

## CARTA DE INTENÇÕES DIRIGIDA AO FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL

Lisboa, 19 de Junho de 1984

1. O Governo Português, que tomou posse há um ano, viu-se confrontado, desde o início, com uma situação económica muito grave, caracterizada por um défice da balança de transacções correntes superior a 13 por cento do PIB, dificuldades de financiamento nos mercados de capitais internacionais e uma crise de confiança a nível interno e externo. O Governo adoptou imediatamente um programa de ajustamento considerável, incluindo medidas para reduzir a procura interna, a qual tinha crescido, nos anos anteriores, a taxas bastante mais elevadas do que nos principais parceiros comerciais de Portugal, e para promover uma recuperação sustentada das receitas cambiais. Estas medidas foram analisadas na nossa carta de 9 de Setembro de 1983 na qual solicitámos, em nome do Governo Português, o apoio do Fundo Monetário Internacional ao nosso programa de ajustamento, por meio de um acordo *stand-by* na importância de DSE 445 milhões para o período de Outubro de 1983 a Fevereiro de 1985. A presente carta destina-se a analisar os efeitos decorrentes da execução, até à data, deste programa, e a definir os aspectos específicos das medidas de política económica que nos propomos adoptar para o período restante do programa. Estamos convictos de que estas medidas são adequadas aos objectivos do programa, justificando a continuação do apoio do Fundo.
2. O principal objectivo do nosso esforço de estabilização em 1983, que consistia no reforço da balança de pagamentos, foi alcançado. Apesar de um comportamento bastante mais fraco do que se esperava das remessas dos emigrantes, afectadas desfavoravelmente por factores externos, o défice das transacções correntes baixou de 3.2 mil milhões de dólares (13.2 por cento do PIB), em 1982, para menos de 1.7 mil milhões de dólares (8 por cento do PIB), em 1983, ou seja, mais de 300 milhões de dólares aquém da meta do programa. O défice da balança de pagamentos global cifrou-se abaixo dos 950 milhões de dólares, valor consideravelmente inferior ao projectado no programa. A melhoria verificada nas contas externas deveu-se não só a um decréscimo sensível das importações, mas também a um rápido crescimento das exportações, impulsionado por uma forte posição concorrencial. O comportamento da balança de pagamentos amorteceu os efeitos da necessária redução da procura interna sobre a produção e o emprego.

A contenção das necessidades de financiamento do sector público administrativo, que representou o equivalente a 9 por cento do PIB, em comparação com quase 12 por cento do PIB em 1982, desempenhou papel preponderante no ajustamento externo. Essa contenção foi alcançada através de medidas fiscais extraordinárias, aumentos sensíveis numa vasta gama de preços administrativos e cortes nas despesas públicas. Paralelamente, as necessidades de financiamento das empresas públicas foram reduzidas em cerca de 4 pontos percentuais relativamente ao PIB, por meio de um esforço de contenção dos respectivos encargos salariais, de reduções nos seus programas de investimento e de uma diminuição das existências. No entanto, dado o virtual esgotamento do financiamento externo líquido a essas empresas, o crédito bancário interno líquido que lhes foi concedido aumentou cerca de 40 por cento no ano passado, absorvendo 22 por cento da expansão do crédito interno total.

A redução substancial das necessidades de financiamento globais do sector público deu um contributo importante para a desaceleração do crescimento do crédito e dos agregados monetários. Como reflexo parcial das dificuldades de financiamento externo nos primeiros meses do ano, a taxa de crescimento do financiamento global da economia passou de 29 por cento em 1982 para 18 por cento em 1983, ao mesmo tempo que o crescimento do crédito interno baixava de mais de 24 por cento em 1982 para 20 por cento em 1983. A contracção da política financeira, particularmente saliente no quadro da subida considerável dos preços no consumidor, foi acompanhada por um aumento pronunciado das taxas de juro. O acréscimo dos custos salariais permaneceu relativamente moderado, contribuindo para a manutenção dos ganhos de competitividade alcançados no decurso de 1983, através da desvalorização efectiva do escudo em 20 por cento, e para a necessária redução da procura interna.

