

Editorial nº 3 – Porque não há crédito? (parte 1)

Na sexta feira passada, defendemos que, apesar dos esforços do BNA para a secagem das disponibilidades em moeda nacional, a banca possui ainda suficientes reservas para aumentar o crédito à produção interna.

Contudo, os sinais completamente contraditórios da autoridade monetária, ora “obrigando” a banca a conceder crédito, ora reduzindo a liquidez não ajudam a criar confiança!

A principal causa deste “pisar à esquerda e curvar à direita” é a incapacidade do BNA¹ se libertar da leitura monetarista da equação de trocas. Mesmo numa economia com um sistema financeiro pouco desenvolvido, a quase totalidade da criação de moeda é feita através de instrumentos de crédito. Para o comprovar tenhamos em conta que, em finais de Agosto de 2020, as notas e moedas em circulação no nosso país correspondiam a um pouco menos de 7% do total moeda nacional à disposição dos agentes económicos. Este processo pode ser descrito de forma relativamente simples: se um banco comercial conceder um crédito ao leitor, regista o crédito na sua conta à ordem e o débito na sua conta de dívida. Nesse mesmo momento, o leitor passou a dispor de um montante adicional na sua conta à ordem, que pode usar para adquirir bens ou serviços: criou-se moeda. Ao contrário, quando o leitor paga as prestações do crédito, reduz a sua disponibilidade para adquirir bens ou serviços sem transferir essa disponibilidade para outro agente económico: destrói-se moeda. Os juros, ao contrário, apenas transferem moeda da sua conta para a conta do banco.

O raciocínio monetarista é basicamente o seguinte: **se a quantidade de moeda é a principal causa da inflação e há uma inflação elevada, então a receita consiste em reduzir o crédito. Diga-se o que se disser nos discursos, é esta a política do BNA e do FMI!**

Ora a equação de trocas tem uma lado monetário e um lado real. Se houver um choque à produção (pelos mais diversos motivos) a oferta ao consumo reduz-se. Há mais dinheiro por cada unidade de produto e, portanto, a inflação cresce. A leitura monetarista não valoriza esta perspectiva que, a nosso ver, constitui a principal causa de inflação em Angola. Reduzindo-se as importações (o que o BNA promove activamente devido à falta de dívidas) e a capacidade produtiva nacional (estrangulada, entre outras, pela falta de crédito) a inflação dispara, mesmo perante a estagnação ou redução dos agregados monetários em Kwanzas! Dito de outra forma, mantendo-se a quantidade de moeda mas reduzindo-se a oferta ao consumo, os preços ao consumidor sobem.

Contudo, a banca nacional tem capacidade de fazer crescer o crédito. Só não o faz porque, em primeiro lugar, não precisa! Podem evocar-se todas as razões do mundo, mas, se a banca não se alimentasse do lucro proporcionado pela dívida pública e o mercado cambial, haveria de encontrar soluções criativas para manter a sua actividade, promovendo o crédito. Continuando o Governo a emitir dívida, e pagando taxas de juro entre 17% e 25%², qual o sentido da banca se dedicar à actividade de crédito, mais arriscada e menos lucrativa? A banca sabe que taxas de juro deste nível são incompatíveis com a sustentabilidade dos negócios porque, mesmo sendo taxas reais negativas³, a rentabilidade da generalidade dos capitais⁴ é inferior, o que implica que, a curto prazo, em muitas empresas, o lucro seja “comido” pelos juros dos empréstimos, tornando-as insolventes. Com mais de 30% de crédito mal parado, mesmo que parte dele corresponda a crédito a políticos e não crédito a negócios, com o deteriorar das condições gerais de funcionamento da economia, e com taxas de crédito a aumentarem o risco de insolvência, a banca torna-se cautelosa; e, tendo actividades mais lucrativas e menos arriscadas, não tem qualquer incentivo para continuar a conceder crédito!

1 E também do FMI

2 Bilhetes e obrigações do tesouro – Agosto de 2020

3 Porque a hiperinflação (pelo menos 25%) em que estamos mergulhados é superior às taxas de juro

4 Lucro dividido pelo capital investido

Neste contexto, a primeira coisa a fazer, **se queremos, seriamente, fomentar o crédito à produção, é reduzir os lucros da banca nestes dois negócios: reduzindo o montante da dívida** (menos emissões do que resgates) **e a sua taxa de juros** (menos procura de dívida deve reduzir a taxa de juros); **e o lucro das instituições financeiras nas operações cambiais.**

Na sexta-feira, dia 16, iremos continuar a detalhar as questões relacionadas com o saldo orçamental e a dívida.

Luanda, 13 de Outubro de 2020

Heitor Carvalho

Director do Cinvestec