

# Quem perde - e quem lucra - com a inflação?

**Vicente Ferreira**

Ao longo dos últimos meses, o aumento dos preços tem-se feito sentir em vários domínios da nossa vida, dos bens alimentares à eletricidade e ao gás, passando pelos combustíveis e por muitos outros produtos de consumo habitual. O regresso da inflação a valores que já não se registavam há vários anos tem-se feito sentir na maioria das carteiras. Mas apesar das dificuldades acrescidas, a inflação não é uma má notícia para todos.

## **Quem perde**

Não é difícil identificar os grupos que mais perdem com a escalada dos preços: a grande maioria dos trabalhadores e pensionistas, cujos rendimentos não aumentaram na mesma proporção do nível geral de preços. Para estes grupos, o aumento dos preços traduz-se numa redução acentuada do seu poder de compra. Portugal é um dos países da OCDE em que os salários mais perderão com a inflação prevista para este ano em termos reais (isto é, tendo em conta a variação do nível de preços).

Apesar desta tendência, em Portugal, o governo rejeitou aumentar os salários do setor público (que servem também de referência para os aumentos no setor privado). A justificação dada foi a de que um aumento extraordinário dos salários iria sobrecarregar as empresas, que seriam obrigadas a repercuti-lo nos preços que cobram de forma a preservar as suas margens de lucro. O ministro das Finanças, Fernando Medina, disse mesmo que uma eventual subida dos salários seria uma política “ilusória”, já que o resultado seria um aumento dos preços na mesma proporção. Daí que o PS, juntamente com a Iniciativa Liberal, tenha chumbado no Parlamento a proposta do Bloco para o Estado promover aumentos salariais em linha com a inflação que se espera para este ano.

No entanto, se olharmos para a evolução dos salários negociados na Zona Euro, percebe-se que estes têm estado relativamente estagnados nos últimos tempos e que não acompanham a escalada dos preços. A inflação, que tem estado sobretudo concentrada nos setores da energia e dos bens alimentares, não está a ser provocada pelos salários.

## **E quem lucra**

Nem todos perdem com a subida dos preços. Na verdade, os estudos empíricos que têm sido realizados para perceber a origem da inflação identificam um denominador comum: os lucros das empresas (sobretudo as maiores). Um estudo do Economic Policy Institute sobre a inflação na economia norte-americana entre o início da pandemia e o final do ano passado (antes da guerra) confirma que a expansão dos lucros tem sido a principal responsável pela escalada dos preços. O mesmo acontece na Zona Euro: Isabel Schnabel, do conselho executivo do Banco Central Europeu, notou recentemente que “os lucros unitários têm crescido a um ritmo sem precedentes” e têm sido “um fator-chave para a inflação”. Há pelo menos três setores em que a inflação tem sido acompanhada por um aumento significativo dos lucros: a energia, a grande distribuição e a banca.

O caso mais evidente é o do setor da energia. A escalada dos preços dos produtos energéticos - com destaque para o petróleo e para o gás natural - tem sido a principal origem da inflação. A pandemia e, mais recentemente, a guerra causaram disrupções na oferta, tanto pela desaceleração da produção como pela incerteza e pelas sanções aprovadas face à invasão russa da Ucrânia. A dependência dos países da União Europeia de combustíveis fósseis importados da Rússia acentuou a sua fragilidade.

Só que há cada vez mais sinais de que as grandes empresas estão a aproveitar o contexto turbulento para aumentar as suas margens de lucro. Os lucros das principais petrolíferas (Shell, BP, Chevron, Exxon Mobil) no início do ano bateram recordes à boleia da subida dos preços do petróleo e das margens de refinação. Em Portugal, a Galp viu os seus lucros aumentar 153% nos primeiros seis meses de 2022 e já aprovou a distribuição de 414,6 milhões em dividendos aos acionistas.

