligados às condições de financiamento, aos sistemas de "marketing" e assistência pós venda, à capacidade de resposta às solicitações da procura, ao desenvolvimento de novos produtos, à

especialidade e qualidade das exportações e ao sistema burocrático vigente. É importante que os ganhos de competitividade das nossas exportações resultem cada vez mais dos factores acabados de referir e da baixa dos custos unitários de produção (por redução dos custos e aumento da produtividade) e cada vez menos da desvalorização do escudo e de eventuais subsídios à exportação. O escudo não deve ser sobredesvalorizado para promover as exportações, embora também não deva ser subdesvalorizado para combater a inflação. Por sua vez, a concessão de subsídios está limitada pelas obrigações assumidas para com a CEE e pela escassez dos recursos orçamentais.

A encerrar este capítulo, e em resultado da análise anterior, observa-se que, não tendo Portugal a possibilidade de influenciar significativamente os termos de troca, a correcção do desequilíbrio externo, a nível das transacções de bens e serviços, deverá assentar numa estratégia mista de promoção de exportações, mas também de substituição eficiente, isto é, não proteccionista, de algumas importações através do aumento da oferta de bens transaccionáveis. De facto, considerando a dificuldade em reduzir a dependência externa em alguns produtos essenciais, torna-se necessário, em compensação, aumentar a quota das exportações portuguesas no mercado mundial. No entanto, o elevado conteúdo importado das exportações aconselha que a estratégia de promoção das exportações seja complementada pela substituição concorrencial de algumas importações por produção nacional, designadamente pelo lançamento de novas produções também apoiadas, sobretudo na fase inicial, no mercado interno.

5 - Enquadramento internacional

A queda dos preços do petróleo e a depreciação do dólar americano a partir de finais de 1985 foram dois aspectos fundamentais que ajudaram a criar condições para um crescimento sustentado e não inflacionista da economia mundial, em particular na Comunidade Económica Europeia.

De facto, durante 1985 os preços do petróleo caíram cerca 50% no espaço de alguns meses, contribuindo para a rápida diminuição da inflação a nível mundial. Por seu lado, o dólar americano depreciou-se significativamente desde o segundo semestre de 1985. A conjugação destes factores possibilitou o abaixamento generalizado das taxas de juro internacionais, o que representa um elemento adicional de impulso às respectivas economias, aliviando também o serviço da dívida externa de muitos países.

Para além destes aspectos, outros houve que contribuíram para a manutenção de um nível reduzido da taxa de inflação e de relançamento das economias.

Em primeiro lugar, os choques petrolíferos de 1973 e 1979 acarretaram a necessidade de introduzir nas economias acções de (re)organização/racionalização, cujos efeitos se produziram muito rapidamente e que não se restringiram apenas ao sector energético. Assim, o consumo de metais e de outros produtos de base foi e está sendo racionalizado, reflectindo o movimento da generalidade das respectivas cotações, em parte, este esforço das economias.

Nas circunstâncias actuais é provável que os preços do petróleo se quedem durante alguns anos significativamente abaixo dos vigentes na primeira metade da década de 80, devido à dinâmica de poupança e diversificação de fontes de energia implementadas pelos países mais industrializados, embora se admita uma recuperação moderada até princípios da próxima década. As incertezas inerentes a esta previsão têm sobretudo a ver com a evolução político-social e com as estratégias de produção e comercialização dos principais países produtores de petróleo.

Em segundo lugar, verificou-se a nível mundial uma situação de excesso de oferta de cereais, carnes e produtos lácteos, potencialmente em crescendo. O proteccionismo das políticas agrícolas dos Estados Unidos e da CEE e a disseminação da chamada "revolução verde" possibilitaram a obtenção de rendimentos crescentes, nomeadamente dos diversos cereais, tendo como consequência a estabilização e, nalguns casos, o decréscimo dos respectivos preços. Contudo mais recentemente as más condições climáticas nos EUA e no Sudeste asiático deram origem a um acentuado crescimento dos preços internacionais dos produtos alimentares ao longo de 1988, e a uma redução nos stocks cerealíferos.

