



Estabilidade de preços, poupança e crescimento económico sustentável Uma abordagem teórica da economia angolana

Bernardo da Silva Vaz

vaz.bernardo88@gmail.com

Universidade Agostinho Neto – Faculdade de Economia

Orcid: 0009-0000-9646-6830

Resumo

A investigação aqui exposta tem por objectivo analisar como preços estáveis transmitem maior confiança aos agentes económicos. Em particular, o trabalho procura mostrar como a estabilidade de preços estimula a poupança, reforça a credibilidade das instituições, melhora o ambiente de negócios e garante o crescimento económico sustentável. Também é analisado o papel do Banco Central na condução da política monetária, tendo em conta a influência das taxas de juros e de câmbio na manutenção da estabilidade de preços – porque, quando se tem uma economia muito dependente da produção externa, a eficiente gestão da taxa de câmbio é crucial para a estabilidade dos preços. O trabalho analisa também a vigente “estabilidade de preços artificial” sustentada pelas divisas oriundas exclusivamente do sector petrolífero. Em suma, a política monetária tem o seu mérito, mas a estabilidade de preços, como defendido neste trabalho, deve ser alcançada através do incremento da produção interna, visto que o excesso de procura interna sobre uma oferta incipiente pressiona os preços para cima, assim como a descida do preço do petróleo reduz as importações, provoca escassez de bens de consumo corrente e eleva o nível geral de preços.

1 Introdução

Existem muitos factores que contribuem para o crescimento económico sustentável de um país, tais como a disponibilidade e a qualidade dos recursos, a qualidade das instituições e a estabilidade política. Este último aspecto opera como determinante da confiança que o sistema oferece aos agentes económicos internos e externos a longo prazo. Não iremos aprofundar estas questões, apesar de reconhecermos o seu impacto sobre os preços. O nosso propósito é examinar se a “estabilidade de preços” contribui para o crescimento económico sustentável. Se sim, então resta-nos descrever com que meios ou com que políticas se consegue. Temos a perspectiva de que a estabilidade de preços é o meio e de que o crescimento económico sustentável é o fim, mas, antes de se atingir o fim, passa-se por uma série de questões intermédias cuja relevância acaba por rivalizar com o próprio fim e, se as mesmas não forem respeitadas, o fim pretendido é comprometido. Entre as questões intermédias, destacam-se a poupança e o papel do Banco Central, dois elementos que funcionam como uma ponte entre a estabilidade de preços e o crescimento sustentável.

A estabilidade de preços é um tema recente na literatura económica. Antes de 1970, muitas economias tinham as suas moedas indexadas ao ouro, e isto reduzia a capacidade dos bancos centrais de criarem moeda do nada, visto que este processo estava condicionado ao aumento do estoque de ouro. Após o advento da revolução keynesiana (cuja tese era de que o desemprego é consequência de uma política monetária demasiadamente conservadora que encarecia o custo do dinheiro e reprimia o consumo e o investimento) e do colapso do padrão-ouro do sistema de Bretton Woods em 1973, muitos países

começaram a emitir moeda para financiar os seus défices e reduzir o desemprego através de uma política de dinheiro fácil, o que levou a uma subida generalizada dos níveis de preços em muitos destes países (ARAÚJO, 2012; AFONSO, 2012). É neste contexto que nasce o debate sobre a estabilidade de preços — entendida como taxas controladas e estáveis de inflação.

No caso de Angola, por ter uma economia excessivamente dependente do petróleo, aparentemente não se prestou muita atenção à questão da relevância da estabilidade dos preços, sendo os défices orçamentais e a capacidade de oferta da própria economia supridos com excedentes do petróleo. A actual crise do sector petrolífero e o abrandamento das principais economias do mundo, com destaque para a economia chinesa, o nosso maior parceiro comercial, veio mostrar as fragilidades do nosso modelo económico, que, como muitos países em desenvolvimento que possuem recursos naturais, também padece da doença holandesa, sendo esta uma das causas da desindustrialização desses países (BRESSER-PEREIRA, 2012).

A estabilidade de preços requer a superação de muitos problemas estruturais e grandes sacrifícios a curto prazo. É neste quadro que nasce este trabalho, avançando como hipótese que, na busca da estabilidade de preços, muitos outros problemas, como a baixa taxa de poupança, a excessiva dependência das importações e o fraco crescimento do PIB não-petrolífero, acabarão por ser resolvidos por arrasto.

Começamos por apresentar os conceitos de preço, inflação e os custos decorrentes deste fenómeno monetário. A estabilidade de preços, o papel do Banco Central, o regime cambial, o sistema fiscal, a conta corrente, a qualidade das instituições e o respeito pelas leis, todos esses temas foram abordados ao longo do trabalho. Mostramos que a estabilidade de preços não é só uma questão monetária, mas também fiscal.

