



DESTAQUE RURAL Nº 90

23 de Junho de 2020

A INFLAÇÃO NÃO SE COME

João Mosca

Este texto constitui uma continuação do texto acerca da política monetária¹ em contexto de COVID-19. Cada vez é mais evidente que as medidas até aqui anunciadas pelo Banco Central tiveram um baixo ou nulo impacto sobre a economia, em conjuntura de crise profunda e em situação social de risco elevado.

Um dos objectivos centrais, senão o principal, do Banco de Moçambique (BdeM) é o controlo da inflação abaixo dos 10% (“dois dígitos”, como se diz). Os manuais de economia e nos países desenvolvidos, as luzes vermelhas de crise eminente acendem-se quando a inflação ultrapassa os 3%. Em Moçambique, assim como na SADC, admite-se que até 10% não existem motivos de alarme. Dez por cento é um dos critérios de convergência das economias da SADC. Será que existe uma taxa de inflação ideal para os desenvolvidos e outra tolerância para os menos desenvolvidos?

Os argumentos teóricos da manutenção de uma inflação baixa são, de uma forma simplificada, os seguintes: (1) com uma inflação baixa, as taxas de juros serão igualmente baixas, o que facilita o investimento, o crescimento económico e o emprego; (2) o custo de vida, através do salário, sobretudo dos grupos sociais mais pobres, não se deteriora, devido à manutenção do poder de compra do salário real e de outros rendimentos monetários; (3) a poupança é pouco estimulada devido aos rendimentos sobre o capital (taxas de juro de depósito baixas, incentivando, por outro lado, o investimento), ou estimula o consumo, provocando o aumento da produção (oferta); (4) a inflação baixa pode significar estabilidade macroeconómica e, por isso, considera-se uma economia de baixo risco para o investimento e fluxos de capitais, desde que exista abertura no movimento de capitais; (5) outras contas nacionais são beneficiadas, por exemplo, a redução do serviço da dívida, pública e privada.

Agora vem o MAS. E o ‘mas’, deriva dos momentos de crise – conjunturas económicas no contexto dos ciclos económicos com amplitudes e durações variáveis. Uma corrente económica algo diferente (mas não divergente em termos dos paradigmas fundamentais) refere que, em crise (na sua fase descendente, isto é, quando os indicadores macro e microeconómicos estão a deteriorar-se), deve haver políticas monetárias e fiscais diferentes daquelas que são praticadas em período de estabilidade ou de recuperação da crise. Nesta fase, defende-se que devem haver políticas monetárias e fiscais expansivas, o que significa: (1) o Estado gastar mais, sobretudo em investimentos públicos, para criar emprego, gerar renda e estimular a procura e, portanto, a oferta do sector privado, tende a responder; (2) o crédito à economia deve ser acessível, isto é, haver oferta monetária suficiente e a taxas de juro baixas

¹ <https://omrmz.org/omrweb/publicacoes/flash-7-politica-monetaria-e-covid-19/>

(próximas da inflação), para que as empresas e as famílias sejam estimuladas a investir, produzir e consumir (premissas para a recuperação da produção e, portanto, crescimento e retoma da criação de emprego). Admite-se nestas fases, necessariamente não muito longas (dois a três anos), que o déficit público aumente por via do investimento público, que seja injectado dinheiro no mercado (através de crédito a taxas de juro inferiores às do mercado), sobretudo nos sectores económicos com mais efeitos intersectoriais e multiplicadores da produção, e que existam programas assistencialistas e de sustentação do rendimento das famílias, assegurando a procura de modo a evitar custos sociais elevados, principalmente dos grupos sociais mais pobres.

Estas medidas provocam inflação. Se é certo que a inflação elevada e duradoura é negativa para a economia e sociedade, também existem experiências que, em contextos acima referidos, pode incentivar a produção, sustentar o desemprego e o rendimento das famílias. Para que os efeitos positivos de curto não provoquem o prolongamento da crise, a concentração da inflação alta e descontrolada deve ser a níveis recuperáveis, localizada em determinados sectores e regiões.