Em terceiro lugar, o desenvolvimento e a disseminação de novas tecnologias de informação/comunicação vêm encurtando o tempo de decisão e aproximando os mercados. As próprias políticas de estabilização económica adoptadas por países com dificuldades de balança de pagamentos reforçaram o processo de abertura desses países ao exterior. Por sua vez, a anterior apreciação do dólar também contribuiu para a abertura da economia norte-americana. Por estas e

outras razões vem-se assistindo à crescente abertura dos mercados, à universalização de muitos produtos e estratégias de empresas, bem como à inovação e crescente liberalização dos movimentos de capitais. A abertura e a interdependência das economias tende a intensificar-se, embora se observem ainda atitudes proteccionistas relativamente importantes no domínio das trocas comerciais.

Os principais receios de um recrudescimento proteccionista provêm dos EUA onde, face ao enorme défice comercial — a que correspondem confortáveis excedentes da RFA e Japão — e ao risco de inflação interna resultante da desvalorização do dólar, o Congresso tem vindo a exercer algumas pressões.

É provavelmente nesta área, a que se associa o défice orçamental norte-americano, e nas decisões que vierem a ser adoptadas pela administração americana e pelos governos da RFA e do Japão, que poderão surgir as principais dificuldades para um crescimento sustentado e não inflacionista da economia mundial, contrariando, assim, os aspectos positivos atrás referidos que têm até agora contribuído para esse crescimento.

O Acordo do Louvre (Fevereiro de 1987) constituiu na altura um primeiro passo para a redução dos desequilíbrios externos e manutenção do crescimento da economia mundial para além, também, de enfatizar a necessidade de uma maior articulação das políticas económicas dos respectivos países subscritores. Pretendia-se, então, que o crescimento dos países excedentários se fizesse menos pelo estímulo da procura externa e mais pelo aumento da procura interna que deveria induzir, por sua vez, uma maior procura de importações.

Relativamente à estabilidade do dólar, os cálculos realizados com base na paridade do poder de compra sugeriam que o dólar se encontrava naquele momento já ligeiramente subavaliado em relação às moedas do Sistema Monetário Europeu. Mas a dificuldade de pôr termo em prazo curto ao forte desequilíbrio da balança de pagamentos dos Estados Unidos e a consideração do necessário reforço da competitividade relativa dos produtos norte-americanos para poder fazer face mais tarde ao serviço da dívida, levaram outros analistas a pensar que a correcção requerida da paridade do dólar estaria longe de ter sido completada.

Não é esta uma questão que possa decidir-se pela simples via da lógica das taxas de câmbio, dado o número de outras variáveis que intervêm na sua resolução. No entanto, uma acentuada depreciação do dólar não deixaria de ter um impacto negativo sobre as economias europeia e japonesa.

A boa "performance" da economia internacional tem vindo a reflectir o impulso dado quer pela quebra do preço do petróleo, quer pelo afrouxamento das políticas monetárias após a crise bolsista de Outubro de 1987. Tem-se igualmente registado alguns progressos na atenuação dos desequilíbrios estruturais entre os países industrializados, tendo a redução do défice comercial norte-americano determinado uma apreciação do dólar face às principais moedas.

A forte expansão económica observada em 1988, ao dar origem a algumas tensões inflacionistas, veio a conferir maior relevo ao controlo da inflação como condição para o prosseguimento da actual fase de crescimento, embora este se projecte a um ritmo inferior ao observado no último ano.

Não se perspectiva, contudo, no médio prazo, a intensificação da inflação para o conjunto dos países industrializados.

A convergência e/ou a coordenação das políticas macroeconômicas das principais economias, bem como a estabilização do sistema financeiro internacional, constituem necessidade reconhecida, mas nem sempre surgem as condições políticas que potenciam uma efectiva coordenação. Num quadro de manutenção das actuais políticas admite-se como mais provável um abrandamento do ritmo de correcção dos principais desequilíbrios, o que poderá conduzir a alguma instabilidade nos mercados financeiros.