2 Conceito de estabilidade de preços

Segundo Sandroni (1999, p. 220), estabilidade, em termos económicos, é a “situação da economia de um país caracterizada pela ausência relativa de flutuações cíclicas”. Mais adiante, ele acrescenta: “em termos de preços, estabilidade significa um índice de preços com flutuações mínimas ou a ausência relativa de flutuação e deflação.” E, para Gerdesmeier (2009, p. 24), “Quando não existe inflação, nem deflação, pode dizer-se que existe estabilidade de preços, se, em média, os preços não subirem nem descerem e permanecerem estáveis ao longo do tempo”.

A estabilidade de preços é uma ponte (um meio-termo) entre a inflação e a deflação. E, como se pode compreender das duas afirmações acima apresentadas, não implica a ausência de quaisquer variações sobre o nível de preço, pelo contrário, os preços, desde que sejam uma consequência da expansão e melhoramento do produto e do serviço, podem variar, de forma previsível ou segundo as expectativas dos agentes económicos (MALABRE, 1995).

O que se busca com a estabilidade de preços é reduzir a taxa de variabilidade e introduzir um elemento de previsibilidade que permita gerir os riscos inerentes à inflação. A actividade económica é feita de planeamentos. Por exemplo, as empresas, antes de iniciarem a sua actividade, encomendam aos seus fornecedores, a um dado preço, determinadas quantidades de matérias-primas e, depois transformam-nas em produtos acabados, satisfazem, também a um dado preço, a procura dos seus clientes; a estabilidade de preços, em última análise, visa não só manter intacto este intercâmbio de compra e venda mas, sobretudo, manter funcional este circuito económico de fornecedores, trabalhadores, credores e sistema tributário.

3 Pressupostos para existência de estabilidade de preços

A estabilidade de preços vai para além da esfera monetária, sendo muitas vezes condicionada por factores não monetários. A parte real da economia (produtiva) apresenta vínculos estreitos com a sua parte nominal (monetária), e, para compreendermos certos fenómenos monetários, é necessário, antes de mais,

saber como funciona a parte real da economia. Essa, por sua vez, tem uma correlação positiva com a qualidade e independência das instituições e o respeito pelas leis (ACEMUGLU e ROBINSON, 2012). A seguir vamos discorrer sobre os pressupostos por detrás da estabilidade de preços, passando pelas questões macroeconómicas e terminando com as chamadas questões institucionais.

3.1 Factores macroeconómicos

O preço é a expressão monetária de qualquer bem ou serviço, por isso não se podem estabilizar os preços sem antes estabilizar aquilo que eles representam — produção de bens e serviços. Para tal, temos de ter em conta a realidade macroeconómica — inflação, desemprego e crescimento económico. O primeiro já abordámos, os restantes iremos tratar de seguida.

Quando a taxa de desemprego é muito elevada, no nosso caso a rondar os 30%, esse percentual sobe para 53% quando analisada a população com 15 a 24 anos de idade (INE, 2023), os fazedores de política sentem-se tentados a adoptar uma política monetária expansionista na esperança de que uma taxa de juro mais baixa venha a estimular o investimento e reduzir o desemprego, mas, enquanto outros pressupostos não forem resolvidos, o resultado será mais inflação¹

Outro problema reside no facto de, tratando-se de um país que importa muito (em 2022, cerca de 28% do PIB foi para importação de bens e serviços)², as dificuldades para estabilizar os preços serem acrescidas, porque qualquer variação para cima na estrutura de custos do país fornecedor terá um impacto directo no preço do produto final que chega ao mercado do país importador, desestabilizando todo o arranjo económico local: produção, distribuição e consumo. Por isso, quando se busca a estabilidade de preços, é necessário reduzir ao máximo a dependência da produção externa, principalmente os bens que compõem a cesta básica, dado o seu impacto no orçamento das famílias.

Uma outra questão que se deve ter em conta quando se tem como objectivo a estabilidade de preços é o equilíbrio orçamental. É difícil estabilizar os preços com um orçamento excessivamente deficitário; muitas vezes, nestas condições, para financiar défices prolongados, muitos dos quais oriundos de gastos sem qualquer efeito multiplicador sobre o produto e o rendimento, recorre-se ao aumento de imposto, da dívida ou à redução das reservas internacionais líquidas. Todos esses mecanismos acabam por elevar a taxa de juros e desestabilizar os preços (FRIEDMAN, 2002; SOTO, 2010).

Para estabilizar os preços deve haver uma estrutura da economia que permita resistir aos choques de oferta e às variações bruscas na procura agregada. Por exemplo, um crescimento do produto inferior à taxa de crescimento populacional, durante um longo período, tende a pressionar para cima os preços dos bens e serviços (incluindo os factores de produção). Não é só uma política monetária desastrosa que visa acomodar o défice, mas também um crescimento populacional acima da taxa de crescimento do PIB, que acaba por pressionar os preços para cima e consequentemente reduzir os salários reais.

