

economia

NOTAS SOBRE OBJECTIVOS E INSTRUMENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA DE MACAU (I PARTE) *

José Hermínio Paulo Rato Rainha **

I PARTE

- 1. Política económica**
- 2. Instrumentos**
 - 2.1. Política monetária e financeira**
 - 2.1.1. Moeda**
 - 2.1.2. Composição das reservas bancárias**
 - 2.1.3. Taxa de juro**
 - 2.1.4. Taxa de câmbio**
 - 2.1.5. Natureza dos objectivos e instrumentos**

II PARTE

- 2.2. Política orçamental**
 - 2.2.1. Política de despesas públicas**
 - 2.2.1.1. Despesas de consumo
 - 2.2.1.2. Despesas de investimento
 - 2.2.1.3. Subsídios e transferências
 - 2.2.2. Política de receitas públicas**
 - 2.2.2.1. Impostos sobre a despesa
 - 2.2.2.2. Impostos sobre o rendimento e o património
 - 2.2.2.3. Receitas patrimoniais e outras
 - 2.3. Controlos administrativos**
 - 2.3.1. Regulamentação da actividade de produção
 - 2.3.2. Regulamentação dos factores de produção/preços de bens e serviços
 - 3. Comentários e conclusões**
- Anexo: Objectivos principais das políticas públicas

* Este texto apresenta-se dividido em duas partes: na I Parte faz-se uma introdução ao conceito de *política económica* e analisam-se os instrumentos da *política monetária e financeira (e cambial)* da economia de Macau, enquanto na II Parte (a publicar na próxima Revista) se faz essencialmente a análise da utilização dos instrumentos da *política orçamental*.

** Economista.

1. POLÍTICA ECONÓMICA

Macau, como território chinês administrado pela República Portuguesa, apresenta-se como uma sociedade organizada politicamente em ambiente democrático limitado e tem desenvolvido uma organização da actividade económica em que os mecanismos dos *mercados económicos* desempenham um papel fundamental. Após a transferência do exercício da soberania sobre Macau, a ocorrer em 20 de Dezembro de 1999, resultante do acordo internacional, que entrou em vigor durante o ano de 1988, celebrado entre a República Portuguesa e a República Popular da China (RPC) — «Declaração Conjunta do Governo da República Portuguesa e do Governo da República Popular da China sobre a Questão de Macau» —, prevê-se que este sistema de organização da actividade económica continue a manter-se.

A Lei Básica da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM), aprovada pela Assembleia Popular Nacional da República Popular da China e promulgada pelo Presidente da RPC em 31 de Março de 1993, para vigorar futuramente, funciona como uma miniconstituição, na qual se dispõem os princípios estatutários fundamentais da RAEM. As suas disposições estabelecem que «na Região Administrativa Especial de Macau não se aplicam o sistema e as políticas socialistas, mantendo-se inalterados durante cinquenta anos o sistema capitalista e a maneira de viver anteriormente existente» (Lei Básica, artigo 5.º)¹.

Dada a organização político-administrativa actual e futura de Macau, em que se encontra um alto grau de autonomia com atribuições de poderes executivo, legislativo e judicial independentes, pode-se considerar que este Território desempenha as funções económicas características dos estados modernos desenvolvidas dentro de um *sistema económico capitalista*. Um dos aspectos importantes da política económica de um determinado espaço geográfico organizado politicamente, sejam quais forem os traços institucionais do seu sistema económico, é a determinação e a hierarquia de objectivos envolvendo complexos problemas situados no plano técnico e nos domínios político e ideológico.

Para diferentes ideologias políticas fixam-se diferentes objectivos de política económica ou, pelo menos, hierarquizam-se os objectivos sob critérios diferentes, que também dependem de variáveis conjunturais de curto prazo e das transformações de longo prazo que se procura provocar pela política económica em curso. Da análise de diversas economias tem-se considerado que há um conjunto de objectivos funda-

¹ Veja-se em *Administração — Revista de Administração Pública de Macau*, n.ºs 19/20, de Abril de 1993, o texto definitivo da Lei Básica da Região Administrativa Especial de Macau da República Popular da China, editado pelo Conselho Consultivo da Lei Básica. Este número da *revista Administração* é todo dedicado à análise dos trabalhos e das disposições regulamentares da Lei Básica.

mentais que, independentemente dos problemas e das ideologias dominantes, sempre integram os fins a que os governos têm submetido as suas linhas de acção no campo económico.

Numa classificação tornada clássica resultante da análise da política económica seguida por sete economias ocidentais e por oito economias do bloco socialista, no período compreendido entre 1949 e 1972, os *objectivos económicos* foram sistematizados em dois grandes grupos: os *conjunturais*, que se referem tipicamente à solução de problemas de curto prazo, e os *estruturais*, que dizem respeito a questões respeitantes a médio ou a longo prazo². A *política económica* deve ser considerada como uma determinada área de intervenção governamental, numa concepção mais alargada de *política pública*, pelo que os seus fins específicos se devem subordinar ao plano geral do governo onde se estabelecem os objectivos básicos da actividade governamental.

O Quadro I apresenta a síntese de uma classificação de objectivos económicos baseada nesta concepção de política económica subordinada a objectivos superiores de política pública, pressupondo que esta tem cinco objectivos fundamentais correspondentes a segurança nacional, estabilidade política, manutenção da liberdade, progresso e desenvolvimento, igualdade e justiça social³. De acordo ainda com esta concepção, os objectivos de política económica podem ser graduados conforme o seu grau de ligação com os objectivos de política pública, sendo denominados *objectivos primários* os que se apresentam como tendo ligações directas e imediatas com os objectivos políticos superiores⁴.