Dentro do exposto, admite-se um cenário base* sem alteração das actuais políticas, dos preços do petróleo e das taxas de câmbio reais, no médio prazo, que se traduz sumariamente na seguinte configuração:

A taxa média anual de crescimento económico para os países industrializados, no período 1989-1992, deverá ser da ordem dos 3.0%. Este crescimento pressupõe uma expansão do produto potencial na Comunidade Europeia e na América do Norte, em resultado da realização do mercado interno e do acordo de comércio entre os EUA e o Canadá. Numa primeira fase, o crescimento poderá ser mais rápido na Europa Ocidental do que nos Estados Unidos. Contudo, perspectiva-se a convergência do ritmo de crescimento do produto e da procura interna dos três principais países. Neste contexto, o peso do saldo das operações correntes com o exterior no produto nacional nesses países diminuirá ligeiramente ainda no próximo ano, para se manter praticamente constante na fase seguinte.

O coeficiente de elasticidade do comércio internacional em relação ao produto deverá ser de 1.7%, o que significa que a taxa média anual de crescimento do comércio internacional se situará em redor dos 5%.

*Nesta matéria seguiram-se os cenários internacionais que constam do "World Economic Outlook", FMI Fev. 1989.

A taxa de inflação internacional durante o período abrangido pelo PCEDED deverá ser da ordem dos 3,5% ao ano. Admite-se uma inversão na tendência de evolução da inflação a partir de 1990, na assumpção da eficácia das medidas de política monetária sobre o nível da procura. No que se refere aos preços internacionais dos produtos de base reteve-se como hipótese para os dois primeiros anos um crescimento mais acentuado dos produtos petrolíferos.

Em termos de taxas de juro, considera-se que estas continuarão a manter-se positivas em termos reais.

A persistência de elevados desequilíbrios subjacentes a este cenário poderá colocar alguns riscos no que se refere à estabilidade cambial e financeira. Torna-se pois pertinente equacionar as principais alterações nos pressupostos de enquadramento internacional, decorrentes da assumpção de hipóteses alternativas quanto à evolução cambial e financeira e às políticas adoptadas ao nível das principais economias.

Assim, admitem-se três cenários alternativos, associados a diferentes amplitudes no ajustamento do desequilíbrio entre os EUA, o Japão e a RFA, caracterizados sumariamente por:

Cenário A: Rápido ajustamento nos mercados cambiais induzido pela preferência dos investidores por activos denominados noutras moedas que não o dólar. Esta hipótese que numa 1ª fase conduz a um crescimento do produto dos EUA acima do cenário base, via um maior crescimento das exportações, e em contrapartida a uma menor expansão nos restantes países industrializados, determina no médio prazo um ritmo de crescimento abaixo do projectado no cenário base. No

médio prazo, os resultados são praticamente nulos, ao nível dos desequilíbrios externos e negativos no que se refere ao défice orçamental dos EUA, em resultado dos efeitos adversos da subida da taxa de juro. Os países devedores são igualmente onerados por aquela evolução.

Cenário B: Melhoria do desequilíbrio orçamental dos EUA de acordo com as metas definidas no "Gramm-Rudman-Hollings". Ao contrário do Cenário A os resultados alcançados ao nível dos desequilíbrios externos são mais favoráveis, embora o ritmo de crescimento do produto seja inferior para a generalidade das economias, à excepção dos EUA no médio prazo. O nível mais baixo das taxas de juro traduz-se positivamente no serviço da dívida dos países em desenvolvimento.

Cenário C: Contempla simultaneamente uma política orçamental mais restritiva nos EUA; um maior crescimento do produto potencial no Canadá (1 1/2 em 1994) associado à implementação de um novo sistema de tributação indirecta; a adopção no Japão de um conjunto de medidas estruturais conducentes ao crescimento do investimento face ao produto (na ordem de 1% durante 4 anos, com início em 1990); o crescimento do produto potencial na Europa de mais 1% após 1992 decorrente da criação do mercado único. Esta simulação tem efeitos de maior amplitude face ao cenário B, sobretudo nos países europeus e no Japão tanto no nível da actividade como na taxa de inflação. Os efeitos sobre os desequilíbrios externos apenas são mais expressivos no caso do Japão.