3.2 O papel do Banco Central

Nas economias modernas, as trocas de bens e serviços entre os vários agentes económicos são intermediadas pelo dinheiro e o Banco Central nada mais é do que a instituição responsável pela emissão e circulação deste meio de pagamento. Isto não quer dizer que o Banco Central seja o proprietário deste dinheiro, pelo contrário, é apenas um gestor do mesmo. Então, se sob consenso, os agentes económicos confiaram a uma instituição a emissão e gestão dos meios de pagamentos, ela não pode tomar partido a favor de um agente económico em particular, seja ele o Governo ou as grandes empresas. Como diz Friedman (2002, p. 45): “[...] usemos o Governo para fornecer uma estrutura monetária estável à economia livre — isto é parte da função de propiciar uma estrutura legal estável.”

1 Entre estes pressupostos podemos citar alguns como o combate à corrupção, o aperfeiçoamento técnico do capital humano, o aumento da eficiência institucional, a redução do risco-país, o controlo do défice orçamental, um sistema tributário eficiente, etc.

2 Ver: BNA/DES, principais indicadores externos (1990–2022)

A independência do Banco Central é determinante para que os preços se estabilizem não só porque a inflação “é um fenómeno monetário”, como diz Friedman, mas sobretudo porque, se ele estiver politicamente controlado, tenderá a acomodar as políticas inflacionárias do governo. E sobre isso, Rothbard (2013, p. 66) demonstra a seguinte preocupação:

“Indubitavelmente, o activo que o Banco Central mais compra são os títulos da dívida do governo. Agindo assim, o Banco Central garante que sempre haverá liquidez para este mercado. Mais ainda: o governo garante que sempre haverá um mercado para seus próprios títulos. O governo pode facilmente inflacionar a oferta monetária ao emitir novos títulos da dívida pública: com o Banco Central a deixar claro que irá sempre comprar tais títulos, o sistema bancário irá criar dinheiro para adquirir estes títulos e em seguida irá revendê-los para o Banco Central.”

O problema levantado por Rothbard (2013) enfrenta-se com o reforço da independência tanto de objectivos como de procedimentos operacionais por parte do Banco Central, dando-lhe somente a responsabilidade de manter a inflação num dado intervalo. Ildeberta Abreu, num estudo publicado em 1998 sobre “os objectivos intermédios da política monetária” e tendo como base os trabalhos de Svensson (1997), Flood e Isard (1989), Lohman (1992), Walsh (1995), Tebeline (1993) e Muscatelli (1995), mostra que: “A delegação da política monetária num banco central independente com um objectivo explícito de inflação, espelhado adequadamente, pode eliminar o enviesamento inflacionista associado à política discricionária sem comprometer a eficácia da política de estabilização. Este tipo de delegação da política monetária pressupõe independência operacional do banco central [...] o banco central escolhe os meios mais adequados para atingir o objectivo pré-estabelecido para a política.” (ABREU, 1998, p. 17).

Sobre a independência que se espera de um Banco Central, Bernanke (2009) diz que existe uma distinção entre a independência do objectivo e independência do instrumento: a primeira “é a liberdade do banco central para estabelecer seus objectivos” e a segunda “é a capacidade do banco central de determinar os cenários apropriados da política monetária sem interferência — é vital para estabilidade económica”.

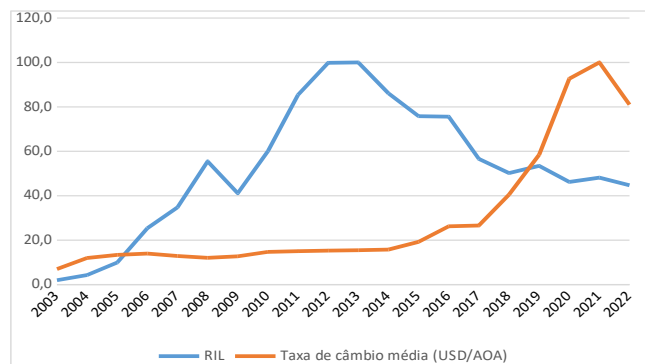
Os responsáveis pela política monetária sabem que os agentes económicos formam as suas expectativas, em parte, em função das políticas passadas do Banco Central. Se o histórico é de intervenção sempre que há uma variação na taxa de inflação, mesmo depois de se ter anunciado o contrário, a credibilidade do banco é afectada e os agentes económicos começam a subir as margens para incorporar os custos associados a este tipo de incertezas.

“O trade-off entre a credibilidade e a flexibilidade, isto é, o ganho de credibilidade que permite reduzir o enviesamento inflacionista impõe uma perda de flexibilidade à política monetária, que se traduz numa menor capacidade para estabilizar o produto.” (ABREU, 1998, p. 13).

