



## A importância da estabilidade dos preços

Mário Centeno

A história económica e a teoria económica comprovam a importância da estabilidade dos preços para a promoção do bem-estar social. Uma inflação baixa e estável promove a eficiência e a equidade, o que fundamenta o mandato atribuído aos bancos centrais de manter a inflação baixa e estável, geralmente em torno de 2% no médio prazo.



A inflação pode ser vista como um imposto e, como qualquer imposto, gera receita e introduz distorções na economia. Os impostos criam incentivos para que os agentes económicos alterem o seu comportamento numa tentativa de os evitar. Além disso, os impostos geram “perdas peso-morto”, a diferença entre o valor para a sociedade da atividade económica (consumo/produção) sem impostos e o valor menor da atividade induzido pelos impostos. O princípio básico das finanças públicas é que os impostos devem ser escolhidos por forma a minimizarem essas perdas. Decorre de várias análises na literatura económica que o imposto resultante da inflação é mais distorcionário. Por isso, se não houvesse restrições relevantes nos instrumentos fiscais disponíveis, a inflação nula seria a mais eficiente.

Além de ser eficiente, uma inflação baixa também promove a equidade. A evidência empírica indica que as famílias mais pobres detêm uma fração maior da sua riqueza em ativos que oferecem menos proteção face à inflação (e.g. dinheiro e depósitos não remunerados). Por outro lado, o padrão de despesa das famílias mais pobres concentra-se em bens de primeira necessidade, o que pela baixa flexibilidade aquisitiva deste tipo de bens (baixa elasticidade-preço da procura) a inflação poderá traduzir-se numa diminuição do seu poder de compra. Daqui resulta que o imposto inflação é um imposto regressivo; é como se as famílias mais pobres pagassem taxas (marginais) de imposto mais elevadas.



Contudo, há argumentos de eficiência para justificar um “pouco” de inflação. O imposto inflação pode justificar-se quando existem restrições à tributação. A intuição é simples: como em algum momento no tempo todos os tipos de rendimento serão usados no consumo e como a inflação funciona como um imposto sobre o consumo, uma inflação positiva é uma forma indireta de tributar os rendimentos que não são tributados de outro modo. Outro argumento resulta da procura externa pela moeda. Nos países

ou áreas monetárias que têm uma procura externa considerável da sua moeda, um dos benefícios da inflação é o imposto inflação pago pelos não residentes que detêm essa moeda, contrabalançando assim os custos internos resultantes da redução de poder de compra dos nacionais.

A estabilização da economia é outro objetivo importante dos bancos centrais. Contudo, a capacidade de um banco central conduzir uma política de estabilização bem-sucedida pode ser limitada se a taxa de inflação for muito baixa. Por exemplo, em resposta a um choque negativo na atividade económica, os bancos centrais podem reduzir a taxa de juro nominal como uma forma de diminuir a taxa de juro real, na medida em que os preços demoram a ajustar, e assim estimular a procura agregada. Contudo, se a taxa de juro nominal for baixa, nomeadamente porque o objetivo para a inflação é baixo, pode não ser possível estimular suficientemente a economia através da taxa de juro, porque existe uma capacidade limitada de a reduzir.

Esta questão foi relevante na crise pandémica, em que as taxas se encontraram muito próximas do que era entendido como o seu limite inferior, maniatando a capacidade do banco central estabilizar a economia. Só com o recurso a medidas não convencionais (e.g. compra de dívida pública no mercado secundário, injetando liquidez na economia) é que foi possível ultrapassar as restrições próprias de taxas de juro negativas.

Ponderando os vários argumentos, o consenso na ciência económica aponta para uma taxa de inflação que maximiza o bem-estar relativamente modesta, um valor em torno dos 2%.

Mas não é apenas o nível da taxa de inflação que afeta a eficiência económica. Uma inflação estável facilita o uso dos preços na tomada de decisões pelos agentes económicos; torna mais fácil distinguir mudanças dos preços relativos de mudanças de preços agregados, reduzindo também uma fonte de incerteza nos processos decisórios.

*“A política monetária deverá ser conduzida de modo prudente com o intuito de manter as expectativas de inflação no objetivo de 2% no médio prazo, mesmo que a inflação continue acima do objetivo durante algum tempo.”*



## Índice

### Bibliotema • 1

A importância da estabilidade dos preços

### Em destaque • 5

### Novos recursos de informação • 6

### O Banco de Lisboa e a Revolução Liberal de 1820 • 10

Uma inflação diferente da prevista pode ter efeitos redistributivos importantes. Surpresas na taxa de inflação levam a redistribuições de rendimento e riqueza entre grupos da população. Por exemplo, uma inflação não antecipada mais alta leva a uma redistribuição da riqueza dos credores para os devedores e vice-versa. Além disso, como os agentes económicos são avessos ao risco, estas surpresas na redistribuição de rendimento devem ser evitadas. A minimização dessas redistribuições acontece quando a inflação verificada coincide com a expectativa de inflação, que deverá estar ancorada com o objetivo fixado pelo banco central.