3. Na formulação da política económica para 1984, o Governo fixou como objectivo prioritário uma nova redução do défice da balança de transacções correntes para uma importância, no máximo, equivalente a 1250 milhões de dólares, valor que, à luz das condições actuais dos mercados de capitais estrangeiros e do calendário de amortizações da dívida externa portuguesa, deverá ser financiável sem grandes perdas de disponibilidades líquidas do sistema bancário sobre o exterior. Tendo em atenção as perspectivas da procura e dos preços externos e a evolução futura da nossa posição concorrencial, esperamos que o cumprimento deste objectivo da balança de pagamentos seja compatível com uma recuperação gradual da procura e da produção na parte final do corrente ano. Outro objectivo importante do Governo é conseguir uma redução substancial da taxa de inflação no decurso de 1984. A taxa de crescimento anual dos preços no consumidor já baixou de um valor máximo de 34 por cento em Dezembro de 1983 para cerca de 30 por cento nos cinco primeiros meses de 1984, apesar do comportamento desfavorável de alguns preços de produtos agrícolas. É nosso propósito continuar a orientar a política financeira no sentido de promover um decréscimo mais intenso e sustentado da taxa de inflação de modo a atingir cerca de 23 por cento no final do ano. Os recentes ajustamentos nos preços administrativos dos produtos petrolíferos, dos produtos subsidiados e dos serviços públicos, necessários para assegurar uma nova melhoria das finanças do sector público, poderão impedir uma desaceleração mais rápida dos preços no consumidor em 1984.

O Governo, particularmente através da sua política salarial para o sector público, conseguiu até à data assegurar a moderação continuada dos aumentos salariais, que se espera perma-

neçam, em média, abaixo dos 20 por cento em 1984. Esta moderação dos custos salariais é essencial para a manutenção de uma posição concorrencial adequada, promovendo assim o crescimento forte e continuado das exportações e apoiando a produção e o emprego. A política actual de depreciação efectiva do escudo à taxa mensal de 1 por cento ao mês parece ser, nas suas linhas gerais, a adequada, tendo em conta a competitividade actual e a sua futura evolução. É nossa intenção acompanhar a evolução desta política, à luz do comportamento dos custos e preços relativos entre Portugal e os seus principais parceiros comerciais e da evolução das receitas cambiais no decurso do ano, e prontificamo-nos a introduzir ajustamentos na taxa de depreciação mensal se, em consulta com o Fundo, os mesmos forem considerados convenientes.

4. O Governo Português reconhece que o sector público terá que dar um contributo importante para o ajustamento necessário da economia, tanto no que se refere à balança de pagamentos como ao comportamento da inflação, em 1984 e anos subsequentes. Concretamente, é intenção do Governo assegurar uma nova redução das necessidades de financiamento do sector público alargado (sector público administrativo e empresas públicas), em cerca de 1 ponto percentual relativamente ao PIB, para se situar, no máximo, em 14.5 por cento do PIB. As possibilidades de alcançar uma redução mais substancial destas necessidades de financiamento estão condicionadas, em 1984, pelo desaparecimento ou até pela inversão provável de alguns factores temporários que contribuíram para a respectiva melhoria em 1983, tais como medidas fiscais extraordinárias e a redução de existências de algumas empresas públicas, e pelo impacto desfavorável da recessão interna nas receitas do sector público administrativo e de algumas empresas públicas. O Governo, no entanto, está empenhado em tomar medidas, em 1984, em determinadas áreas respeitantes às finanças do sector público que conduzirão a novas melhorias significativas dessas mesmas finanças em 1985 e anos seguintes.

