

CAPITULO IV

1. POLITICA MONETÁRIA E CREDITICIA

Durante o período, a política monetária seguida caracterizou-se por uma certa continuidade em termos de objectivos. A estabilidade de preços, a defesa da balança de pagamentos e o crescimento económico foram os principais objectivos prosseguidos.

Os desequilíbrios provocados pelo insuficiente desenvolvimento do sistema produtivo e pela rigidez do seu funcionamento, a que acrescem factores exógenos dificilmente controláveis (elevado peso das transferências unilaterais na BP) têm determinando a natureza da política monetária, que se pode considerar cautelosa, constituindo esta um dos responsáveis pela manutenção dos equilíbrios macro-económicos que se têm verificado.

A alteração do regime de taxas de juros activas e passivas implementadas, em Janeiro de 1985, contribuiu para racionalizar o crédito, estimular a poupança financeira e influenciar positivamente o nível de preços e o saldo Balança de Pagamentos.

Como consequência da política implementada, a massa monetária (M2) cresceu à taxa média anual de 13,9%, durante o período, o que demonstra que a política monetária, apesar de não ter sido restritiva, foi cautelosa tanto mais que foram os "passivos quasi-monetários" (Depósitos a Prazo) as componentes da massa monetária que apresentaram maior dinamismo. Para este dinamismo dos "passivos quasi-monetários" terá contribuído o aumento da poupança privada, facto de que não é alheio a criação de contas especiais para emigrantes, o aumento da remuneração real dos depósitos a prazo proporcionado pelo aumento das taxas de juros nominais e pela diminuição das expectativas inflacionistas, bem como pela melhoria do diferencial

das taxas de juro relativamente ao exterior.

VARIAÇÃO DOS AGREGADOS MONETÁRIOS
(%)

	1985	1986	1987	1988
Circulação Monetária	13,6	12,2	7,1	13,5
Depósito à Ordem	15,6	17,8	3,4	-8,1
M1	15,2	16,1	1,6	0,1
Depósitos a Prazo	36,2	42,2	20,8	38,1
Depósitos Obrigatórios	27,8	-28,3	-16,1	41,2
Depósitos de Emigrantes		382,2	200,1	60,5
M2	20,4	20,5	7,7	13,7

M1= Circulação Monetária + Depósitos à Ordem + Outros

M2= M1 + Depósitos a Prazo + D.Obrigatórios + D.Emigrantes

Por seu lado, o crédito interno denotou uma taxa de crescimento médio anual de 15,6%, crescimento que se pode considerar adequado, uma vez que as disponibilidades externas do país aumentaram a taxa média anual de 13%, durante o período, a par da redução da taxa de inflação que atingiu 4,2% em 1987, e cerca de 7% em 1988.

Em termos tendenciais, constata-se que o período caracterizou-se por uma desaceleração do crescimento da massa monetária. Com efeito, a taxa de crescimento da massa monetária (M2) passou de 20,5% em 1986, para 13,7% em 1988. Esta desaceleração do crescimento ficou a dever-se à fraca dinâmica evidenciada pelas variáveis monetárias (M1), que de uma taxa de crescimento de 16,1% em 1986, passaram para 0,1% em 1988. Este comportamento do M2 deveu-se essencialmente à regressão dos depósitos à ordem, que de uma taxa de crescimento de 17,8% passaram para -8,1% em 1988, o que corresponde a uma variação absoluta de -286,8 milhões de escudos. Esta diminuição dos D.O. deveu-se, em certa medida, à transformação de parte destes em depósitos a prazo.

ESTRUTURA DA MASSA MONETÁRIA

	1985	1986	1987	1988
Circulação Monetária	25,0	23,2	23,1	23,0
Depósitos à Ordem	44,5	43,5	41,7	33,7
1-Passivos Monetários (M1)	74,3	71,5	67,5	59,4
Depósitos a Prazo	19,1	22,6	25,3	30,7
Depósitos Obrigatórios	5,8	3,4	2,7	3,4
Depósitos de Emigrantes	0,8	2,5	4,5	6,5
2-Passivos-Quasi Monetários	25,7	28,5	32,5	40,6
M2	100,0	100,0	100,0	100,0

A estrutura da massa monetária ilustra a evolução divergente que se vem registando entre os depósitos à ordem e os a prazo. Na verdade, constata-se que os passivos quasi-monetários, e particularmente os depósitos a prazo, vêm reforçando a sua comparticipação no M2, em detrimento dos depósitos à ordem. Os depósitos a prazo, que representaram apenas 19,1% da massa monetária em 1985, atingiram 30,7% em 1988, o que corresponde a um aumento de 11,6 pontos. Por outro lado, os depósitos à ordem passaram de 44,5% em 1985 para 33,7% em 1988, evidenciando uma diminuição de 10,8 pontos.