Encontram-se outras classificações de objectivos gerais, baseadas, em regra, em economias desenvolvidas de mercado, podendo realçar-se o *crescimento económico* e a *redistribuição do rendimento e da riqueza* como objectivos essenciais da política económica, cuja realização se relaciona com objectivos não económicos como a *segurança* e a *estabilidade*, enquanto a *defesa da concorrência*, a *estabilidade de preços* e o *equilíbrio das contas externas* são objectivos complementares. Em termos gerais, pode-se dizer que, na execução das diversas *políticas*

² Como *objectivos conjunturais* indicam-se o pleno emprego, a estabilidade de preços e a melhoria da balança de pagamentos e, como *objectivos estruturais*, a promoção do crescimento económico, a melhoria da distribuição do rendimento e da riqueza, a melhoria na afectação dos recursos e factores de produção, a atenuação dos desequilíbrios entre regiões, a prioridade a determinados sectores económicos, a satisfação de necessidades colectivas — defesa, justiça, educação, cultura, saúde e saneamento, com inclusão de mudanças estruturais na administração pública —, a melhoria nos padrões de consumo, redução de horas de trabalho, etc. [E. S. Kirschen (org.), *Economic Policies Compared: West and East*, North-Holland/American Elsevier, Amsterdão, 1974].

³ Nesta classificação, os objectivos gerais de política pública apresentam-se influenciados por uma concepção de natureza liberal da organização da sociedade.

⁴ Veja-se Donald S. Watson, *Política Económica*, Editorial Gregos, Madrid, 1965.

públicas, a designada *política económica*, independentemente das diferentes estruturas institucionais que lhe está subjacente, apresenta-se como tendo quatro grandes objectivos gerais ou básicos: a *satisfação de necessidades colectivas e afectação de recursos*, a *redistribuição de rendimentos e de riqueza*, a *estabilidade económica* e o *crescimento económico*.

[QUADRO I]

Objectivos de política económica

Principais objectivos		Conexões
Política pública	Política económica ⁵	
I Segurança nacional	A Crescimento económico	IV, I
II Estabilidade política	B Estabilidade dos preços	II
III Manutenção da liberdade	C Estabilidade de emprego	II, IV, V
IV Progresso e desenvolvimento	D Equilíbrio nas transacções externas	I, II
V Igualdade e justiça social	E Afectação eficaz de recursos	III, IV
	F Redistribuição do rendimento	II, IV, V
	G Manutenção da liberdade económica	II, III, IV

A importância ou ênfase dada a estes objectivos económicos gerais ou básicos e a outros objectivos complementares correspondentes a eles varia amplamente no espaço e no tempo, pois cada *território político* formula os seus objectivos por influência de considerações de natureza política e ideológica e por condições conjunturais. Em Macau, como espaço geográfico organizado politicamente, têm sido definidos objectivos gerais das políticas públicas, em que se integram as finalidades da política económica, dependentes, não só, das condições económicas conjunturais e de outras condições locais muito específicas, mas também, de todo o enquadramento político e ideológico a que se subordina a intervenção governamental na administração das populações locais.

No território de Macau pode-se dizer que os objectivos prosseguidos pela sociedade, como comunidade política, são anualmente referenciados nas Linhas de Acção Governativa, primeiramente formuladas e propostas pelo Governador, após audição do Conselho Consultivo do Governo, e discutidas e aprovadas pela Assembleia Legislativa, servindo de base à elaboração anual do Orçamento Geral do Território

⁵ Como *objectivos secundários* de política económica indicam-se a satisfação de necessidades colectivas (A, C, F), a manutenção da concorrência (A, B, D, E, G), a conservação da igualdade de oportunidades (E, F), a redução de desequilíbrios regionais (A, F), a protecção ou a prioridade a sectores económicos (A, C, D, F) e a conservação do meio ambiente (A, E).

em execução da Lei de Autorização das Receitas e Despesas, também aprovada pela mesma assembleia política. De acordo com a organização político-administrativa de Macau, compete à Assembleia Legislativa definir as linhas gerais da política social, económica, financeira e administrativa do Território e autorizar a Administração, até 15 de Dezembro de cada ano, a cobrar as receitas e a efectuar as despesas públicas propostas pelo Governador para o ano seguinte, definindo no diploma de autorização os princípios e critérios a que devem subordinar-se a elaboração e a execução do Orçamento [Estatuto Orgânico de Macau (EOM), artigo 30.º, n.º 1, f) e g)].

No enquadramento legislativo das *linhas de acção governativa* têm-se verificado algumas alterações nos últimos anos, pois, não só, a forma de referência aos seus objectivos prioritários incluída no articulado da Lei de Autorização de Receitas e Despesas foi modificada, como também, o seu desenvolvimento em anexo ao mesmo diploma passou a ser apresentado de forma diversa. A partir de 1992, a Lei de Autorização de Receitas e Despesas passou a incluir um conjunto de *objectivos prioritários* das linhas de acção governativa com algum desenvolvimento, ao contrário dos anos anteriores em que estes objectivos eram indicados de forma sucinta e genérica.

Em 1990 e 1991, por exemplo, sob a epígrafe de *objectivos prioritários e linhas de acção governativa*, estabeleceu-se que a política geral [do Governo (1990)/da Administração Pública (1991)] se orientava «(...) no sentido do desenvolvimento harmonioso e integrado do Território, promovendo os factores estruturais de natureza administrativa, económica, social e cultural, com especial incidência sectorial nas áreas da educação, da saúde e dos assuntos sociais» (1990) e «(...), com especial incidência na melhoria progressiva das infra-estruturas» (1991)⁶. Em anexo à Lei de Autorização das Receitas e Despesas, na apresentação das *linhas de acção governativa* incluíam-se com desenvolvimento alguns *objectivos* e as *medidas e acções* respeitantes a cada política sectorial⁷ que, por sua vez, a partir de 1992, começaram a ser apresentados de forma vaga e genérica, com a finalidade de permitir uma maior flexibilidade na sua execução governamental.

Em relação aos objectivos prioritários estabelecidos para cada ano, verifica-se que alguns são especificamente económicos, enquanto outros são na sua essência não económicos, havendo sempre objectivos complementares em diferentes áreas de intervenção governamental⁸. Os diversos objectivos económicos estabelecidos para Macau, embora

⁶ Lei n.º 11/89/M, de 29 de Dezembro (artigo 4.º) e Lei n.º 15/90/M, de 31 de Dezembro (artigo 3.º).