3.3 Regime cambial

O regime cambial é de extrema importância para a estabilidade de preços porque é a partir do tipo de regime — se é de câmbio fixo, flutuante ou misto — que estará baseada a política monetária do Banco Central. Por exemplo, se a taxa for fixa, a política monetária consiste em manipular a taxa de juros ou as Reservas Internacionais Líquidas (RIL) para manter o valor relativo da moeda no patamar fixado; caso um evento qualquer acabe por reduzir a confiança dos investidores e esses repatriem os seus capitais, levando à depreciação da moeda local, no regime de taxa fixa, o Banco Central, como forma de atrair esse capital em fuga, aumenta a taxa de juros ou reduz as RIL, e o preço relativo anterior é retomado.

Gráfico 1 – Índice de evolução da RIL e da Taxa de câmbio média



Elaboração: B. S. Vaz (dados: BNA/DES).

A evolução das reservas líquidas, conforme é mostrado no gráfico n.º 1, é coerente com o que escrevemos acima. Sempre que há uma relativa estabilidade na taxa de câmbio média, influenciada pela alta do preço do petróleo, as reservas líquidas tendem a apresentar uma evolução positiva. Por outro lado, à medida que o câmbio vai se deteriorando, as reservas líquidas vão diminuindo. O problema é que o aumento das reservas internacionais, nos anos de “prosperidade”, nos permitiu manter um câmbio artificial que consumia muitas divisas. Ora, quando o sector petrolífero já não conseguia canalizar as mesmas quantidades de divisas para manter a vitalidade do sistema, o câmbio veio abaixo num momento em que pouco ou nada havia sido feito no sentido de se dinamizar o sector não-petrolífero.

No regime de taxa flutuante, tal como o adoptado pelo Banco Central Europeu (BCE), os bancos centrais dos países membros não têm qualquer poder sobre a política monetária: o valor do euro, determinado pela oferta e procura de euros, flutua livremente no mercado e, mais por regra e sobretudo para promover a disciplina orçamental e a competitividade dos mercados da Zona Euro, o BCE não compra títulos da dívida pública emitidos pelos Estados-membros no mercado primário (STIGLITZ, 2002). Isso leva a que os Estados-membros se comprometam mais com despesas de qualidade e sustentáveis, porque, se o BCE for o primeiro a comprar a dívida dos Estados-membros, os défices públicos irão crescer de forma descontrolada. A recompra no mercado secundário é a melhor estratégia para impor disciplina e rigor orçamental aos governos.

O câmbio misto ou administrado é um pouco dos dois regimes acima descritos — de início, a moeda flutua livremente, mas, ao longo destas flutuações, vão ocorrendo certos problemas, fruto da instabilidade dos mercados e do comportamento especulativo de alguns agentes, e, para corrigir, o Banco Central actua, não para manter o câmbio num certo patamar como no regime fixo, mas apenas para o estabilizar e minimizar perdas daqueles cujos negócios envolvem grandes quantidades de moeda estrangeira e, logo a seguir, a moeda volta a flutuar novamente (GONSALVES; MATESCO, 2011). Como fazem referência Gonsalves e Matesco (2011, p.77), “no regime misto a flutuação é a regra e a intervenção é a excepção”.

3.4 A Qualidade das instituições

Para Douglass North (1994), as instituições, “ao representarem a estrutura de incentivos [...] são imposições formais (tais como leis, regras, constituições, etc.) e informais (normas de comportamento, convenções, códigos de conduta, etc.) da economia”. Ou seja, as imposições formais obrigam os participantes do jogo económico a submeterem-se as regras previamente estabelecidas. Esse arranjo institucional faz com que os outros agentes consigam prever o comportamento dos demais participantes e, com base nisso, traçam a estratégia de actuação no mercado; enquanto as imposições informais são imprevisíveis, não têm respaldo legal e baseiam-se num conjunto de subjetividades.

Segundo North (1998), o “[D]esempenho económico é função das instituições e da sua evolução”. E conclui que, “[A]s instituições determinam os custos de transacção”.

“Além de incentivos, as instituições são restrições que moldam as escolhas individuais, mas, ao mesmo tempo, são criação dos seres humanos que objectivam reduzir a incerteza em relação ao futuro e garantir um ambiente estável aos investimentos e a rentabilidade do capital”. (North apud Lopes, 2013, p.5)

A qualidade das instituições é um factor importante na eficiência produtiva de uma economia de mercado, porque, não só permite reduzir os custos de produção, como também aumenta a atractividade da economia ao melhorar o ambiente de negócios.

Para North (1994), são as instituições, sejam elas políticas ou económicas, que formam a estrutura de incentivos da sociedade. (...) O desempenho torna-se consequência das instituições e dos estímulos à inovação e à eficiência. Por exemplo, instituições em que os procedimentos administrativos são extremamente lentos e burocráticos, tendem a ser permeáveis ao suborno. As empresas que lidam com estas instituições passam a associar o suborno aos seus custos não operacionais e, parte deste custo é transferido ao consumidor final através de preços mais altos; ao trabalhador, através de salários mais baixos, e à própria empresa, que se vê impossibilitada de fazer novos investimentos os seus lucros reduzir-se.

