

Deutsche Bank



# Será a inflação inevitável?

A forte incerteza que tem caracterizado a economia mundial tem-se reflectido também no debate sobre a inflação. Se no fim do Verão de 2008 o Mundo ainda temia os elevados preços da energia e dos bens alimentares, poucos meses depois, fruto de uma recessão à escala global, as atenções passaram a estar centradas na possibilidade de estarmos prestes a entrar num período deflacionista. Já mais recentemente, muitos economistas passaram a alertar para o facto de os planos de estímulo económico e de apoio à banca poderem dar origem a um excesso de massa monetária e consequente aumento da inflação. Em que ficamos? Devemos temer a inflação ou a deflação? Uma coisa é certa, não as podemos temer em simultâneo, mas também não as podemos ignorar.

Mas comecemos por ouvir todos os argumentos.

Sim, é verdade que os

bancos centrais expandiram substancialmente a base monetária. Desde há mais de um ano que têm vindo a injectar liquidez em grande escala no mercado, tentando minimizar, de alguma forma, o facto de o mercado interbancário ter estagnado. Foram ainda mais além, intervindo no mercado através da compra de activos com reduzida liquidez e/ou valor. Para além disso, os bancos centrais têm vindo a reduzir as taxas de juro directoras, o que também favorece um incremento da inflação. Aparentemente, os efeitos do fim de uma bolha no sector imobiliário serão compensados por uma nova bolha de liquidez.

É uma questão com propriedade. Deve-se, no entanto, notar que actualmente apenas a base monetária apresenta uma rápida expansão. Como o multiplicador monetário não está a funcionar, isto é, os bancos comerciais não criam moeda através da sua actividade de-

vido à falta de confiança no sector bancário, a pressão para um aumento imediato e rápido dos preços deverá ser pequena. Em vários países, será mesmo provável que no ano de 2009 vejamos preços abaixo das leituras de início de ano. Será, no entanto, uma precipitação chamar já a este movimento deflação.

Portanto, os receios de que a expansão global da oferta de liquidez pelos bancos centrais levará, inevitavelmente, a um cenário de hiperinflação não passam disso mesmo, receios.

Mas uma coisa é certa: contrariamente ao que o FED e muitos bancos centrais asiáticos e árabes fizeram em 2005, desta vez os bancos centrais não podem falhar a altura certa em que devem mudar a sua política monetária. Mal a confiança regresse aos mercados financeiros, a base monetária deverá ser novamente reduzida substancialmente.