Uma razão para os bancos centrais definirem uma meta na inflação é ancorar expectativas. Uma vez estabelecida a meta dos 2% de inflação, deve ser mantida por um longo período de tempo. Se abandonar este compromisso, o banco central coloca em risco a sua credibilidade. Como tal, a meta de inflação não deve reagir a mudanças nas variáveis macroeconómicas e deve ser alterada com pouca frequência.

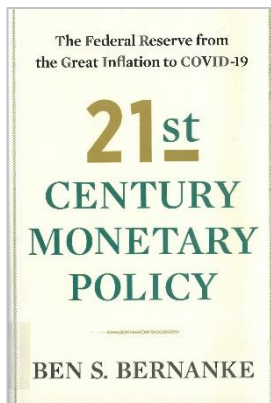
Na maioria dos países desenvolvidos a taxa de inflação tem estado acima da meta para a inflação. Choques da oferta, como os estrangulamentos na cadeia logística durante a época da pandemia, os aumentos no preço da energia e dos alimentos em resultado da invasão atroz da Ucrânia por parte da Rússia e os confinamentos intermitentes na China têm sido fatores exógenos importantes para explicar o aumento dos preços. Mas a reabertura das economias também gerou um aumento da procura – primeiro nos bens e mais recentemente nos serviços (e.g. turismo) – que reforçou a escassez de bens e serviços, pressionando os preços em alta.



Na área do euro, até agora a inflação anual atingiu um máximo em outubro de 2022 (10,7%). Nesse mês, mais de metade dos países da área do euro registaram taxas de inflação de dois dígitos, incluindo Portugal (10,6%), a Alemanha (11,6%), a Bélgica (13,1%), a Itália (12,6%) e os Países Baixos (16,8%). Fora da área euro, a inflação em outubro foi também elevada: nos E.U.A. 7,7%, no Reino Unido 11,1%, na Suécia 10,3%, na Noruega 6,9%, no Canadá 6,9%, e na Coreia do Sul 5,7%. Na Austrália foi 7,3% no trimestre acabado em setembro.

A política monetária deverá ser conduzida de modo prudente com o intuito de manter as expectativas de inflação no objetivo de 2% no médio prazo, mesmo que a inflação esteja acima do objetivo durante algum tempo. Com a inflação há vários meses acima da meta dos 2%, as subidas nas taxas de juro de referência dos bancos centrais visaram conter a procura e, assim, evitar um aumento persistente nas expectativas de inflação. Embora este seja o principal mandato dos bancos centrais, os restantes agentes económicos – famílias, empresas e Estado – não se podem demitir de assumir também essa responsabilidade. Só uma atuação conjunta e coordenada, como ocorreu durante a crise pandémica, pode limitar a necessidade de atuação mais restritiva dos bancos centrais. Um processo inflacionista causado pelo comportamento egoístico de cada agente resultará em taxas de juro de referência mais elevadas do que as que resultariam de um processo coordenado.

## Bibliotema • Destaque



BERNANKE, Ben S.

[21st century monetary policy: the Federal Reserve from the great inflation to COVID-19](#)

W. W. Norton & Company, 2022, 480p.  
ISBN: 978-1-324-02046-2

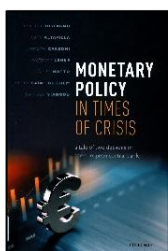
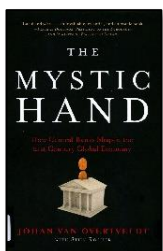
Laureado com o Prémio Nobel da Economia em 2022, o economista e ex-presidente do Sistema de Reserva Federal dos EUA (FED) faz uma análise da atuação desta instituição nos últimos 60 anos, projetada para o futuro.

Invocando a obra de Friedman e Schwartz – “A Monetary History of the United States, 1867-1960” – trabalho que considera ter marcado o seu percurso académico –, Bernanke começa a sua análise precisamente onde Friedman e Schwartz terminaram, e estende-a até aos dias de hoje.

Durante este período, Bernanke destaca três momentos, a que correspondem grandes alterações de regime monetário e, conseqüentemente, da própria atuação do FED: a “Grande Inflação” e a ascensão do monetarismo, de onde resultou uma redefinição do papel dos bancos centrais por todo o mundo; a “Grande Recessão”, fruto de uma

crise financeira que o autor acompanhou em primeira mão enquanto presidente da FED, podendo assim descrever com particular atenção como esta instituição geriu a crise e a recuperação nos anos subsequentes; e, por fim, a pandemia de Covid-19, assinalando a resposta coordenada entre diferentes autoridades em tempo recorde.