Para o caso em análise, seria admissível, em termos de política monetária, que houvesse as seguintes decisões:

- Injectar dinheiro no orçamento do Estado para os seguintes objectivos: (1) sustentar a perda de rendimento em determinados níveis em relação a dois grupos de pessoas: os que entram em desemprego e subemprego devido a factores relacionados com o COVID-19; (2) reforçar o orçamento para a saúde em gastos directamente relacionados com a pandemia; (3) subsidiar as empresas fornecedoras de serviços a preços mais baixos (água, luz e transportes públicos de passageiros) em valor correspondente à perda de receitas devido à redução dos preços ao consumidor.
- Aumentar a liquidez da banca comercial reduzindo os depósitos obrigatórios junto do Banco Central, que seria utilizada em linhas de crédito a taxas de juro inferiores às praticadas no mercado cujos beneficiários seriam as empresas fornecedoras e importadoras de bens e serviços essenciais ao consumo e a actividades geradoras de muito emprego (definindo-se o significado de "muito emprego").
- Disponibilizar com eficácia maior volume de divisas para a importação de bens essenciais com o objectivo de sustentar o agravamento da crise nos sectores mais vulneráveis ao COVID-19 (saúde, alimentação, transportes, comunicações, água, energia, combustíveis, entre outros).

Sugere-se que as três medidas acima são aquelas que poderiam ter mais impactos e com efeitos mais rápidos (quando comparadas, por exemplo, com medidas de política fiscal).

Das medidas anunciadas pelo Banco Central, apenas a disponibilização de 500 milhões de dólares poderia ter um impacto significativo sobre as importações. Porém, a sua implementação tem-se revelado ineficaz, por quatro razões principais: (1) os bancos comerciais não estão disponíveis em pagar as taxas de juro aplicadas pelo Banco Central sobre esses empréstimos; (2) são desconhecidos os procedimentos de acesso; (3) paradoxalmente, os bancos comerciais não têm ou não disponibilizam moeda estrangeira tornando esta escassa; (4) as empresas não investem em contexto de crise.

O BdeM mantém as reservas obrigatórias dos bancos centrais elevadas e sem pagamento de juros aos depositantes; eleva as reservas internacionais (em divisas) para mais de sete meses de importações, resultando, na prática, em escassez ou dificuldades de acesso a divisas por parte das empresas e pessoas individuais. Para além da contradição entre a elevação das reservas em divisas e a escassez de moeda externa no mercado, o BdeM deixa depreciar o Metical para valores históricos das taxas de câmbio, próximos ao verificado no período imediatamente pós-crise das "dívidas ocultas".

E tudo isso para controlar a inflação. O poder de compra das famílias, principalmente nos centros urbanos, decresce devido ao desemprego e à perda do volume de negócio das economias informais e à subida de preços de alguns bens importantes na cesta básica dos mais pobres. Neste caso, o controlo da inflação é alcançado com retracção da procura, o que significa mais pobreza, maiores desigualdades sociais. Se a inflação duradoura e prolongada é considerada o "imposto dos pobres", neste caso, o controlo da inflação, a curto prazo, implica redução da actividade económica, do rendimento das famílias e contracção da procura. A fome não alcançou ainda proporções socialmente explosivas porque as pessoas substituem bens da dieta alimentar por produtos considerados na literatura económica como "bens inferiores", neste caso, seria, por exemplo, o tristemente recordado "tseque" ou as "miudezas de galinha".

A política monetária actual, que é uma continuidade da que tem sido praticada pelo BdeM, é alheia à conjuntura económica e social, distante da economia real e indiferente aos sacrifícios dos cidadãos. A política monetária actual, em contexto de fase descendente do ciclo económico (em crise), produz mais crise, mais pobreza e desigualdades, e, a continuar assim, produzirá mais fome de barriga vazia. Mas o BdeM talvez seja elogiado pelo FMI e pelos tecno-burocratas de Chicago. A inflação, que tanto e religiosamente se tem defendido e abrihantado os relatórios do BdeM, revela, em certos momentos, um desempenho falacioso da economia. A inflação não se come. Em determinadas conjunturas, produz fome! Prefira ser elogiado pelos moçambicanos!