⁷ De uma maneira geral, as *políticas sectoriais* correspondem às áreas de intervenção dos (7) Secretários-Adjuntos do Governador.

⁸ Veja-se em anexo à II Parte a discriminação dos *objectivos prioritários das linhas de acção governativa* dos anos de 1992 a 1996.

possam apresentar algumas particularidades relacionadas com a situação local, não deixam de estar subordinados aos quatro grandes objectivos gerais ou básicos anteriormente indicados desenvolvendo-se a intervenção governamental numa economia de mercado.

A finalidade destas notas não é estudar de forma sistematizada os objectivos económicos propostos ao longo dos últimos anos e os resultados alcançados na intervenção governamental, mas só apresentar os condicionalismos na utilização em Macau de alguns *instrumentos* de política económica e da sua eficácia em relação aos objectivos gerais. Deste modo, torna-se conveniente descrever esses *objectivos gerais ou básicos*, ainda que de forma sucinta, para melhor se compreender o âmbito e eficácia na utilização dos *meios*, com os quais se pretende influenciar determinada realidade condicionando-a aos fins de curto e longo prazos estabelecidos para a política económica.

Como é facilmente reconhecido, qualquer que seja o sistema económico em que se baseia a sociedade, torna-se necessária a *afecção de recursos* para a produção de *bens sociais* que proporcionam grandes e pequenos benefícios para a comunidade satisfazendo *necessidades colectivas*, mas em que os mecanismos dos mercados não funcionam, mesmo numa economia não socialista, dada a impossibilidade ou dificuldade de ser individualizada a sua satisfação. A *defesa* e a *justiça* são exemplos clássicos de necessidades colectivas, cuja lista varia de país para país e no tempo, onde se incluem, normalmente, os serviços de saúde, educação, cultura e saneamento.

A existência da lei e ordem internas, a construção de faróis, o apoio à ciência básica, a saúde pública e o saneamento básico são exemplos importantes de bens públicos, que nenhuma empresa ou consumidor singular têm incentivo económico para fornecer⁹. Do mesmo modo, os benefícios resultantes da aplicação de medidas sobre a despoluição do ar não podem ser facilmente avaliados e transaccionados por consumidores particulares ou também não é possível conhecer os beneficiários da iluminação nocturna das ruas.

No consumo destes bens sociais, que correspondem à satisfação de necessidades colectivas, a aplicação do *princípio da exclusão* do consumidor que não suporta de forma directa o encargo ou custo correspondente torna-se impossível ou frequentemente indesejável, quando tecni-

⁹ Deve ser feita uma clara distinção entre *fornecimento público* de bens sociais e a sua *produção pública*, pois o fornecimento público significa que estes bens são financiados através de receitas públicas e postos à disposição dos beneficiários livres de qualquer preço, independentemente da forma (pública ou privada) de produção. Uma economia socialista, em que a maior parte da produção é pública, pode produzir bens privados em grande quantidade, enquanto uma economia capitalista, onde a produção é quase totalmente privada, pode produzir uma grande parte de bens sociais.

camente possível. Na realidade, em algumas situações pode ser possível estabelecer-se uma forma de se conhecer a procura individual, mas, por ser muito proibitivo o custo da sua utilização¹⁰, o fornecimento através do mecanismo dos mercados não funciona e é necessário um processo político de determinação da sua quantidade".

A *redistribuição de rendimentos e de riqueza*, assumido como objectivo da sociedade organizada politicamente, deriva de numa economia de mercado o sistema produtivo não produzir necessariamente uma repartição de rendimento e de riqueza considerada como socialmente justa ou equitativa. Na realidade, verificam-se grandes desigualdades nesta distribuição devido a motivos aleatórios de nascimento ou de herança, de acaso, de diligência ou do preço de factores, existindo zonas geográficas, nomeadamente, na área do Mundo em que se insere Macau, onde esta situação é mais notória, pela não utilização de instrumentos de política económica que permitam atenuar esta desigualdade.

O *crescimento económico* corresponde, em termos gerais, à expansão da produção em termos absolutos ou *per capita* e é um objectivo muito relacionado com a promoção do pleno emprego ou com políticas globais de desenvolvimento económico, com inclusão da satisfação das necessidades colectivas. A política económica desenvolve-se sempre em torno de objectivos de expansão da produção, podendo considerar-se que, na hierarquia dos objectivos, o crescimento económico geralmente ocupa a primeira posição.

No objectivo geral de *estabilidade económica* integram-se os objectivos de *pleno emprego*, correspondendo à redução de desemprego cíclico ou de curto prazo, podendo este objectivo de pleno emprego apresentar-se em algumas economias com carácter não conjuntural, da *estabilidade dos preços*, respeitante à manutenção do nível geral de preços ou à redução dos índices de inflação e ao *equilíbrio das contas externas* relacionado com a existência de um volume satisfatório de reservas cambiais ou de meios de pagamento sobre o exterior.

¹⁰ Os faróis marítimos são um exemplo típico de um bem social fornecido pela colectividade política (Estado), em que não é possível aos faroleiros dirigir rem-se aos navios para cobrar uma taxa. Este procedimento, mesmo se fosse possível, não serve o propósito da eficiência social da utilização dos recursos económicos, dado o seu elevado custo, pois, a luz do farol pode ser fornecida mais eficientemente sem cobrança de qualquer taxa, porque tanto custa avisar um navio como 100 navios (cf. Paul Samuelson e William D. Nordhaus, *Economics*, 15th edition, McGraw-Hill International Edition, 1995, pg. 32).

¹¹ Sobre a *teoria dos bens sociais* e a aplicação dos princípios de eficiência no uso de recursos no *sector público* de economias desenvolvidas em sistema democrático, veja-se Richard A. Musgrave e Peggy B. Musgrave, *Public Finance in Theory and Practice*, 4th edition, McGraw-Hill International Editions, Singapore 1987, pgs. 47/51.

2. INSTRUMENTOS

No desenvolvimento da *política económica*, para se atingirem os objectivos gerais estabelecidos, há que utilizar os *meios ou instrumentos* conducentes a alcançá-los e conhecer também o procedimento seguido pelos *agentes de decisão política* e a influência estabelecida entre si.