6 - Dívida externa

Relativamente à dívida externa, o ritmo a que esta pode aumentar representa uma restrição ao crescimento da economia e à execução de um programa de correcção estrutural sustentável a médio prazo. Com efeito, o peso da dívida tem conduzido à necessidade de prestar particular atenção à situação externa da economia portuguesa, por forma a que os desequilíbrios das transacções correntes com o exterior não atinjam níveis incompatíveis.

Por outro lado, o pagamento de juros da dívida externa implica uma transferência de recursos reais para o exterior o que, dada a sua amplitude, tem vindo a condicionar, obviamente, o nível e o ritmo de crescimento do rendimento nacional e, correlativamente da procura e da poupança interna.

Como se pode verificar no Quadro 4, o processo de reversão para o exterior atingiu em 1985, em termos líquidos, 196.4 milhões de contos (5.6% do PIB), depois de ter atingido 103.0 milhões de contos em 1982. No entanto, a amortização da dívida, possibilitada pelos excedentes registados na balança de transacções correntes, e a diminuição das taxas de juro internacionais levou a que o pagamento de juros ao exterior, em termos líquidos, tenha apresentado entre aquele ano e 1987 uma diminuição de 32%. Em 1988, apesar de ter prosseguido a amortização líquida da dívida externa, os pagamentos de juros ao exterior não se deverão ter afastado substancialmente do nível de 1987, evolução esta não alheia à subida das taxas de juro internacionais.

No que diz respeito à dívida externa, o resultado da evolução passada da balança de pagamentos e da balança de transacções correntes, levou a que esta crescesse rapidamente até 1982, situando-se

Q U A D R O 4

DÍVIDA EXTERNA

(Saldos em fim de período)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^D	1988 ^D
Dívida externa total (milhões de dólares)	13 596	14 478	14 974	16 682	16 301	18 414	16 927 (Nov.)
Curto prazo.....	3 839	3 422	3 015	2 627	1 429	2 206	2 407 "
Médio e longo prazo	9 757	11 056	11 959	14 055	14 872	16 208	14 520 "
Variação da dívida externa (milhões de dólares)	2 597	882	496	1 708	-379	2 113	-1 494 (Jan/Nov)
Saldo dos fluxos de capitais	2 879	1 256	981	362	-1 891	-163	-897 "
Variações cambiais (1)	-282	-374	485	-1 346	-1 512	-2 276	597 "
Saldos dos rendimentos de capitais (milhões de contos)	-103	-119.5	-177.3	-196.4	151.6	-130.5	-122.1 "
Taxa de juro implícita na dívida externa (2)	12.6	8.6	9.1	8.8	7.4	7.3	6.5 (Nov)
Dívida externa total em % do PIB	58.4	70.4	78.1	80.4	55.6	49.3	40.4 (Nov)*
Dívida externa total em % do crédito das transac. correntes	158.0	169.6	159.8	162.2	122.7	106.5	95.3 (Nov)
Serviço da dívida em % do crédito das transacções correntes	27.1	27.6	35.6	37.0	28.9	30.2	31.2 (Nov)
Juros totais em % do crédito das transacções correntes	16.2	14.0	14.4	13.2	9.3	7.1	6.5 (Nov)
Juros totais em % do PIB	6.0	5.8	7.0	6.5	4.2	3.3	2.8 (Nov)*
Dívida total em % das reservas totais (3)(4)	118.2	146.0	170.0	167.2	144.2	116.3	113.3 (Nov)

(1) Diferença entre os fluxos de capitais e a variação da dívida.

(2) Juros totais/Dívida média (de 4 trimestres) centrados no início do ano.

(3) Disponibilidades em meios de pagamento sobre o exterior do B.P., Tesouro e OIM.

(4) Ouro avaliado a preços de mercado: média dos últimos 3 meses no mercado de Londres.

*Valores no final do período referido/PIB do ano.