O orçamento para 1984 previa uma redução do défice do sector público administrativo para um valor inferior a 7 por cento do PIB, que seria alcançado principalmente através da contenção das despesas, as quais, excluindo o serviço da dívida pública, se esperava viessem a acusar um decréscimo sensível em termos reais. Os dados disponíveis sobre a execução orçamental indicam a possibilidade de algumas receitas fiscais, bem como as contribuições para a segurança social, não atingirem os valores inicialmente projectados, como reflexo, em grande parte, de um enfraquecimento da actividade económica maior do que o previsto. Além disso, deverão ser necessárias despesas adicionais com investimentos públicos selectivos no deprimido sector da construção e, ainda, com aumentos do capital social de algumas empresas públicas (nomeadamente nos sectores químico e dos caminhos de ferro), que se defrontam com dificuldades de tesouraria insustentáveis. Em consequência, o défice do sector público administrativo, em 1984, poderá vir a ultrapassar  $8\frac{1}{2}$  por cento do PIB. A fim de auxiliar a contenção do défice, o Governo tomará medidas para reduzir a taxa de utilização das dotações orçamentais, de uma média de 90 por cento nos últimos anos para cerca de 85 por cento.

Os dispêndios extra-orçamentais, particularmente as operações de tesouraria, têm tido como resultado, nos últimos anos, um acréscimo das necessidades de financiamento do sector público administrativo. O Governo propõe-se proceder à revisão da actual estrutura institucional a fim de eliminar, a médio prazo, todas as operações extra-orçamentais. Em especial, em 1984, as necessidades de financiamento das empresas públicas adiante mencionadas, têm implícita uma evolução negativa, em termos líquidos, das operações de tesouraria. Assim, a Comissão interministerial para as empresas públicas, referida no parágrafo 5 .

acompanhará, de perto, a respectiva evolução e reduzirá o acesso das empresas públicas ao crédito bancário, na medida em que os seus reembolsos líquidos ao Tesouro sejam inferiores aos montantes programados.

As estimativas preliminares apontam para a possibilidade de, não sendo tomadas medidas correctivas adicionais, as necessidades de financiamento das empresas públicas tenderem a aumentar significativamente em relação ao PIB, em 1984, apesar do abrandamento previsto dos seus custos salariais (o acréscimo projectado é, em média, inferior a 20 por cento) e não obstante as reduções significativas dos programas de investimento propostos. O aumento destas necessidades de financiamento resulta, em parte, do crescente encargo com o serviço da dívida interna e externa, a que estas empresas frequentemente recorreram no passado para financiar investimentos inadequados. Em alguns casos, o acréscimo das necessidades de financiamento está relacionado com a necessidade de começar a efectuar pagamentos atrasados, acumulados pelas empresas públicas nos últimos anos e devidos aos seus fornecedores nacionais. No caso da empresa de electricidade (EDP), esse aumento é também reflexo da acumulação contínua de atrasos nos pagamentos das contas de electricidade, tanto por parte dos seus clientes públicos como privados.

A fim de assegurar a contenção das necessidades de financiamento destas empresas, no máximo, de 6 por cento do PIB, em 1984, o Governo já determinou alguns aumentos nos preços de serviços públicos, nomeadamente da electricidade, dos transportes públicos e do abastecimento de água, assim como aumentos nos preços dos produtos petrolíferos, dos cereais, das oleaginosas e do açúcar, os quais são importados por empresas públicas. O Governo prosseguirá a execução de uma política que assegure a repercussão adequada dos custos de importação nos preços dos bens subsidiados. Foram decididos novos cortes nos programas de investimento das empresas de electricidade, do aço e das telecomunicações e, ainda, do Gabinete da Área de Sines, numa importância total equivalente a 7 por cento do programa global de investimento das empresas públicas. A fim de melhorar a situação financeira da empresa de electricidade, o Governo tomou medidas para pôr termo à acumulação de atrasos nos pagamentos devidos pelas autarquias locais àquela empresa. Esta será autorizada a aumentar, nos próximos meses e para os níveis acordados, as tarifas de electricidade em alguns concelhos que gozam, presentemente, de tarifas preferenciais.