Como indicam diversos autores que se preocupam com a sistematização do estudo da *teoria* da política económica, os meios ou instrumentos de política económica podem ser agrupados em conjuntos cuja utilização se integra normalmente numa política parcial: política orçamental¹², política monetária e financeira, política cambial e controlos administrativos. Nesta análise resumida de introdução à utilização de instrumentos de política económica em Macau, referimos como poder público de intervenção do Governo/Administração, ainda que incorrectamente, o poder de intervenção representado pelos órgãos políticos do Território — Governador (e Secretários-Adjuntos) e Assembleia Legislativa — e pela Administração Pública de Macau, como conjunto de serviços públicos (centrais ou locais/municipais), que garantem a prossecução dos objectivos políticos da comunidade e asseguram a satisfação das necessidades colectivas essenciais.

2.1. POLÍTICAS MONETÁRIA E FINANCEIRA

Embora continue o debate teórico sobre se a utilização do *controlo da oferta de moeda* é um meio mais eficaz do que a *política orçamental* para regular a procura agregada ao nível macro-económico de um determinado espaço geográfico, não deixa a *política monetária* de ser um simples aspecto da política económica geral, que deve ser coordenada por forma sistemática, regular e continuada com as outras *políticas*. A expressão *política monetária* generalizou-se de modo a englobar as operações sobre a dívida pública, as políticas da taxa de juro a curto prazo e o controlo exercido sobre a criação do crédito bancário correspondentes essencialmente a aspectos conjunturais, decorrentes da actividade própria dos mercados monetários em conexão com a evolução da actividade económica, a que se associa a *política financeira* respeitante aos mercados de procura e oferta de disponibilidades a longo prazo¹³ e aos meios de acção referentes aos aspectos estruturais relacionados com as condições orgânicas e funcionais dos sistemas de crédito.

Na realidade, sendo controverso o nível da eficiência de política

¹² A *política orçamental* desdobra-se em *política de despesas públicas* e em *política de receitas públicas*, onde se integra a *política fiscal* com as medidas respeitantes a *impostos*. Dada a importância da *política fiscal* no conjunto da *política orçamental* muitos autores referem-se ao conjunto desta política como *política fiscal*.

¹³ Em Macau não existe *bolsa de valores*, tendo os estudos, que foram realizados sobre a matéria, concluído pela não existência de empresas de dimensão económica em número suficiente para justificar tal *mercado*.

monetária e da sua utilidade para impedir um aumento rápido da procura ou de desemprego, deve a política monetária evitar que a moeda constitua um factor de perturbação económica e contribuir para o objectivo geral de estabilidade a curto prazo, minorando os efeitos de outros factores possíveis de desequilíbrios económicos reais. Por outro lado, procurando constituir um estável plano de fundo para o desenvolvimento da economia, deve concorrer com outras políticas para fomentar a expansão e permitir um crescimento económico a longo prazo, por forma tão rápida quanto os recursos disponíveis o possam permitir.

O território de Macau tem moeda e sistema monetário próprios, sendo da competência cumulativa da Assembleia Legislativa e do Governador o poder de legislar sobre estas matérias [cf. Estatuto Orgânico de Macau (EOM), artigo 31.º, n.º 3, g)]. A unidade monetária local é designada de *pataca* e está prevista a continuação do seu curso legal na Região Administrativa Especial de Macau, que manterá a existência de sistemas monetário e financeiro autónomos em relação à República Popular da China¹⁴.

Embora não exista em Macau uma instituição com as características globais de um *banco central*, a Autoridade Monetária e Cambial de Macau (AMCM) possui algumas das funções tradicionais dos bancos centrais, devendo «zelar pelo equilíbrio monetário interno e pela solvência externa da moeda local, assegurando a sua plena convertibilidade, no contexto das políticas monetária, financeira e cambial». No exercício destas suas funções deve «estabelecer directivas e definir instruções técnicas para a actuação dos operadores nos mercados monetário, financeiro, cambial e segurador, nomeadamente quanto aos condicionalismos a que devem obedecer as suas operações activas e passivas, à organização contabilística, ao controlo interno e aos elementos de informação a prestar à AMCM ou ao público, bem como à sua periodicidade»¹⁵.

Esta instituição pública coordenadora da actividade monetária exerce ainda as funções de caixa central e de gestora das reservas de divisas, ouro e outros meios de pagamento sobre o exterior, competindo-lhe agir como intermediário nas relações monetárias e financeiras do território com o exterior. Relativamente à criação e emissão de moeda compete-lhe promover a cunhagem da moeda metálica comemorativa e

¹⁴ «O Governo da Região Administrativa Especial de Macau define, por si próprio, as políticas monetária e financeira, garante a livre operação do mercado financeiro e das diversas instituições financeiras, bem como regula e fiscaliza as suas actividades em conformidade com a lei» (Lei Básica, artigo 107.º).

¹⁵ Estatuto da AMCM, artigo 5.º, *d*) e artigo 9.º, n.º 1, *a*) aprovado pelo Decreto-Lei n.º 14/96/M, de 11 de Março que revogou o anterior Estatuto aprovado pelo Decreto-Lei n.º 39/89/M, de 12 de Junho e revisto pelo Decreto-Lei n.º 27/90/M, de 18 de Junho. A Autoridade Monetária e Cambial de Macau sucedeu ao Instituto Emissor de Macau criado em 1980 (Decreto-Lei n.º 1/80/M, de 12 de Janeiro), que exercia funções similares às da nova entidade.

de uso corrente no território de Macau, encarregando-se directamente da comercialização da moeda metálica comemorativa¹⁶.

A Autoridade Monetária e Cambial de Macau não exerce as suas competências de forma autónoma, pois, de acordo com o seu estatuto orgânico, deve aconselhar e apoiar o Governador na *formulação e aplicação* das políticas monetária, financeira, cambial e seguradora. Outros organismos envolvidos nas políticas monetária e financeira são a Associação dos Bancos de Macau e as diversas instituições de crédito autorizadas a exercer actividades em Macau, onde se destacam o Banco Nacional Ultramarino (BNU) e o Banco da China, como bancos emissores locais¹⁷.