Fonte: Banco de Portugal

a sua taxa de variação em dólares no final desse ano em 23.6% e moderadamente nos dois anos seguintes, em consequência do processo de ajustamento conjuntural entretanto operado na economia portuguesa. A acentuação do crescimento da dívida externa em 1985 (de 15.0 para 16.7 mil milhões de dólares, cerca de 11% no final do período) ficou quase inteiramente a dever-se às flutuações cambiais associadas à depreciação do dólar, moeda em que, em finais daquele ano, estavam contratualmente denominados 53% da dívida de médio e longo prazos.

Em 1987, devido ao elevado valor das flutuações cambiais (2276 milhões de dólares) e apesar da amortização líquida da dívida em 163 milhões de dólares, o stock da dívida em final de período aumentou em 2113 milhões de dólares (cf. quadro 4). Em 1988, a influência das flutuações cambiais na variação da dívida externa terá sido de sentido oposto, já que o recuo estimado para a posição da dívida em fim de período se ficará a dever, em 597 milhões de dólares, a flutuações cambiais.

Os progressos registados no restabelecimento do equilíbrio externo proporcionaram igualmente uma acção deliberada, por parte da autoridade cambial, no sentido de melhorar o perfil temporal da dívida externa. Deste modo, a dívida externa a curto prazo, que representava 23.6% do total em 1983, baixou para cerca de 12% no final de 1987, enquanto para 1988 os indicadores disponíveis apontam para uma ligeira deterioração deste rácio.

Por sua vez, no que respeita à repartição da dívida externa por mutuários, verifica-se que a maior parte da dívida é possuída por entidades públicas. No final de 1987, cerca de 50.% encontrava-se a cargo das EPNF's, cerca de 30% no SPA e aproximadamente 3% no Banco de Portugal, sendo esta última parcela unicamente constituída por dívida de médio e longo prazos, após a amortização da totalidade das responsabilidades de curto prazo do Banco Central ocorrida ao

longo de 1985 e 1986. A estrutura acima identificada não sofreu alterações expressivas em 1988 tendo, no entanto, o SPA absorvido uma maior percentagem que no ano precedente.

O impacto das flutuações cambiais associadas à depreciação do dólar sobre o valor da dívida externa explica, em larga medida, a deterioração evidenciada pela generalidade dos indicadores relativos ao serviço da dívida em 1985, não obstante o menor recurso ao endividamento externo ocorrido nesse ano. Todavia, em 1987 o serviço da dívida pesou menos em relação ao crédito das transacções correntes, representando 30% naquele ano contra 37% em 1985. As melhorias situaram-se sobretudo nos indicadores respeitantes aos juros, que beneficiaram da evolução favorável das taxas de juro no exterior (a taxa de juro implícita na dívida externa baixou de 8.8% em 1985 para 7.3% em 1987 e o peso dos juros totais no crédito de transacções correntes de 13.2% em 1985 para 7.1% em 1987); nos indicadores relativos à dívida de curto prazo, cujo peso nas importações baixou de 41.3% para 17.2%, entre 1984 e 1987; e nos indicadores referenciados a agregados globais, em dólares também eles fortemente inflacionados pelo efeito das flutuações cambiais. Desta forma, o rácio entre a dívida total e as reservas totais baixou 51 pontos percentuais entre 1985 e 1987, cifrando-se no final deste ano em 116.3%, para que também contribuiu a referida diminuição da dívida a curto prazo, já que o correspondente indicador para a dívida de médio e longo prazo registou, no mesmo período, uma deterioração sensível. Em 1988 a generalidade dos indicadores da dívida externa voltou a evoluir favoravelmente.

Tirando partido das condições favoráveis proporcionadas pelos resultados alcançados no plano externo e pela evolução dos mercados financeiros internacionais, as autoridades têm continuado a reestruturar a dívida externa com vista a melhorar o seu perfil temporal, diversificar as moedas em que a dívida está denominada e reduzir o custo

da dívida contraída em situações menos favoráveis. Não obstante esta evolução, a dívida externa continua a representar uma condicionante do desenvolvimento económico que é preciso ter em conta dado o ainda elevado peso da dívida externa total, designadamente nas reservas cambiais do País, e as elevadas transferências de recursos reais para o exterior sob forma de pagamento de juros.