North (1994) diz que, “o custo de uma transacção decorre dos altos custos da informação e do facto de que as partes de uma transacção detêm informações de forma assimétrica”. Estes custos só podem ser reduzidos com o aumento da eficiência das instituições que produzem e tratam destas informações. Mais adiante ele acrescenta que, “embora os actores criem instituições para estruturar as interacções humanas, o resultado será sempre uma certa medida de imperfeição nos mercados”.

Quando o ambiente de negócios é repressivo, porque as questões para investir dependem de muitos factores políticos e administrativos, o custo do investimento torna-se alto e os investidores só aceitam investir caso o retorno for alto o suficiente, o que não é garantido dada as limitações económicas destes países – baixa produtividade do capital humano e a falta de infraestruturas produtivas.

Para Acemuglu e Robinson (2012, p.78), “Os países apresentam diferenças em termos de êxito económico em virtude de instituições distintas, das regras que regem o funcionamento da economia e dos incentivos que motivam a população”.

As estratégias de políticas macroeconómicas acabam por fracassar na sua intenção de estabilizar os preços e retomar o crescimento quando são respaldadas por instituições ineficientes que impõem custos de transacção muito elevados; mesmo ao nível da execução dos programas governamentais, por exemplo, face aos obstáculos de se transaccionar num ambiente como o nosso, muitos programas são executados apenas pela metade ou a custos proibitivos.

Desta feita, para o alcance da estabilidade de preços, é necessário que as políticas macroeconómicas estejam alinhadas com o desempenho eficiente das nossas instituições.

4 Considerações sobre poupança³ e taxa de câmbio.

A poupança é o que sobra do rendimento depois de deduzidos os gastos com despesas correntes e impostos (SANDRONI, 1999). Quando há poupança privada é sinal de que o principal mecanismo de coordenação do mercado – os preços – estão a funcionar perfeitamente, porque em um cenário de variações constante e imprevisível dos preços, poupar tem custos elevados.

Sendo a taxa de câmbio o valor da nossa moeda expressa em moeda estrangeira, ela afecta, tanto o rendimento como a poupança. Por exemplo, um aumento dos preços locais deprecia a moeda e encarece os bens importados, e, como há poucos bens substitutos localmente, uma parte maior do nosso rendimento terá de ser alocada para a procura da mesma quantidade de bens ou serviços, e essa diminuição do rendimento tem um efeito negativo sobre a poupança⁴.

3 Na maior parte das vezes vamos utilizar somente a expressão poupança para nos referirmos a poupança nacional – que é o somatório da poupança pública e da poupança privada.

4 Alguém podia dizer: mas isso é bom para nossas exportações, saem mais valorizadas. Primeiro, nós não temos exportações dignas deste nome tirando os recursos naturais a que nem conseguimos agregar valor; mas, mesmo que tivéssemos, acreditamos que a estratégia de ganhar mercado através da desvalorização não tem sustentabilidade a longo prazo e acaba por prejudicar os sectores que importam insumos. A melhor forma de ganhar mercado é desenvolver alguma vantagem comparativa, e o resto é gestão.

As exportações líquidas, a diferença entre as exportações e as importações, dependem da taxa de câmbio, daí que, reduções na taxa de câmbio tornem a produção local mais barata e encareçam as importações (MANKIWI, 2004). Para países como Angola, que importa 80% dos produtos da cesta básica, variações bruscas da taxa de câmbio têm um impacto tremendo sobre o bem estar das famílias. Com base neste conhecimento podemos extrapolar a relação existente entre a taxa de câmbio real, as exportações líquidas e a poupança:

Temos que, $Y = C + G + I + NX$ (1); $Y - C - G = I + NX$ (2), e sabe-se que $S = Y - C - G$ (3), logo, substituindo a identidade (3) na identidade (2), teremos: $S = I + NX(e)$ (4)

Esta última identidade (4), diz-nos que a poupança nacional (S) é o somatório dos Investimentos (I) e das exportações líquidas em função da taxa de câmbio real [$NX(e)$].

Esta identidade mostra-nos também que alterações nas exportações líquidas, provocadas por variações na taxa de câmbio real, têm efeitos directos sobre a poupança nacional. Com base nesta identidade, mantendo constante o investimento e outros factores, podemos afirmar o seguinte: um aumento da taxa de câmbio real torna os nossos produtos mais caros o que faz aumentar as importações e diminuir as exportações líquidas e, conseqüentemente, a poupança nacional. E o inverso também é válido.

Daí que, toda política que visa reduzir a poupança nacional acaba elevando a taxa de câmbio real.