Se olharmos para o setor da grande distribuição, a tendência não é muito diferente. Se, por um lado, a guerra entre a Rússia e a Ucrânia - os dois principais exportadores mundiais de cereais como o trigo - fez disparar os preços nos mercados internacionais, as grandes cadeias de distribuição também estão a registar lucros extraordinários. A Sonae (dona do Continente), por exemplo, teve um aumento de 89% dos lucros no primeiro semestre do ano.

O mesmo se passa no setor bancário, que beneficia ainda da inversão da política monetária do Banco Central Europeu (BCE). Graças ao aumento das taxas de juro, os bancos europeus, que receberam mais de 2 biliões de euros em empréstimos do BCE a taxas negativas para fazer face à crise provocada pela pandemia, poderão depositar o dinheiro nas contas que detêm no banco central, aproveitando os juros mais elevados para obter lucros extraordinários. De acordo com as contas de analistas financeiros, esta operação pode render ao setor bancário entre 4 e 24 mil milhões de euros até 2024. Em Portugal, os lucros dos cinco principais bancos - BCP, BPI, CGD, Novo Banco e Santander - aumentaram 78% nos primeiros seis meses do ano, face ao mesmo período do ano passado. Ao mesmo tempo, as comissões bancárias voltaram a subir: ao todo, os cinco bancos cobraram 1222 milhões de euros aos clientes no primeiro semestre de 2022.

### **O liberalismo funciona... para o 1% do topo**

Face aos lucros extraordinários, os liberais (quem mais?) decidiram sair em defesa das grandes empresas. O Instituto +Liberdade publicou um gráfico em que compara o aumento nominal dos lucros registado nos setores da energia, retalho e banca (perto de 900 milhões de euros) com o aumento total das receitas do Estado (5262 milhões) no 1º semestre do ano, procurando mostrar que quem estaria realmente a ganhar com a inflação era o Estado.

Para o fazer, não só omitiram a escala como procuraram encobrir a diferença de comportamento dos agentes. É que o aumento da receita pública nos primeiros seis meses de 2022 foi de 30% e não resultou de nenhum aumento de impostos (alguns, como o ISP, até foram reduzidos), mas sim do efeito da inflação na receita total obtida, já que a subida dos preços dos bens e serviços faz aumentar automaticamente a receita associada a impostos indiretos como o IVA. No caso das grandes empresas, os aumentos registados foram muito superiores (chegando

aos 150%, no caso da Galp) e estiverem associados a uma subida acentuada dos preços que estas cobram aos consumidores, fruto do poder de mercado que lhes permite aproveitar períodos de crise para aumentar as margens.

A inflação é um problema distributivo, que a maioria absoluta do PS escolheu tratar com recurso à receita liberal, deixando mercado atuar sem uma intervenção séria e abrangente por parte do Estado. Os resultados estão à vista: enquanto a maioria das pessoas vê o seu poder de compra cair acentuadamente, os lucros das grandes empresas mantêm-se intocados.

A resposta da esquerda passa por dois tipos de medidas: as de curto prazo, que têm como objetivo alterar a repartição dos custos da inflação entre os diferentes grupos, e as de médio/longo prazo, que atuam sobre as condições estruturais da economia. No curto prazo, a tributação dos lucros extraordinários permite travar o aproveitamento da crise por parte das grandes empresas e desencorajar a prática de preços especulativos. A medida, que já foi aprovada em vários países europeus, pode ser combinada com a regulação de preços e/ou margens, como já aconteceu em Portugal quando o governo limitou as margens de lucro na venda de máscaras ou álcool-gel. Além disso, é preciso garantir uma aplicação mais justa das receitas públicas para proteger o poder de compra de trabalhadores e pensionistas por via salarial.

A médio/longo prazo, a crise dos preços da energia só confirma a necessidade de um plano de investimentos nos transportes coletivos, na produção de renováveis e na promoção da eficiência energética dos edifícios, com dois objetivos principais: reorientar as atividades económicas em linha com o combate às alterações climáticas e eliminar o consumo de combustíveis fósseis que são maioritariamente importados, o que ajudaria a melhorar o saldo da balança de pagamentos do país. Para resolver problemas estruturais, uma política económica progressista tem de atuar na raiz do problema.