

AH, LEÕES!



"Confusion de Confusiones"

João Duque
jduque@iseg.ulisboa.pt

Depois de escrita a minha última crónica, nasceu a maior crise palaciana da história recente da política portuguesa. Um ministro com aspirações à liderança do PS deixou o atual primeiro-ministro e secretário-geral do PS sair do país e, na sua ausência, sem o seu conhecimento, falou em nome do Governo e deu a conhecer três coisas: que ele, Pedro Nuno Santos (PNS), ao contrário de António Costa (AC), não tinha medo de decidir, que ele, PNS, ao contrário de AC, não aceitava que a decisão sobre a localização do novo aeroporto de Lisboa (NAL) fosse tomada pelo líder

da oposição e que ele, PNS, ao contrário de AC, tinha decidido construir dois aeroportos, desativando o 1º quando o 2º já estivesse construído!

Numa golpada palaciana, ele havia tomado o comando do país! Faltou ao Conselho de Ministros, mas comandava as decisões! A maior e mais estruturante decisão tomada nos últimos anos era dele e era contrária à de AC.

Fiquei perplexo. Ah, leão! Concordei em absoluto com PNS quando se autocriticou pela incapacidade do Governo em que participa decidir nesta matéria, arrastando a deliberação há seis anos! E concordei

com PNS com a ideia de que não compete à oposição escolher a localização do NAL!

Depois, vi-o à noite, nas televisões a triunfar. Na ausência de AC, ele ocupou os noticiários e deu entrevistas. Quase faltou a expressão "estou a marimbar-me" para os banqueiros alemães, para o líder da oposição, para AC e até para esses coarctados colegas do Governo que são incapazes de decidir! Parecia até que tinha uma coroa de louros sobre a cabeça.

Começou, porém, a tropeçar quando lhe perguntaram sobre os critérios para a decisão e fontes de financiamento para tanta obra. A primeira respon-

Numa golpada palaciana, Pedro Nuno Santos havia tomado o comando do país! Faltou ao Conselho de Ministros, mas comandava as decisões!

deu que era a solução que agradava a todos. Bem, se agrada a todos é porque a decisão não é corajosa. Mas o pior era o custo! E aí foi o colapso. Ele não tinha a mais pálida ideia de quanto custa cada alternativa, de quanto tem o Estado de

gastar em infraestruturas para criar cada aeroporto e, ainda pior, não sabe se construir obras específicas para outras obras que deixam de ser usadas ou que são apenas usadas para que elas arranquem, esses custos são integralmente imputáveis à obra em análise. Viu-se que as ideias de PNS não eram para levar a sério.

No dia seguinte, Costa ameaçou: ou saís ou expulso-te! Ah, leão!

Nos romances, estes heróis acabam bem ou com um tiro na cabeça. Aqui acabou num: "Desculpa lá a facada nas costas." "Está bem. Vamos jantar." Saíram de sendeiro.

PREÇOS

Os europeus ainda acreditam numa inflação de 2%? Talvez não

Expectativas já descolaram do valor de referência e podem obrigar o BCE a uma intervenção mais forte



Christine Lagarde tem insistido que tudo fará para cumprir o mandato do BCE

SÓNIA M. LOURENÇO

A escalada dos preços na zona euro continua a bater máximos e levou a uma descolagem das expectativas sobre a inflação da fasquia de referência do Banco Central Europeu (BCE). No curto prazo estão muito elevadas e mesmo num horizonte mais longo também se mantêm acima de 2%, embora não tenham desparado. É uma questão crítica, porque as expectativas guiam as decisões dos agentes económicos, podendo gerar mais inflação e obrigar o BCE a uma intervenção mais forte.

A taxa de inflação em Portugal, medida pela variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor, atingiu 8,7% em junho, o valor mais alto desde 1992. Tendo em conta o Índice Harmonizado de Preços no Consumidor — a referência na Europa —, chegou aos 9%, ultrapassando a média da zona euro, que se situou em 8,6%, um máximo desde a criação do euro. "A inflação na zona euro vai continuar acima de 8% pelo menos até setembro", diz Paula Carvalho, economista-chefe do BPI, antecipando depois "algum declínio", que "depende de como evoluírem as tensões que estão a condicionar os mercados de energia". Quanto a Portugal, "a pressão de alta na

inflação homóloga deverá prolongar-se mais, dado que a subida começou mais tarde. Até próximo do final do ano deverá manter-se acima ou próximo de 8%", aponta. Para 2023, espera "uma desaceleração" na zona euro e em Portugal.

Rui Constantino, economista-chefe do Santander em Portugal, e Bruno Fernandes, economista do mesmo banco, apontam no mesmo sentido: "A inflação estará a atingir o seu ponto máximo, permanecendo em redor desses níveis até final do verão", quando "pode iniciar-se uma ligeira desaceleração, dependente de fatores como os preços da energia e demais matérias-primas, que poderá ser mais visível no final do ano". Para 2023 esperam uma moderação, mas "com riscos de que a inflação seja claramente mais elevada do que o apontado pelas instituições oficiais", acima dos 4% na zona euro e dos 5% em Portugal. A Católica Lisbon aponta para 5% em Portugal em 2023, e o BPI para a casa dos 3%.