5 Poupança e crescimento económico

O modelo económico adoptado por cada Governo acaba por determinar o volume e o ritmo do crescimento económico. Nesta linha de raciocínio, os países economicamente fechados são obrigados a terem níveis elevados de poupança para renovarem e ampliarem os seus estoques de capitais, caso contrário, face a baixa poupança e às inúmeras barreiras à entrada do investimento estrangeiro, o envelhecimento do seu parque industrial (amortização) acabará por reduzir a produtividade e abrandar o crescimento.

Com o advento da globalização, as relações entre as economias tornaram-se mais estreitas e por via do comércio internacional os países podem se beneficiar de uma série de serviços, produtos e tecnologias produzidos além das suas fronteiras. Países cuja taxa de poupança é baixa, mas que têm um excelente ambiente de negócios, conseguem atrair poupanças externas para financiarem projectos de investimentos locais e retomarem o crescimento.

Porém, no caso em que a economia é aberta, mas o ambiente de negócio é péssimo, mais do que procurar empréstimos para financiar investimentos, toda uma série de reformas estruturais é necessária, não só para atrair poupanças externas, mas sobretudo para repor a confiança e a credibilidade nas instituições do mercado.

A estabilidade de preços – entendida como “inflação baixa e com crescimento suave e previsível” – ao afastar os males económicos associados a uma inflação descontrolada e imprevisível, acaba por transmitir maior confiança aos agentes económicos, o que aumenta a propensão para poupar. A poupança, conseguida nestes termos, eleva a liquidez dos bancos e, como o ambiente é propício para os negócios, a taxa de juros baixa e o crédito para financiar o crescimento torna-se acessível. Sobre esta questão, Soto (2010, p.294), acrescenta o facto de “os empresários reagirem a um aumento da poupança voluntária aumentando a sua procura de bens de capital e investindo em novas etapas mais afastadas do consumo final”.

Todo o crescimento que tem como base a poupança não é inflacionário e tem a virtude de reforçar a confiança dos agentes económicos – elemento chave na atracção de investimentos estruturantes (não financeiros).

Esta forma de alcançar o crescimento, “arrumar a casa” (economicamente falando), ganhar credibilidade, tanto interna como externamente, e depois estimular a poupança voluntária⁵, requer muito trabalho, competência e compromisso por parte de quem governa.

6 Crescimento económico sustentável e a poupança

O crescimento económico pode ser entendido como o aumento do produto em um determinado período, e o mesmo pode ser real ou nominal. A diferença é que o crescimento real é determinado pela variação das quantidades produzidas num dado período, mantendo constante o preço; enquanto que o nominal é determinado pela variação das quantidades e do preço. Quanto maior for a diferença entre o crescimento real e o nominal maior é a inflação (MANKIW, 2004).

O crescimento económico pode ser influenciado pela procura⁶ ($Y = C + I + G + NX$) ou pelo lado da oferta [$Y = F(K, L)$]. No curto prazo os preços são fixos e o crescimento económico é alcançado através de estímulos às variáveis do lado da procura; e no longo prazo, os preços são flexíveis e o crescimento depende da função de produção $F(K,L)$, da técnica usada para produzir, do estoque de capital (k) e da mão-de-obra (L). Cada país, em função das especificidades dos problemas macroeconómicos que enfrenta, como desemprego, inflação e fraco crescimento, decidirá que ferramentas utilizar, ou seja, se devem atacar o problema do lado da procura ou da oferta.

O crescimento aqui defendido tem como base a poupança. O lado da procura é fortemente influenciada pela política monetária. A título de exemplo, reduz-se a taxa de juro para estimular o consumo ou investimento; recorre-se a senhoriagem para aumentar os gastos públicos. Todas essas medidas provocam um ligeiro incremento no produto de curto prazo, mas o fazem à custa de preços mais altos e, nalguns casos, com maior desemprego e queda no produto de longo prazo (SOTO, 2010; MALABRE, 1995; FROYEN, 2007).

“(…) É importante não esquecer que todo o aumento da poupança voluntária e do investimento gera, inicialmente, uma redução na produção de novos bens e serviços de consumo em relação ao potencial máximo que a curto prazo se poderia alcançar caso não fossem desviados factores produtivos das etapas mais próximas do consumo final. Esta redução cumpre a função de libertar os factores produtivos necessários para alongar as etapas de bens de capitais mais afastados do consumo”. (SOTO, 2010, p.294).

Na busca pelo crescimento, geralmente os países optam por estimular o lado da procura (conhecida como procura agregada), não só porque fornece resultados imediatos, mas, sobretudo, por permitir todo o tipo de intervenções de política – tanto fiscal, cambial e monetária – e é aqui também onde se cometem os maiores erros que depois acabam por empurrar os preços para cima e o emprego para baixo. Os estímulos do lado da procura não estão condicionados à poupança e, desta forma, mesmo tendo uma poupança baixa, a economia pode crescer, segundo o pressupostos Keynesiano.