5. O Governo reconhece a necessidade de um esforço persistente, para além de 1984, com vista a assegurar maiores reduções nos défices do sector público administrativo e das empresas públicas. Para atingir este objectivo, é essencial uma reforma global do sistema fiscal, de modo a torná-lo mais equitativo e adequado à evolução da actividade económica. Neste sentido, e como primeiras medidas, é intenção do Governo introduzir o imposto sobre o valor acrescentado no orçamento para 1985 e dar início, no 2.º semestre do corrente ano, a uma revisão da actual estrutura da tributação directa, a fim de proceder à sua reforma nos próximos dois ou três anos. Serão prosseguidas e reforçadas as acções em curso, no sentido de recuperar o pagamento de impostos e contribuições para a segurança social em atraso, e de reduzir a evasão fiscal através de uma melhor execução e de uma maior exigência no cumprimento das leis fiscais. Também aquando da elaboração do orçamento para 1985, o Governo procederá a uma revisão integral dos actuais esquemas de incentivos e isenções fiscais, os quais, nos últimos anos, deram lugar a uma erosão crescente da matéria colectável, em ordem a reduzir, de modo significativo, a sua amplitude e os seus custos para o orçamento.

Do lado da despesa, o Governo propõe-se abrandar consideravelmente o ritmo de crescimento do emprego no sector público, adoptando medidas concretas tendentes a promover

a mobilidade de trabalhadores na função pública, nos serviços autónomos e na administração local e a continuar os esforços de racionalização das despesas com a saúde e a educação. A fim de intensificar o controlo das despesas por parte de entidades públicas periféricas, os bancos comerciais deverão aplicar rigorosamente os limites estabelecidos relativamente a empréstimos às autarquias locais e fornecer mensalmente informações sobre os mesmos ao Ministério das Finanças e do Plano. Deverão também obter autorização do Ministério das Finanças e do Plano para conceder empréstimos aos fundos e serviços públicos autónomos. A mais longo prazo, é intenção das autoridades eliminar gradualmente os actuais fundos autónomos, integrando-os no orçamento da Administração Central. Será mantida a política de eliminação gradual de subsídios ao consumidor através do mecanismo de preços, sendo o respectivo impacto sobre o nível de vida dos grupos de rendimentos mais baixos atenuado por meio de esquemas de apoio selectivos. O Governo pretende aperfeiçoar o sistema de subsídio de desemprego em vigor, de modo a criar condições para uma maior mobilidade da mão-de-obra. O custo orçamental do sistema proposto será compensado por uma conjugação adequada de medidas relativas a despesas e receitas.

As medidas tendentes a assegurar a contenção das necessidades de financiamento das empresas públicas, em 1984, serão acompanhadas pelo lançamento de um programa de ajustamento estrutural naquele sector, o qual é crucial para que se obtenha, a médio prazo, uma melhoria sustentada das finanças das empresas públicas. O apoio orçamental a empresas públicas em dificuldades será ligado a programas de reestruturação, cuja execução terá início no decurso dos próximos meses e que serão, em parte, concebidos em colaboração com o BIRD. No Outono de 1984, será feita, com o Fundo, uma revisão dos progressos obtidos nesta área. Os programas de reestruturação serão acompanhados por reformas institucionais destinadas a aumentar a responsabilidade dos órgãos de gestão das empresas públicas, a reforçar os mecanismos de controlo financeiro e a melhorar o fluxo de informações entre o Governo e as empresas. Serão feitos esforços firmes a fim de identificar totalmente os pagamentos em atraso entre empresas públicas e entre estas e o sector público administrativo, com vista à sua subsequente regularização.