Mas mais do que descrever a história recente, Bernanke antecipa alguns debates que vão marcar a política monetária num futuro próximo, sejam eles de cariz económico, como a relação entre inflação e desemprego, o declínio das taxas de juro, e o aumento do risco sistémico; ou de cariz político e institucional, como as questões que se prendem com a independência dos bancos centrais, ou com a redefinição dos objetivos que compõem o seu mandato.



### Monografias

OVERTVELDT, Johan van; ROCHER, Stijn | [The mystic hand: how central banks shaped the 21st century global economy](#) | Chicago: Agate Publishing, 2022, 296p | ISBN: 978-1-57284-306-6

ROSTAGNO, Massimo V.; ALTAVILLA, Carlo; CARBONI, Giacomo; LEMKE, Wolfgang; MOTTO, Roberto; SAINT-GUILHEM, Arthur; YIANGOU, Jonathan. | [Monetary policy in times of crisis: a tale of two decades of the European Central Bank](#) | Oxford: Oxford University Press, 2021, 430p | ISBN: 978-0-19-289591-2

### Artigos e documentos de trabalho

ANDRE, Peter; HAALAND, Ingar; ROTH, Christopher; WOHLFART, Johannes | [Inflation narratives](#) | London: CEPR - Centre for Economic Policy Research, Nov 2021. 35 + 54p. | CEPR Discussion Paper Series; 16758

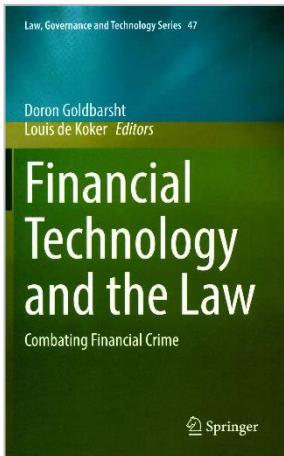
NERI, Stefano; BULLIGAN, Guido; CECCHETTI, Sara; CORSELLO, Francesco; PAPPETTI, Andrea; RIGGI, Marianna; RONDINELLI, Concetta; TAGLIABRACCI, Alex | [On the anchoring of inflation expectations in the euro area](#) | Roma: Banca d'Italia, sep 2022. 33p. | Banca d'Italia Occasional Papers; 712

REIS, Ricardo | [The burst of high inflation in 2021-22: how and why did we get here?](#) | London: CEPR - Centre for Economic Policy Research, Jul 2022. 25p. | CEPR Discussion Paper Series; 17514

STEMPEL, Daniel; NEYER, Ulrike | [Should central banks consider household inflation heterogeneity?](#) | VfS Annual Conference 2022 (Basel): Big Data in Economics. 33p. | Working Paper; 264053



## Em destaque • Novidades



GOLDBARSHT, Doron; KOKER, Louis de

### Financial technology and the law: combating financial crime

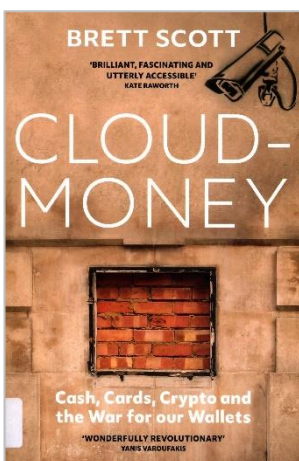
Cham: Springer, 2022. 320p.  
ISBN: 978-3-030-88035-4

Nos últimos anos, a inovação tecnológica tem criado diversas oportunidades no âmbito dos serviços financeiros, através, por exemplo, da inteligência artificial, do *open banking* ou das tecnologias subjacentes às moedas virtuais. Em simultâneo, também tem colocado em evidência inúmeros riscos no combate ao branqueamento de capitais e ao financiamento do terrorismo.

Neste livro, os autores abordam, de uma forma geral, a regulamentação adotada e a sua aplicação prática, a nível mundial, no que à tecnologia e

aos crimes financeiros diz respeito – uma realidade dinâmica e que continuará a suscitar quebra-cabeças cada vez mais desafiantes.

Assim, e também em resposta aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU, a presente obra explora como simultaneamente promover a inovação financeira e mitigar os riscos inerentes, com vista a um crescimento económico inclusivo e sustentável.



SCOTT, Brett

### Cloudmoney: cash, cards, crypto and the war for our wallets

London: The Bodley Head, 2022. 288p.  
ISBN: 978-1-847-92665-4

“Cloudmoney” é uma reflexão crítica acerca da crescente concentração que se observa nos setores financeiro e tecnológico bem como das suas repercussões numa das fronteiras que existe entre estas duas indústrias: os meios de pagamento, com o dinheiro à cabeça.