Mas esse crescimento é danoso por não levar em conta questões estruturais, institucionais e comportamentais. Uma taxa de juro alta que inibe o consumo e o investimento nem sempre é reflexo de mau comportamento do mercado (procura e oferta de fundos emprestáveis); factores extra mercados, como risco-país, inflação alta, corrupção no acesso ao crédito, falta de credibilidade do Banco Central e uma taxa de câmbio muito volátil, podem explicar melhor a alta dos juros em países como Angola. Num ambiente como esse, aumentar a massa monetária ou a despesa pública, não faz sentido, porque os factores de estrangulamento continuam activos.

5 Porque muitos governos na ânsia de aumentarem a poupança nacional (em momentos em que a poupança privada é baixa, por várias razões, como a percepção de uma inflação esperada mais alta), começam a taxar pesadamente o consumo. Essa forma de forçar poupança tem consequências adversas sobre os preços e o produto.

6 (...) Tanto a procura como a oferta, como é óbvio, referem-se ao agregado, estamos a tratá-lo desse jeito só para evitar redundâncias.

Sobre a ineficácia desta abordagem para estimular o crescimento, Nicholas Wapshott, num livro publicado em 2013 em que narra a batalha argumentativa e ideológica que opôs Keynes a Hayek em 1947, citando Hayek, escreve que,

“(…) Você pode levar um cavalo até a água mas não pode lhe fazer beber”, e acrescentou que, “este argumento foi usado (por Hayek) para explicar que reduções maiores na taxa de juros não teriam tido nenhum efeito se não houvesse nenhuma procura por investimento. (...) Nesta situação a expansão monetária seria relativamente ineficiente como [estímulo à procura e à produção]”. (WAPSHOTT, 2013, p.506).

Um dos principais determinante do investimento – para além do produto e da taxa de juros – é a eficiência marginal do capital. Essa variável é condicionada por factores do lado da oferta como a qualidade do capital humano, as infraestruturas, o progresso tecnológico e a qualidade das instituições. Esses elementos exigem tempo para a sua maturação. Enquanto país, ainda estamos muito atrasados nesse quesito, daí que, políticas monetárias expansionistas acabam nos trazendo mais prejuízos do que benefícios.

O crescimento do lado da oferta, também chamado de crescimento de longo prazo, exige maiores desafios por assentar as suas bases sobre a poupança. Por exemplo, dado determinado estoque de capital e mão-de-obra, é necessário a existência de uma função de produção que permita tirar maior proveito desses factores de produção, ou seja, que nos garanta uma maior eficiência produtiva, tanto do trabalho como do capital, o que proporcionará maior competitividade e crescimento sustentável. Mas esse processo, inerente ao capitalismo competitivo, é dinâmico e exige renovações e aperfeiçoamentos constantes; porque chega um determinado tempo em que a concorrência externa nos obriga a adoptar uma função de produção que nos proporciona rendimentos crescentes à escala e, é nessa fase, que a poupança acumulada nos períodos prósperos da actividade entra para financiar a pesquisa e o desenvolvimento de novas técnicas de produção. Sem essa poupança, que serve de vanguarda ao investimento em inovação, a função de produção torna-se obsoleta, os custos de produção disparam e a perda de competitividade reduz a procura pelas nossas exportações e o produto entra em contracção (SOTO, 2010).

7 Estabilidade de preços, poupança e crescimento

A relevância da estabilidade de preços é melhor entendida quando analisadas as consequências da sua ausência. O aumento imprevisível dos preços diminui o poder de compra dos salários reais, aumenta a procura por liquidez e, conseqüentemente, a taxa de juros sobe. A poupança é desestimulada num ambiente como esse. E no que toca às importações, a instabilidade dos preços não afecta somente os bens de consumo; a título de exemplo, o sector agrícola angolano importa adubos, fertilizantes, pesticidas, tractores, alfaias e camiões e, uma depreciação do kwanza face ao dólar, eleva os preços destes bens e inviabiliza a produção e o emprego neste sector.

A frágil estabilidade de preços desfrutada pela economia angolana (2008 – 2015) deveu-se a alta do preço do petróleo que gerou divisas suficientes para permitir aumentar as importações para compensar a incipiente produção interna; isso mostra que a estabilidade de preços, como condição de evitar a derrapagem na taxa de câmbio, é crucial para estabilizar, no curto prazo, a procura agregada e o produto.

Mas a outra face desta “moeda” nos diz que, quanto mais importamos para estabilizar os preços, menor é o incentivo à produção interna. A expansão dos mercados e a criação de novos empregos é comprometida, assim como o alargamento da base tributária. Esse problema, conhecido na literatura económica como Doença Holandesa, foi inicialmente proposto pelos economistas Corden e Neary (1982). Eles identificaram que há uma correlação negativa entre a exploração de recursos naturais e o declínio do sector manufactureiro (transaccionáveis); para os autores, o aumento da procura por recursos naturais acaba sobre-apreciando a moeda local e encarecendo os bens manufacturados (transaccionáveis) – o que leva ao declínio dos lucros destas indústrias, ao atraso no progresso tecnológico e à reduzida diversificação económica.