A Associação dos Bancos de Macau, que representa as instituições autorizadas a exercer a actividade bancária em Macau, tem como objecto promover a estabilidade económica, a prosperidade e o desenvolvimento da actividade bancária em Macau e a uniformização progressiva das práticas bancárias e a acatção de regulamentos comuns. Entre a actividade desenvolvida com intervenção na formulação das políticas monetária e financeira, para além do seu papel consultivo e de apresentação de propostas às autoridades públicas competentes sobre quaisquer assuntos influenciadores da actividade bancária, destaca-se a sua iniciativa *de fixação da taxa de juro interbancária* influenciadora das taxas de juro das operações activas e passivas de crédito.

Como principais *instrumentos* das política monetária e financeira podemos considerar as alterações à oferta de *moeda*, as variações da *taxa de juro* e do *coeficiente de cobertura de responsabilidade e composição das reservas bancárias*, a que se pode ainda associar a *taxa de câmbio*. Encontram-se também *medidas legislativas* genéricas ou específicas nestas políticas, mas que se apresentam como tendo objectivos essencialmente estruturais de política financeira — condições para a criação ou estabelecimento de instituições financeiras, emissão de acções e de obrigações nos mercados financeiros, etc.¹⁸ — cuja utilização é de menor

¹⁶ Cf. Estatuto da AMCM, artigo 5.º, *e) e f)* e artigo 11.º, n.º 1, a) e b).

¹⁷ De acordo com as disposições dos Estatutos da Associação dos Bancos de Macau, o seu Conselho Directivo é composto de nove associados, havendo um presidente e três vice-presidentes, sendo directores permanentes as filiais do Banco da China e do Banco Nacional Ultramarino, em Macau.

¹⁸ No território de Macau nestas medidas legislativas, acompanhadas ou não de medidas complementares de âmbito fiscal, incluem-se o regime jurídico do sistema financeiro do território de Macau (Decreto-Lei n.º 32/93/M, de 5 de Julho), o regime jurídico das sociedades de locação financeira e do contrato de locação financeira (Decretos-Leis n.ºs 51/93/M e 52/93/M, de 20 de Setembro) e os seus incentivos fiscais (Lei n.º 1/94/M, de 23 de Maio), a regulamentação dos actos de fusão e cisão de instituições financeiras e seguradoras com a possibilidade de atribuição de benefícios fiscais (Lei n.º 3/95/M, de 13 de Março), o regime de constituição e actividade das sociedades de capital de risco (Decreto-Lei n.º 54/95/M, de 16 de Outubro), etc.

2.1.1. MOEDA

O privilégio da emissão de moeda é considerado inerente ao exercício de soberania e só os órgãos a quem incumbe desempenhá-la o possuem originalmente, embora esta função seja uma actividade eminentemente agenciável e tradicionalmente agenciada²⁰. Em Macau, as emissões da moeda metálica e da moeda-papel estão atribuídas a entidades distintas, pertencendo à Autoridade Monetária e Cambial de Macau a promoção da cunhagem de moeda metálica comemorativa e de uso corrente, encarregando-se ainda directamente da comercialização da moeda comemorativa, correspondendo os proveitos derivados da amoedação a *receitas públicas*.

A emissão da moeda-papel local, que era tradicionalmente agenciada ao Banco Nacional Ultramarino, directamente pelo Território ou pelo Instituto Emissor de Macau antecessor da Autoridade Monetária e Cambial de Macau, passou também a ser compartilhada com o Banco da China desde 16 de Outubro de 1995. Conforme os contratos estabelecidos, o Banco Nacional Ultramarino e o Banco da China compartilham entre si, até, pelo menos, ao ano 2010, o agenciamento directo do Território para a emissão da moeda-papel, cumulando o Banco Nacional Ultramarino essa função com a de Caixa Geral do Tesouro, que tem vindo a desempenhar desde 1906.

A criação e desenvolvimento do sistema monetário próprio e a utilização da moeda local não tem sido fácil, sendo de 1901 a autorização concedida ao Banco Nacional Ultramarino para emissão de notas de curso legal, o que só veio a acontecer nos anos de 1906 e 1907, e cujo objectivo era a implantação de uma moeda única no Território. Estas emissões não foram bem aceites pelos residentes, que as trocavam por moedas de prata estrangeiras suportando um pesado ágio, e esta falta de confiança nas novas notas colocou Macau dependente dos fornecimentos incertos de moedas de prata estrangeiras, tendo sido necessário

¹⁹ Não se referem aqui outros instrumentos ou meios de acção, também utilizados em política monetária noutras economias, por não existirem em Macau (operações sobre títulos do Tesouro ou de dívida pública) ou devido à pouca ou nenhuma influência governamental sobre a sua utilização na economia territorial (empréstimos públicos e controlo de crédito selectivo). Compete à Assembleia Legislativa autorizar o Governador a contrair e conceder empréstimos e a efectuar outras operações de crédito e a prestar avales, quando se trate de financiamentos destinados a empreendimentos ou projectos de manifesto interesse para a economia do Território ou em que haja participação pública que justifique a prestação daquela garantia [Cf. EOM, artigos 30.º, n.º 1, *h*] e 63.º].

²⁰ De acordo com a Lei Básica, «a autoridade para a emissão da moeda de Macau é atribuída ao Governo da Região Administrativa Especial de Macau» (artigo 108.º).

tomar algumas medidas sobre a proibição de circulação de moeda estrangeira e sobre a emissão de novas notas²¹.

Com a primeira cunhagem de moeda de Macau em 1952 foi, mais uma vez, proibida a circulação de moedas estrangeiras, mas esta proibição nunca se conseguiu impor na totalidade, pois a moeda de Hong Kong (dólar HKD) ainda circula amplamente em Macau, pelo que legislação com limitações ao uso corrente de moedas externas tem continuado a ser publicada²². Como tem sido reconhecido, numa pequena economia como a de Macau, gozando de perfeita liberdade de movimentação de mercadorias e de capitais e realizando a maioria das suas transacções com o exterior, é apenas natural que outras moedas aqui desempenhem um papel importante, sobretudo quando se considere que o Território vive na órbita de economias mais pujantes e desenvolvidas²³.