Preços salientes impulsionam expectativas

Neste contexto, as expectativas de inflação dos agentes económicos "já descolaram da referência dos 2%", vinculam Sandra Maximiano e Joana Pais, economistas e professoras do

ISEG. Entre os indicadores para medir essas expectativas destacam-se instrumentos financeiros indexados à inflação observada no futuro — caso dos swaps da inflação —, inquéritos do BCE e do banco central da Alemanha (Bundesbank) aos consumidores, ou o inquérito do BCE aos profissionais que fazem projeções. A curto prazo — um ano —, estes indicadores sinalizam que as expectativas de inflação estão perto dos 6% (ver gráficos). Além disso, "o programa harmonizado da UE de inquéritos aos consumidores revela que, em média, os consumidores da zona euro esperavam no primeiro quartil de 2022 um aumento de preços na ordem dos 11,8% nos 12 meses

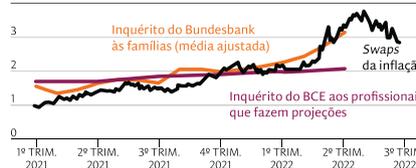
EXPECTATIVAS DE INFLAÇÃO ELEVADAS A UM ANO...

Expectativas de inflação na zona euro, em %



... E AINDA ACIMA DOS 2% A CINCO ANOS

Expectativas de inflação na zona euro, em %



FONTE: "INFLATION EXPECTATIONS: RISE AND RESPONSES", DE RICARDO REIS

grande parte a choques na oferta e a fatores externos que não são facilmente controláveis", diz Sandra Maximiano. Neste contexto, "as expectativas das empresas são de grande importância. Há aumento de custos de produção, consequente aumento de preços e em bens onde a procura é rígida, portanto, sobretudo suportados pelo consumidor. Haverá necessariamente mais reivindicações salariais, o que pode aumentar a expectativa da inflação por parte das empresas e levar ao aumento de preços", vinca.

Pedro Brinca concorda: "Se os trabalhadores têm expectativas de inflação acima dos 2%, tenderão a ter reivindicações salariais também acima dos 2% — foi o que aconteceu no final de 2021 com os trabalhadores do próprio BCE —, contribuindo para que a inflação aumente, uma vez que os aumentos dos custos do trabalho se irão repercutir nos preços dos produtos finais. Do lado das empresas, se antecipam subidas acentuadas de preços, é provável que subam os preços dos seus produtos de forma a manterem a mesma receita em termos reais, o que mais uma vez contribui para que a inflação aumente."

Fatores a que o BCE tem de estar muito atento. "A ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo é um indicador fundamental da credibilidade dos bancos centrais. É também uma condição essencial para a condução eficaz da política monetária e para o sucesso dos bancos centrais na manutenção da estabilidade de preços", apontam Sandra Maximiano e Joana Pais. "O problema agora é saber até que ponto o choque na procura, mas sobretudo na oferta, os problemas nas cadeias de abastecimento, o prolongar da guerra na Ucrânia e a crise energética sejam mais — ou percebidos como mais — do que choques temporários. Daí ser importante que o BCE se mantenha firme no objetivo de controlo da inflação", frisam as economistas. "As consequências de expectativas acima do objetivo da política monetária são a necessidade de uma subida das taxas de juro mais pronunciada, uma vez que as expectativas dos agentes — empresas e consumidores — podem ser uma fonte de inflação", remata Pedro Brinca.

slourenco@expresso.imprensa.pt

INFLAÇÃO EM PORTUGAL EM MÁXIMOS DESDE 1992

Taxa de variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor, em %



FONTE: INE

A ESCALADA DA INFLAÇÃO

Taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços no Consumidor, em %



FONTE: EUROSTAT

seguintes", notam Sandra Maximiano e Joana Pais. Num horizonte mais longo — cinco anos —, os valores são mais baixos, mas também ficam acima dos 2%. Numa apresentação recente no Fórum do BCE, Ricardo Reis, economista e professor da London School of Economics, considerava que a melhor forma de medir a inflação esperada é combinar vários indicadores, que "sugerem que a âncora a cinco anos está entre 3% e 4%", com "risco em alta". E defendeu que a subida nas expectativas de inflação sugere "apertar" a política dos bancos centrais. A descolagem nas expectativas de inflação foi impulsionada pelos chamados preços

De olhos nos salários

As expectativas de inflação são cruciais, porque guiam as decisões dos agentes económicos. "Não acredito que comportamento dos consumidores esteja a alimentar mais a inflação, dado o arrefecimento da procura. A inflação deve-se em