

FRI, 16 JUL 2021

Autorizada pela VISAPRESS para a reprodução, distribuição e/ou armazenamento de conteúdos de imprensa, das publicações por esta representada, sendo interdita qualquer reprodução, mesmo que parcial.

Bancos centrais receiam deflação!?



PAULO ROSA

Economista Sênior do
Banco Carregosa

Bancos centrais receiam deflação!?

O Banco Central Europeu (BCE) irá discutir na próxima reunião de política monetária, no dia 22 de julho, a fixação da sua meta de inflação em 2% no médio prazo, abandonando a formulação anterior de “abaixo, mas perto de 2%”, que reconhecia uma maior preocupação com o crescimento dos preços acima da meta dos 2% do que abaixo dela. Todavia, esta nova política não é uma média à volta dos 2% e o BCE não pretende compensar com inflação os períodos deflacionistas da última década e meia, tal como a Reserva Federal dos EUA (Fed) procura desde a adoção de uma estabilidade de preços à volta dos 2%, em agosto do ano passado.

A adoção da nova política pelo BCE permite preços acima dos 2% para estimular o crescimento económico após a crise ditada pela pandemia, enquanto a superação dos 2%, para o banco central dos EUA, é para impulsionar o crescimento económico e alcançar o pleno emprego, mas também para compensar anos marcadamente deflacionistas. Aqui reside a principal diferença entre a nova meta do BCE e da Fed. A meta do BCE, apesar de desafiar os cânones do Bundesbank, fica ainda aquém do objetivo de estabilidade de preços traçado pela Fed.

O BCE refere que a meta é simétrica, o que significa que desvios negativos e positivos da inflação em relação à meta são sempre indesejáveis. O banco central da Zona Euro admitiu que em certas situações, quando é necessário um apoio monetário especialmente forte ou persistente para impulsionar a economia, a inflação poderá exceder moderada e temporariamente a sua meta e, nestas situações, os 2% não são necessariamente um teto.

Contudo, a nova meta de preços do BCE indicia uma política monetária manifestamente ainda mais ‘dovish’ e, implicitamente, ancora a bitola da inflação de preços na Zona Euro acima dos valores anteriores. E, para alcançar preços mais elevados, o BCE terá que ser ainda mais arrojado nas já enérgicas políticas monetárias expansionistas e manter as taxas de juro baixas durante um longo período de tempo.

Uma meta mais flexível para a inflação permite inferir que o BCE antecipa que as variáveis deflacionistas das últimas décadas manter-se-ão intactas nas economias avançadas.

A globalização, e a sua característica eminentemente concorrencial, continuará a favorecer a queda dos preços e os avanços tecnológicos a aumentarem a produtividade, a descida dos custos das empresas e a impulsionar o fenómeno deflacionista.

No entanto, a China, a par dos países do Leste da Europa, contribuíram em grande parte para a deflação das últimas três décadas das economias avançadas, mas atualmente o envelhecimento da população, nomeadamente da China, devido à política de um filho, apesar de revertida em 2011 para dois filhos e em maio de 2021 para três, poderá abrandar a produção chinesa, diminuir a sua poupança e excedente comercial, e deixar de exportar deflação para as economias ocidentais. Tendencialmente, o envelhecimento da população é inflacionista, porque é sinónimo de menos produção, mas o consumo mantém-se muito semelhante, com os bens duradouros como carros, casas e eletrodomésticos a serem substituídos na velhice por crescentes cuidados de saúde. Menos produção face aos mesmos níveis de consumo resulta numa subida de preços.

Países emergentes e economias de fronteira com populações jovens, desde a Índia ao continente africano, passando pela América Latina e pela Indochina, são potenciais candidatos a assumirem o ritmo de produção chinês de crescimento médio do PIB de 10% de 1990 até 2010. Contudo, alguns destes países têm sociedades estratificadas e aparelhos produtivos desestruturados e outros baixos níveis de educação e de saúde, tudo entrave ao aumento da produção global e exportação de deflação para as economias avançadas. Em suma, se a produção dos países emergentes e de fronteira não aumentar, as próximas décadas na Europa, no Japão e nos EUA poderão ser mais inflacionistas e os seus bancos centrais reverterão para contracionistas as suas políticas monetárias para travarem potenciais fenómenos indesejáveis de subida de preços. O problema no futuro poderá ser mais a inflação e menos a deflação. Atualmente, o BCE procura inflacionar a sua economia com uma crescente política monetária expansionista e subida da fasquia da inflação, mas o futuro poderá evidenciar o oposto...