A criação da moeda — moeda metálica e moeda-papel — como instrumentos de política geral sobre a actividade económico-social de Macau tem limitações e a quantidade emitida tem tido como objectivo essencial a sua adaptação às necessidades de *meio de troca* no desenvolvimento das actividades económicas²⁴ ou com finalidade numismática através de emissão de moedas comemorativas de limitada cunhagem^{25 26}. A esta criação de moeda de curso legal há ainda que adicionar a resultante do sistema bancário — *moeda bancária* ou *moeda escriturai* —, que é influenciada pelos limites e composição das *reservas bancárias*, instrumento de política monetária com o qual se procura

²¹ Sobre a história da moeda de Macau, veja-se *Moedas de Macau*, edição do Leal Senado de Macau, Julho de 1987.

²² Vejam-se entre outros: o Decreto Provincial n.º 5/75, de 8 de Fevereiro e o Decreto-Lei n.º 67/88/M, de 1 de Agosto, que impede práticas de discriminação contra a moeda local e obriga a sua utilização por parte dos organismos e serviços públicos ou concessionários de serviços públicos.

²³ «Nem esta situação é de molde a causar preocupação fundamental, uma vez que daí não deriva qualquer ineficiência para a economia, podendo até dizer-se que, em certas situações, se verificará precisamente o contrário» (preâmbulo do Decreto-Lei n.º 67/88/M, de 1 de Agosto).

²⁴ Numa economia de mercado, a *moeda* exerce essencialmente as funções de *meio de pagamento* ou de *meio de troca*, de *unidade de conta* e de *reserva de valor*.

²⁵ Como já foi referido, são receitas públicas as resultantes da emissão de moeda metálica local (moedas comemorativas e de uso corrente), estando agenciada por contrato a concessão da emissão de moeda-papel a instituições financeiras. A situação actual existente está de acordo com a legislação da futura Região Administrativa Especial de Macau, pois «o Governo da Região Administrativa Especial de Macau pode autorizar bancos designados a desempenharem ou continuarem a desempenhar as funções de seus agentes na emissão da moeda de Macau» (Lei Básica, artigo 108.º).

²⁶ Conforme se prevê na Lei Básica da Região Administrativa Especial de Macau, a emissão da moeda de Macau deve ser coberta por um fundo de reserva não inferior a 100 por cento, definindo-se por lei os sistemas de emissão de moeda e do fundo de reserva de Macau (cf. Lei Básica, artigo 108.º).

controlar o volume da massa monetária criado pelo sistema bancário, e pelos efeitos directos ou indirectos do crédito bancário nas diversas categorias de responsabilidade das instituições de crédito.

2.1.2. COMPOSIÇÃO DAS RESERVAS BANCÁRIAS

A Autoridade Monetária e Cambial de Macau no exercício das suas atribuições estabelece directrizes sobre a composição e natureza dos valores de cobertura das responsabilidades das instituições que integram o sistema monetário-financeiro do território de Macau e fixa as percentagens entre as disponibilidades e as responsabilidades que as mesmas devem observar²⁷. Como se reconhece, os bancos comerciais e outras instituições do sector monetário são instituições capazes de criar *moeda escriturai* na sequência das suas operações de crédito, com base, naturalmente, nos meios legais de pagamento que afluem às suas caixas e na verificação de que, em regra não carecem de manter, sob a forma líquida, um quantitativo igual ao dos depósitos à ordem e outras responsabilidades à vista.

Existindo a obrigação de as instituições de crédito de manterem sob a forma de liquidez uma percentagem mínima das suas responsabilidades à vista ou também das responsabilidades a curto prazo, pode ser calculado o valor potencial de crédito dessas instituições²⁸. Através da obrigatoriedade da alteração da composição e dos limites das reservas bancárias é possível procurar controlar a criação da moeda bancária e a massa monetária para efeitos de crédito às actividades económicas, embora o mecanismo da fixação das *taxas de juro* esteja fora do controlo da Autoridade Monetária e Cambial de Macau.

«Sendo Macau uma pequena economia aberta com total liberdade de movimento de capitais, progressivamente integrada numa região circundante extremamente dinâmica, que por via do enquadramento cambial existente verifica um elevado nível de substituição monetária (com uma grande aceitação de HKD), não se verificam as condições que permitam o controlo do *stock* de moeda desejável. Neste contexto, a

²⁷ Cf. Estatuto da AMCM, artigo 9.º.

²⁸ Supondo que o *coeficiente de cobertura de responsabilidades* ou *reservas de caixa* é t aplicável às responsabilidades — D — e considerando que o montante da reserva disponível (Rd) para empréstimo é o valor dos depósitos (D) deduzido da reserva monetária corresponde ao coeficiente de cobertura de responsabilidades (tD) — $[Rd = D - tD]$ —, o valor potencial de crédito (Pc) é igual a Rd/t , que resulta do designado *multiplicador de crédito* que é igual ao inverso do *coeficiente das reservas de caixa*. No sistema bancário de Macau, em 1989, foram introduzidas novas regras de liquidez que alteraram o conceito de responsabilidades de base que passaram a incluir também as responsabilidades denominadas noutras moedas além da pataca: as taxas mínimas de reservas de caixa passaram de 12, 8 e 4 por cento para 3, 2 e 1 por cento, respectivamente, para as responsabilidades à vista, até 90 dias e mais de 90 dias.

evolução da oferta de moeda (o processo de criação ou destruição monetária) decorre de um processo de ajustamento automático por parte dos agentes económicos, em que as transacções económicas e financeiras com o exterior desempenham papel preponderante»²⁹.