Como primeiro passo no sentido de aperfeiçoar o controlo das autoridades competentes sobre as finanças do sector público e de garantir o cumprimento dos limites referidos no parágrafo 7, o Governo criou uma Comissão (presidida pelo Ministro das Finanças e do Plano), constituída pelos Secretários de Estado do Orçamento, do Tesouro, das Finanças, do Planeamento, da Indústria, da Energia e dos Transportes e com a participação de um membro do governo do Banco de Portugal. Esta Comissão reunir-se-á pelo menos uma vez por mês, a fim de analisar a situação presente e as perspectivas para os meses seguintes, no que respeita às necessidades de financiamento do sector público administrativo e das empresas públicas, e de deliberar sobre os montantes de crédito interno e externo a atribuir-lhes. O Ministro das Finanças e do Plano informará o Conselho de Ministros acerca da situação neste domínio e apresentará propostas sobre as medidas correctivas que se mostrem necessárias. A Comissão será apoiada por um secretariado técnico, encarregado de centralizar e analisar os relatórios mensais a apresentar pelos principais organismos e empresas públicas sobre a evolução recente e perspectivas da sua situação financeira.

6. Até ao presente, a política monetária tem sido orientada, em linhas gerais, em conformidade com as metas estabelecidas, a título indicativo, na carta de intenções datada de 9 de Setembro de 1983. É nossa intenção orientar a taxa de crescimento dos agregados monetários e do crédito, no 2.º semestre, no sentido de garantir a projectada redução da inflação para 23 por cento em fins de 1984, a retoma moderada da produção, em termos reais,

e a recuperação da perda de disponibilidades líquidas sobre o exterior registada nos primeiros meses deste ano. É também nossa intenção, através de uma política de taxa de juro mais flexível, promover a inversão do aumento da velocidade de circulação da moeda, ocorrido em 1983. Com esta finalidade, o Banco de Portugal, com efeitos a partir de 1 de Julho de 1984, fixará apenas a taxa dos depósitos a prazo de seis meses a um ano (28 por cento), deixando aos bancos a liberdade de escolha dos níveis das taxas dos depósitos a outros prazos. O Banco providenciará no sentido de manter um nível adequado da taxa *pivot* e estará pronto a ajustá-la à luz das diferentes circunstâncias, em especial no que diz respeito à evolução da taxa de inflação e das taxas de juro internacionais. Tomar-se-ão medidas para incentivar a poupança financeira, particularmente dos pequenos aforradores, por exemplo, promovendo o uso das contas de poupança com caderneta. O nível e a estrutura das taxas de juro activas serão também objecto de constante revisão e as autoridades farão os ajustamentos apropriados à luz da evolução da inflação e das taxas de juro no estrangeiro.

