

## **Cuidado com a inflação!...**

Existem duas grandes razões para que a estabilidade de preços (controlo da inflação) seja um objectivo da política económica:

- a) ao distorcer os preços relativos, a inflação destrói a informação que os preços veiculam, conduzindo os agentes económicos a tomarem más decisões de afectação dos recursos, com consequências negativas sobre o crescimento económico;
- b) além de distorcer os preços relativos, a inflação transfere rendimentos dos credores para os devedores, reduzindo, pelas duas razões, a confiança dos credores na economia e o investimento directo estrangeiro, com consequências negativas sobre o crescimento económico.

A única missão do Banco Central Europeu (BCE) é a estabilidade de preços. Por outro lado, existe uma ligação entre descontrolo das contas públicas e inflação. Daí que o Pacto de Estabilidade e Crescimento (PEC) tenha imposto uma disciplina orçamental aos Estados Membros da União Europeia (UE), consubstanciada num limite máximo de 3% para os défices das suas contas públicas.

Vivemos nos últimos anos uma conjuntura de recessão caracterizada por uma quebra da procura externa (que favoreceu a estabilidade de preços). A queda das exportações da UE foi muito ditada pela quebra de confiança dos consumidores e dos investidores do outro lado do atlântico. A política monetária expansionista (contracíclica) seguida nos EUA e os défices bélicos gémeos (contas públicas e contas externas) da super-potência contribuíram para a fraqueza do dólar e sobrevalorização do euro, o que por sua vez retirou competitividade às exportações europeias, agravando os problemas. Face a isto, as autoridades da UE, agarradas ao objectivo da estabilidade de preços, acentuaram ainda mais os referidos problemas com políticas restritivas (monetária e fiscal, a última

por via do PEC). E assistimos na UE, em geral, e em Portugal, em particular, ao desemprego, à falência de empresas, à destruição de capacidade produtiva, com consequências negativas sobre a confiança na economia e sobre o crescimento económico.

O acima exposto faz-nos concluir que é incorrecto o BCE ter como única missão a estabilidade de preços, pois isso dá-lhe uma rigidez de actuação que o impede de contrariar os efeitos nefastos de conjunturas negativas, como a acima descrita, na estrutura da economia. Rigidez rima com estupidez. Por alguma razão o Tesouro americano não tem como única missão a estabilidade de preços.

Nos últimos anos o governo português cumpriu a meta do défice, com prejuízos evidentes para o país, também no que refere à execução dos fundos estruturais da UE. Cortou indiscriminadamente na despesa pública, sem a alterar qualitativamente, e vendeu anéis. Se a sua margem de manobra era estreita, nada fez para a aumentar nas instâncias europeias. E a oportunidade existiu, quando a França e a Alemanha não cumpriram com o PEC. Hoje discute-se a flexibilização do PEC, sem discutir as missões do BCE, sem que o governo português tenha uma posição clara sobre estes assuntos. Parece limitar-se a querer aproveitar a boleia, no sentido de relaxar em termos domésticos a meta dos 3% para o défice das contas públicas. O ciclo eleitoral que se avizinha é apelativo. O problema é que a conjuntura, continuando negativa, mudou. O choque maior nesta altura é do lado da oferta, é petrolífero. Isto é, a inflação pode tornar-se um problema e controlá-la um objectivo prioritário.

Leonardo Costa

Texto elaborado em colaboração com a Ordem dos Economistas, publicado no Jornal Notícias na Segunda-feira, dia 18 de Outubro de 2004