2.1.3. TAXAS DE JURO

Na maior parte dos sistemas bancários modernos, o *banco central* possui a possibilidade de influenciar o volume da massa monetária e das reservas bancárias de caixa e as taxas de juro, através dos instrumentos monetários correspondentes às operações sobre títulos de dívida pública (*open market*), à imposição de reservas bancárias e ao mecanismo da taxa de desconto. A Autoridade Monetária e Cambial de Macau só tem ao seu dispor o instrumento correspondente à imposição de *reservas de caixa*, mas que não é suficiente para controlar a criação de moeda bancária, dada a pequena dimensão económica do Território e da sua abertura total ao exterior.

O sistema bancário de Macau, integrado por bancos do tipo *universal* pois tanto aceitam depósitos como poupanças a longo prazo e emprestam a curto e a longo prazo³⁰, é muito influenciado pelo sistema bancário de Hong Kong³¹, pelo que as medidas estabelecidas pela Associação dos Bancos de Macau relativamente à fixação da *taxa de juro interbancária* seguem de imediato as alterações definidas pelas autoridades monetárias de Hong Kong, que influenciam as diferentes taxas de juro das operações activas e passivas³². Na realidade, dado os enquadramentos cambiais adoptados em Hong Kong e em Macau, as taxas de juro seguem de perto as taxas determinadas pela política monetária norte-americana, pelo que as alterações de taxas de juro determinadas pela Reserva Federal dos EUA provoca de imediato efeitos nestes territórios³³.

²⁹ Autoridade Monetária e Cambial de Macau, *Relatório Anual 1994*, pg. 83.

³⁰ Em 31 de Dezembro de 1994, o sistema bancário de Macau era composto por 20 instituições: 6 bancos com sede local; 14 sucursais de bancos ou instituições financeiras com sede no exterior, incluindo-se neste grupo uma unidade bancária *off-shore*.

³¹ As disponibilidades líquidas sobre o exterior são também muito influenciadas pela política monetária-financeira seguida na República Popular da China referente às suas empresas públicas, principalmente sobre as que têm investimentos ou pretendem investir em Macau.

³² A Autoridade Monetária e Cambial de Macau para dinamizar o mercado interbancário em moeda local emite *bilhetes monetários*, em que os bancos aplicam os seus excessos de fundos em patacas dada a taxa de remuneração competitiva e o seu baixo risco (veja-se AMCM, *Relatório Anual 1994*, pg. 89), mas que não influencia a taxa de juro interbancária fixada pela Associação dos Bancos de Macau.

³³ Veja-se Autoridade Monetária e Cambial de Macau, *Relatório Anual 1994*, pgs. 75/76.

Na economia de pequena dimensão de Macau com um elevado grau de abertura ao exterior verifica-se não haver possibilidades do uso das taxas de juro como instrumento de política monetária com a finalidade de aumentar ou diminuir a procura do crédito bancário de acordo com as necessidades internas da economia do Território³⁴. Esta conclusão não invalida que se considerem *as instituições financeiras e o sistema bancário* como instrumento de desenvolvimento económico local na área dos serviços, nem se pretende diminuir o seu papel nos mercados locais monetário e de capital com a utilização dos seus instrumentos específicos, pois o que está em análise é a impossibilidade da utilização pelo Governo/Administração da *taxa de juro* ou mesmo do *sistema bancário* para efeitos de regulação parcial da economia local, nomeadamente para influenciar o nível de emprego e de investimento ou de preços.

2.1.4. TAXA DE CÂMBIO

Existindo moeda local de Macau, pode-se também falar de *política cambial*, em que os seus instrumentos correspondem à *taxa de câmbio* — câmbios simples ou múltiplos, fixos ou flutuantes — e ao *controlo das operações de câmbio*. As medidas sobre a taxa de câmbio — *valorização e desvalorização* — destinam-se essencialmente a atender a objectivos de curto e médio prazo relacionados com o equilíbrio nas transacções económicas com o exterior, embora por regulamentação dos fluxos de importação de mercadorias e de serviços e dos movimentos internacionais de capitais se possa atender a objectivos de crescimento e de estabilização económica³⁵.

A Autoridade Monetária e Cambial de Macau deve definir os princípios reguladores das operações sobre divisas e outros meios de pagamento sobre o exterior, bem como sobre o ouro e outros metais preciosos enquanto instrumentos financeiros, tendo em vista, designadamente, a solidez da moeda local³⁶. Os objectivos prosseguidos pelas autoridades governamentais em política cambial têm sido os da estabilidade cambial da pataca em relação ao dólar de Hong Kong, num contexto de completa liberdade de movimento de capitais e de forte integração económica do Território na economia internacional³⁷.

³⁴ Dada esta situação, também a influência no desenvolvimento da actividade económica resultante da eventual criação ou existência de regimes de bonificação de juros aplicável ao crédito a conceder para a aquisição de instalações industriais ou para actividades específicas é muito restrita (veja-se o Decreto-Lei n.º 65/94/M, de 26 de Dezembro sobre bonificação de juros).

³⁵ Na Região Administrativa Especial de Macau não se aplica a política de controlo cambial e a pataca é livremente convertível. O governo da Região Administrativa Especial de Macau garante o livre fluxo de capitais, incluindo a sua entrada e saída da Região, competindo-lhe administrar e dispor, de acordo com a lei, das reservas em divisas da Região (cf. Lei Básica, artigo 109.º).

³⁶ Cf. Estatuto da AMCM, artigo 9.º, n.º 1, b).

³⁷ Vejam-se as Linhas de Acção Governativa, por exemplo, dos últimos cinco anos, na parte referente à *política cambial*.

A moeda local encontra-se ligada ao dólar de Hong Kong (HKD) a uma taxa fixa de 1,03 patacas por HKD que, por sua vez, se encontra referenciado ao dólar norte-americano (USD) a uma taxa central de 7,8 HKD por USD, pelo que, dado este enquadramento e a liberdade de movimento de capitais, o valor da pataca em relação às restantes moedas segue as flutuações do dólar de Hong Kong (e do dólar norte-americano) nos mercados internacionais³⁸. Deste modo, pode-se considerar que a administração da taxa de câmbio tem sido *neutra*, procurando-se que as variações da taxa de câmbio da moeda local, dependentes das variações de paridade da moeda de referência (dólar de Hong Kong), não exerçam qualquer efeito positivo ou negativo sobre os fluxos de importação e de exportação ou sobre os movimentos de capitais.