Por isso, apelidamos a nossa estabilidade de preços de artificial, por não assentar as suas bases nos processos internos – uma eficiente organização, produção e distribuição de bens e serviços com base nos mecanismos de mercado. Com a estabilização dos preços através desses mecanismos, o crescimento é sustentado porque estará assente sobre uma taxa de poupança cada vez maior, ou seja, uma maior organização aumenta a eficiência, eleva a disponibilidade de bens e serviços, estabiliza os preços e, conseqüentemente, aumenta o poder de compra e a propensão para poupar. O aumento do consumo corrente, como um dos grandes obstáculos à poupança, deve-se, em parte, a incerteza geral quanto a evolução dos preços. A estabilidade reduz a incerteza, reduz o consumo e estimula a poupança que serve para financiar novos investimentos que asseguram o crescimento económico sustentável.

8 Conclusões

Ao longo do trabalho procurámos demonstrar a relevância da estabilidade de preços numa economia que padece ainda de grandes problemas estruturais e que necessita urgentemente de atrair investimentos; e vimos que este investimento, de que tanto se falta, está condicionado à pouca poupança, que resulta, em parte, da deterioração constante do poder de compra do kwanza, daí a necessidade da sua estabilização. Também ficou exposto aqui que a volatilidade dos preços em Angola reside na falta de produção interna e na escassez que daí resulta, pressionando os preços para cima. Por isso, sempre que aumentamos as importações a inflação diminui; e quando o preço do petróleo baixa no mercado internacional e as divisas escasseiam-se, as importações diminuem e os preços aumentam – isso torna artificial a nossa estabilidade de preços por depender de variáveis exógenas muito voláteis.

Uma economia excessivamente dependente da produção externa não pode estabilizar os seus preços. Porque existe sempre o risco da inflação importada. Não podemos ter controlo dos preços enquanto não tivermos o controlo da estrutura de custos de produção dos bens de consumo corrente que circulam no mercado nacional.

Mostramos também que para se estabilizar os preços é necessário que as instituições responsáveis pela formulação das políticas económicas, sejam credíveis e transparentes para que os agentes económicos possam depositar nelas maior confiança, alocando os seus recursos de acordo com aquilo que foi anunciado por estas instituições.

Questões como a boa governação (com destaque para independência dos tribunais face ao poder político e económico), a qualidade do sistema tributário e a qualidade das infraestruturas produtivas (estradas, aeroportos, energia, acesso a água, telecomunicações, etc.), ao contribuírem para a melhoria do ambiente de negócio, acabam por estabilizar os preços. As instituições quando são céleres, imparciais, não propensas ao suborno ou qualquer influência externa que possa alterar o seu normal funcionamento, tornam baixos os custos de transacção, o que proporciona ganhos de rendimento e acaba por estimular poupanças e crescimento.

Por fim, concluímos que o compromisso com a estabilidade de preços, indirectamente acaba por impôr limites de actuação entre o Governo e o Banco Central. Se este último, preocupado em manter a inflação baixa ou nos limites previamente estabelecido por lei, deixar de acomodar políticas inflacionistas do Governo, este, por sua vez, será obrigado a ser racional nos seus gastos e transparente na gestão dos fundos sobre a sua posse.

Referências

- ABREU, I. (1998). Estabilidade de preços e os objectivos intermédios para a política monetária.
- ACEMUGLU, D., & ROBINSON, J. (2012). Por que as nações fracassam - As origens do poder da prosperidade e da pobreza. Campus.
- AFONSO, J. (2012). Keynes, crise e política fiscal. São Paulo: Saraiva.
- ARAÚJO, C. (2012). História do Pensamento econômico. São Paulo: ATLAS S.A.
- CEIC. (2020). Relatório económico de Angola. Luanda: LeYa, SA.
- FRIEDMAN, M. (2002). Capitalismo e liberdade.
- FROYEN, R. (2007). Macroeconomia. Saraiva.
- GERDESMEIER, D. (2009). A estabilidade de preços é importante porque?
- GONSALVES, R., & MATESCO, V. (2013). Economia internacional. São Paulo: FGV.
- HAYEK, F. (2011). Desestatização do dinheiro. IBM.
- INE. (2023). Indicadores de emprego e desemprego. Luanda.
- MALEBRE, A. (1995). Os Profetas perdidos. Makron Books.
- PEREIRA, L. C. (2012). A Taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento. FGV.
- ROTHBARD, M. (2013). O que o governo fez com o nosso dinheiro?
- SANDRONI, P. (1999). Novíssimo dicionário de economia. Best Seller.
- SOTO, H. (2010). Escola Austriaca.
- STIGLITZ, j. (2002). A Globalização e os seus malefícios. São Paulo: Futuros.
- WAPSHOTT, N. (2013). Keynes/Hayek - O Confronto que definiu a economia moderna. D. QUIXOTE.