7. A fim de dar execução às políticas financeiras acima delineadas, as autoridades fixaram os limites para o crédito bancário interno, até fins de 1984, que adiante se indicam. O crédito total concedido pelo sistema bancário (que se situava em Esc. 2 538.6 mil milhões, em 31 de Dezembro de 1983) não ultrapassará Esc. 2875 mil milhões, em 31 de Julho de 1984, Esc. 2929 mil milhões, em 30 de Setembro de 1984 e Esc. 3106 mil milhões, em 31 de Dezembro de 1984. Dentro destes limites há a intenção de restringir o crédito bancário interno ao sector público e a 53 empresas públicas (nomeadamente as 51 empresas estatutariamente públicas, o Gabinete da Área de Sines e o Instituto do Azeite e Produtos Oleaginosos (IAPO)), que se situava em Esc. 954.2 mil milhões em 31 de Dezembro de 1983, a, no máximo, Esc. 1125 mil milhões em 31 de Julho de 1984, Esc. 1110 mil milhões em 30 de Setembro de 1984 e Esc. 1168 mil milhões em 31 de Dezembro de 1984. Estes limites são propostos na presunção de que o aumento líquido do crédito externo ao sector público e às 53 empresas públicas venha a atingir US\$ 615 milhões, em 31 de Julho de 1984, US\$ 1121 milhões, em 30 de Setembro de 1984 e US\$ 1364 milhões, em 31 de Dezembro de 1984. Os limites do crédito bancário interno ao sector público administrativo e às empresas públicas e os limites do crédito bancário interno total serão automaticamente ajustados para mais (para menos), pelo valor das quebras (excessos) do crédito externo ao sector público e às empresas públicas relativamente àqueles montantes, até ao contravalor em escudos de 100 milhões de dólares (calculado à taxa de câmbio média, no período em questão).
8. O Governo tem a intenção de conter o recurso ao crédito externo em níveis compatíveis com a projectada melhoria da balança de transacções correntes. Com esta finalidade, as autoridades limitarão, em 1984, o aumento da dívida externa portuguesa (incluindo a dívida a curto prazo e a não garantida, mas excluindo as responsabilidades externas do Banco de Portugal e as responsabilidades externas a curto prazo do sistema bancário), que atingiu US\$ 13 233 milhões no final de 1983, a, no máximo, US\$ 616 milhões em 31 de Julho de 1984, US\$ 1113 milhões em 30 de Setembro de 1984 e US\$ 1250 milhões em 31 de Dezembro de 1984. Dentro deste limite, o aumento da dívida externa a curto prazo, excluindo as responsabilidades externas do Banco de Portugal e do sistema bancário, que atingia US\$ 3044 milhões, em fins de 1983, não deverá exceder US\$ 200 milhões, em 31 de Julho de 1984, US\$ 150 milhões, em 30 de Setembro de 1984 e US\$ 200 milhões, em 31 de Dezembro de 1984. A perda acumulada das disponibilidades líquidas externas do Banco de Portugal e do sistema bancário desde 1 de Janeiro de 1984, que se elevava a US\$ 271 milhões, em 31 de Março de 1984, não deverá ultrapassar US\$ 450 milhões, em 31 de

Julho de 1984, US\$ 150 milhões, em 30 de Setembro de 1984 e US\$ 100 milhões, em 31 de Dezembro de 1984.

É intenção do Governo promover uma redução sustentada dos encargos com o serviço da dívida externa, a médio prazo, mediante políticas destinadas a assegurar um crescimento estável das exportações de bens e serviços, a reduzir a dependência das importações, em especial no sector agrícola, e a promover um maior afluxo de investimento directo estrangeiro.

9. O Governo compromete-se a manter um sistema de comércio e de pagamentos virtualmente livre de restrições aos pagamentos e transferências respeitantes às transacções internacionais correntes. Durante o período restante do acordo *stand-by*, o Governo abster-se-á de introduzir novas restrições, ou de intensificar as existentes, aos pagamentos e transferências respeitantes às transacções internacionais correntes ou às importações, por motivos da balança de pagamentos. O Governo intensificará também os seus esforços no sentido de assegurar uma gestão liberal das normas do licenciamento das importações.
10. O Governo crê que as políticas enunciadas nesta carta estão de acordo com os objectivos do programa mas, em consulta com o Fundo, tomará quaisquer outras medidas que se tornem necessárias. O progresso conseguido na execução do programa será revisto com os serviços do Fundo, no 4.º trimestre de 1984, ocasião em que será também discutido o orçamento para 1985. As compras ao abrigo do acordo *stand-by* que, até à presente data, se elevam a DSE 166.4 milhões, não deverão exceder DSE 259.3 milhões até 15 de Setembro de 1984, DSE 352.1 milhões até 15 de Novembro de 1984 e DSE 445 milhões até 15 de Fevereiro de 1985 e ficarão dependentes da observância dos limites acima definidos, nos parágrafos 7 e 8. Decorrido o período do acordo *stand-by* e enquanto os haveres do Fundo em escudos, acima da primeira *tranche* de crédito, incluírem moeda comprada ao abrigo do presente acordo *stand-by*, o Governo realizará consultas com o Fundo, por sua própria iniciativa ou a pedido do Director-Geral, relativamente às políticas de balança de pagamentos de Portugal.

Com os melhores cumprimentos,

*Ernâni Rodrigues Lopes*

Ministro das Finanças  
e do Plano

*Manuel Jacinto Nunes*

Governador  
Banco de Portugal