

Expresso
15 Julho de 2022



Economia Real

Luís Mira Amaral

geral@forumcompetitividade.org

O BCE E A INFLAÇÃO

As políticas monetárias e orçamentais muito expansionistas iriam gerar uma inflação pelo lado da procura. Quando a inflação começa, os bancos centrais dizem sempre que será transitória, mas basta os agentes incorporarem a subida dos preços nas suas expectativas para se tornar permanente. Começou com a inflação dos ativos, pois a criação de moeda e o excesso de liquidez conjugados com as baixas taxas de juro levaram à procura de ativos com maior rentabilidade (*search for yield*). No pós-covid, a elevada poupança acumulada levou a uma grande procura de bens, tendo a oferta dificuldades em responder, assistindo-se a roturas nas cadeias de abastecimento, começando aí a inflação a ser sentida pelos consumidores.

Temos também uma inflação do lado da oferta associada ao aumento de preço da energia, alimentos e matérias-primas importados, que não é da responsabilidade dos bancos centrais, sendo mais difícil de combater por eles, pois a eficácia da subida das taxas de juro é menor do que no caso da inflação pelo lado da procura, em que essa subida de taxas conjugada com a reversão do Quantitative

O BCE tem uma tarefa mais difícil do que a FED porque nos EUA pesa sobretudo a inflação pelo lado da procura

Tightening, conseguirá travar o surto inflacionista.

E o dólar está a valorizar-se em relação ao euro por o banco central americano (FED) já estar a subir as taxas, levando a aumentos dos preços em euros das importações em dólares.

Mas o BCE tem uma tarefa mais difícil do que a FED porque nos EUA pesa sobretudo a inflação pelo lado da procura, para a qual também contribuíram os excessos orçamentais de Biden, enquanto que na zona euro uma parte significativa da subida de preços se deve à inflação pelo lado da oferta, mais difícil de combater pelo banco central; a zona euro tem neste momento três grandes economias com dívidas públicas superiores a 100% do PIB, França, Espanha e Itália, pelo que existirá um conflito entre a normalização da política monetária e as preocupações com a sustentabilidade das dívidas públicas nesse cenário de subidas das taxas de juro, com o risco de fragmentação da zona euro.

Haverá, pois, razões para a prudência do BCE na subida das taxas, mas de facto o BCE parecia preocupar-se mais com o efeito da putativa crise climática na estabilidade financeira do que com a estabilidade dos preços em linha com o seu mandato, o que levou um alemão do Parlamento Europeu a dizer à senhora Lagarde que o BCE não era a Agência Europeia do Ambiente!

Engenheiro (IST)
e Economista (Msc NOVASBE)