No que se refere às contrapartidas da massa monetária, no activo do balanço, verifica-se que foram os activos externos (líquidos) e o crédito ao sector privado os grandes responsáveis pela criação monetária durante o período. Merece, no entanto, atenção o facto do crédito ao Governo Central ter em 1986 ocupado a segunda posição como factor criador da moeda.

FACTORES DE CRIAÇÃO DA MOEDA
(VARIAÇÃO ANUAL)

	1985	1986	1987	1988*	PERIODO
Activo Externo Líquido	13,9	7,5	22,0	11,0	13,4
Crédito ao Gov. Central ¹	-31,4	145,1	18,1	13,1	48,5
Crédito ao Gov. Local	-7,7	7,1	-17,9	70,6	11,4
Crédito às I.F.N.M.	-	-	-	319,5	-
Crédito às EP's Financ	10,2	2,3	-7,5	3,7	-0,6
Crédito ao Sector Priv.(1)	46,7	21,5	23,3	11,3	18,6

* Dados Provisórios

1 - Inclui Empresas Mistas

Quanto à evolução dessas componentes, constatamos que o crédito ao Governo Central, com uma taxa média de crescimento anual de 48,5% foi o mais dinâmico, seguida a longa distância pelos créditos ao sector privado com 18,6% e pelo activo externo líquido com 13,4%. Este grande dinamismo do crédito ao sector público é explicado pelos défices crescentes que o orçamento corrente do Estado vem apresentando nos últimos anos.

A nível da estrutura dos créditos não houve alterações significativas, durante o período, sendo de realçar apenas o reforço do crédito às I.F.N.M. (instituições financeiras não monetárias), e ligeira diminuição da comparticipação do crédito às EP's não financeiras. A evolução do crédito às I.F.N.M. é explicada, essencialmente, pela utilização das linhas de crédito concedidas à C.E.C.V. pelo B.C.V. para financiar a construção de habitação própria. A redução da comparticipação das EP's não financeiras deve-se à diminuição dos créditos a estas empresas, nos últimos anos, possivelmente ocasionada pelo recurso destas a fontes alternativas de financiamento, nomeadamente externas.

ESTRUTURA DO CRÉDITO INTERNO CONCEDIDO POR INSTITUIÇÕES
(SALDOS FIM DO PERÍODO)

	1985	1986	1987	1988
Crédito ao Gov. Central (liq)	6,4	14,9	13,5	13,6
Crédito aos Govs. Locais	0,8	0,7	0,5	0,8
Crédito às I.F.N.M.	-	-	0,6	2,3
Crédito às EP's n/Financeiras	38,3	32,1	26,2	24,3
Crédito ao Sect. Privado }	54,5	54,3	59,2	59,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

} Inclui Empresas Mistas

Sectorialmente verifica-se que a Indústria, a Construção e Habitação e o Comércio foram os sectores que mais be neficiaram do crédito, nos montantes de 1 301,7, 1 149,4 e 899 milhões de escudos, respectivamente, em 1988. No entanto, foram o Turismo, a Construção e Habitação e a Agricultura, os sectores mais dinâmicos, com taxas de crescimento de 35%, 25% e 12% respectivamente.

Começando pelo sector industrial, verificamos que o seu elevado peso na estrutura dos créditos é explicado essencialmente pelos financiamentos feitos à CABNAVE, há alguns anos atrás, os quais destinavam-se, numa primeira fase, ao pagamento das rendas à empresa proprietária dos estaleiros navais, a CABMAR, e, depois, à sua actividade normal sendo, no en tanto, de realçar alguns financiamentos à CABMAR.

Ainda no domínio da indústria, outros projectos beneficiaram de créditos, nomeadamente nos domínios de confecções, massas alimentícias, tintas, oficinas de carpintaria e de mercenaria, cervejaria, gases industriais, etc..

Passando ao sector "Construção e Habitação", consta ta-se que a sua importância na estrutura dos créditos foi de vida ao facto de o B.C.V. continuar com uma actividade apre-