A pataca não circula internacionalmente, embora esteja cotada em Portugal (Banco Nacional Ultramarino) e na República Popular da China, sendo aceite em pagamentos na Zona Económica de Zhuhai da RPC, não se prevendo, a curto prazo, a expansão da sua aceitação internacional, por corresponder a uma economia de um território de pequena dimensão e de limitada capacidade económica. As alterações das políticas monetária e financeira internas (oferta de moeda, taxa de juro, coeficiente de cobertura de responsabilidades e composição das reservas bancárias) não têm qualquer influência sobre a taxa de câmbio dado estar-se perante uma *taxa de câmbio fixa*, que também não é influenciada pela movimentação internacional.

Na hipótese de *valorização* da pataca, esta medida teria o efeito de estimular os fluxos de importação e de transferências monetárias para o exterior, desestimulando os fluxos de exportação e de entradas de capitais correspondentes a investimentos do exterior, provocando eventualmente uma grande diminuição das reservas de disponibilidades e meios de pagamento sobre o exterior. A *desvalorização* da moeda, embora possa levar a um aumento da prestação de serviços turísticos resultante da expansão da procura do Território por visitantes³⁹, tem efeitos contrários na produção industrial e no consumo já que dependem demasiado das matérias-primas e de bens de investimento ou de consumo importados⁴⁰.

No âmbito da intervenção governamental no desenvolvimento das

³⁸ Veja-se Autoridade Monetária e Cambial de Macau, *Relatório Anual 1994*, pgs. 75/76.

³⁹ Como nota sobre alterações de mercado cambial e a sua influência nos hábitos de viajar por via aérea das populações, veja-se Pedro Pinto, «*Perspectivas de Desenvolvimento do Transporte Aéreo em Macau*», em *Administração - Revista de Administração Pública de Macau*, n.º 29, 1995, pgs. 553/554.

⁴⁰ Na produção industrial, para compensar o aumento dos custos das matérias-primas pode verificar-se uma *redução dos salários* que, no caso de Macau, pode derivar do aumento da importação de mão-de-obra. De um ponto de vista dos trabalhadores verificar-se-ia um aumento da exportação à custa de diminuições cumulativas de rendimentos e de consumo.

políticas monetária, financeira e cambial, pode-se dizer que os instrumentos ao dispor das autoridades monetárias públicas — alteração dos limites e composição das reservas de caixa — pouca influência têm sobre a actividade económica local a curto prazo em relação a níveis de preços, de emprego ou de investimento, embora a longo prazo o estabelecimento e consolidação de um *sistema financeiro* moderno e desenvolvido se mostre como um elemento importante para a expansão da economia interna e como prestação de serviços a nível externo. O grande objectivo deste conjunto de políticas públicas no âmbito monetário-cambial acaba por estar essencialmente relacionado com a defesa da manutenção da taxa de câmbio fixo da pataca com o dólar de Hong Kong (e indirectamente com o dólar norte-americano), do uso da moeda local como meio de pagamento interno e com o controlo das disponibilidades e meios de pagamento sobre o exterior.

Na defesa da moeda local e dinamização do mercado interbancário, a concretização por parte da Autoridade Monetária e Cambial de Macau é feita fundamentalmente no desenvolvimento da emissão de *bilhetes monetários* e nas suas compras com acordos de revenda com a finalidade de proporcionar liquidez momentânea ao sistema bancário. Com a mesma finalidade são realizadas operações *swap* entre a pataca e outras moedas e as operações cambiais correntes, no quadro de livre convertibilidade que caracteriza o sistema cambial do Território⁴¹.

2.1.5. NATUREZA DOS OBJECTIVOS E INSTRUMENTOS

Analisados em termos gerais os instrumentos da política monetária e financeira da economia de Macau pode pôr-se a questão da sua eficácia em relação aos objectivos básicos de política económica, pois a sua descrição evidenciou que cada um deles pode ser utilizado para a consecução de diferentes objectivos, embora eventualmente de alcance mais restrito do que em outras economias. O coeficiente de cobertura de responsabilidades, a composição das reservas bancárias ou mesmo o refinanciamento concedido pela AMCM podem actuar de forma a restringir ou a expandir a oferta monetária, mas os seus efeitos são de âmbito limitado, pois a alteração das *taxas de juro*, de acordo com as necessidades conjunturais da economia de Macau — de lutar contra a depressão económica (desemprego) ou contra o excesso de procura —, está fora do controlo das autoridades monetárias locais e é este o instrumento que melhor pode atingir aqueles objectivos.

Na utilização dos instrumentos de política monetária e financeira na economia de Macau não se pode ter a pretensão de se querer influenciar grandemente as decisões empresariais de investimento e de consumo privado ou de se controlar globalmente o nível de produção e

⁴¹ Cf. Autoridade Monetária e Cambial de Macau, *Relatório Anual 1994*, pgs. 14/15.

de emprego locais. Na realidade, em Macau, a política monetária e financeira apresenta-se como tendo por objectivo essencial o de contribuir para a criação de um ambiente económico propício ao desenvolvimento das actividades económicas, correspondendo assim a objectivos de longo prazo de *crescimento económico* e de *equilíbrio nas transacções externas*, através da consecução de *objectivos secundários* de manutenção da solvabilidade do sistema financeiro, da estabilidade da taxa de câmbio e do controlo dos meios de pagamento sobre o exterior.

Se a utilização dos instrumentos de política monetária e financeira numa economia aberta como a de Macau não têm condições de a poder influenciar a curto prazo, então pode questionar-se que instrumentos políticos podem ser mais eficazes relativamente a objectivos conjunturais de estabilidade de emprego ou de redução do excesso de procura. Nesta perspectiva analisa-se na II Parte deste texto a natureza dos instrumentos da *política orçamental*, desdobrados nas suas componentes de *despesas públicas* e de *receitas públicas*, com referência especial entre estas últimas às *receitas fiscais*, e à possibilidade da sua utilização no alcance de objectivos *de política económica*.