Brett Scott, que começou a sua carreira numa empresa de intermediação financeira, tem acompanhado a “revolução” que se observou no setor tecnológico e financeiro, e que originou as “Fintech”.

Nesta obra, Scott debruça-se sobre o tema da digitalização dos meios de pagamento – uma sociedade “cashless” – e evidencia a sua maior ameaça: uma sociedade sem dinheiro físico implica a terceirização total do

controlo sobre qualquer transação, controlo esse que tem sido objeto de acordos comerciais entre bancos e empresas tecnológicas, estas últimas detentoras de um vasto volume de informação pessoal e controlo sobre outros serviços essenciais, contribuindo assim para uma crescente concentração de poder.

Ao longo da obra, o autor procura esclarecer quem são os beneficiários últimos deste movimento e alertar para os bens que estão a ser postos em causa, recorrendo a algumas experiências pessoais. Há ainda lugar para questionar o papel desempenhado pela indústria dos criptoativos, e para apelar – talvez paradoxalmente – a que se proteja o dinheiro físico do próprio capitalismo.

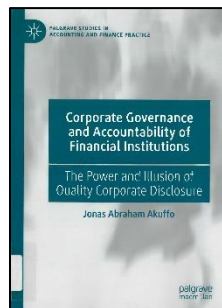
## Novos recursos de informação



AFONSO, António; ARCANJO, Manuela; CABRAL, Ricardo; SANTOS, José Carlos Gomes; PEREIRA, Paulo Trigo  
Economia e finanças públicas

Forte da Casa: Escolar Editora, 2022. 624p.

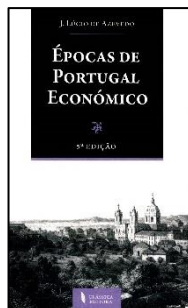
ISBN: 978-972-592-580-5



AKUFFO, Jonas Abraham  
Corporate governance and accountability of financial institutions: the power and illusion of quality corporate disclosure

Cham: Springer Nature Switzerland, 2020. 412p.

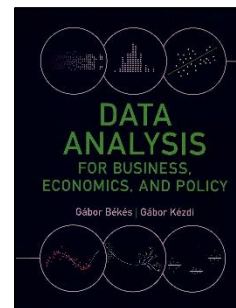
ISBN: 978-3-030-64048-4



AZEVEDO, João Lúcio de  
Épocas de Portugal económico

Forte da Casa: Clássica Editora, 2022. 502p.

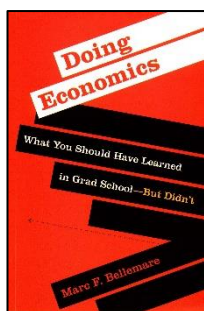
ISBN: 978-972-561-454-9



BÉKÉS, Gábor; KÉZDI, Gábor  
Data analysis for business, economics, and policy

Cambridge: Cambridge University Press, 2021. 714p.

ISBN: 978-1-108-71620-8

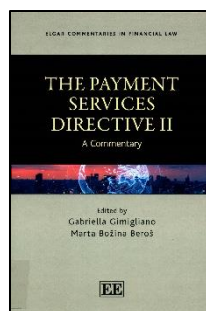


BELLEMARE, Marc F.

Doing economics: what you should have learned in grad school - but didn't

Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 2022. 191p.

ISBN: 978-0-262-54355-2

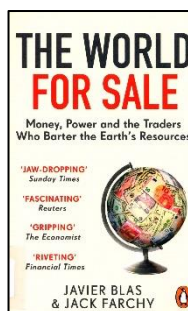


BEROS, Marta Božina;  
GIMIGLIANO, Gabriella

The payment services Directive II: a commentary

Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2021. 569p.

ISBN: 978-1-83910-567-8



BLAS, Javier; FARCHY, Jack

The world for sale: money, power, and the traders who barter the earth's resources

London: Penguin Books, 2022. 410p.

ISBN: 978-1-847-94267-8

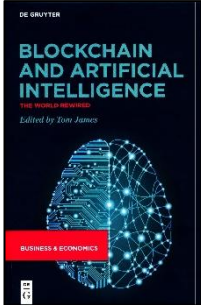


CARBAJO CASCÓN, Fernando;  
SILVA, Mariana Leite de;  
LAVOURAS, Maria Matilde;  
GUIMARÃES, Maria Raquel;  
ABREU, Jorge Manuel  
Coutinho de; MARQUES, Elda;  
MARTINS, Maria Inês de  
Oliveira; HAMANN, Tobias;  
BOTELHO, Catarina Santos;  
VASCONCELOS, Pedro Leitão  
Pais de; RODRIGUES, João  
Pedro; COSTA, Ricardo

Direito das empresas:  
reflexões e decisões

Coimbra: Almedina, 2022. 476p.  
ISBN: 978-989-40-0439-4

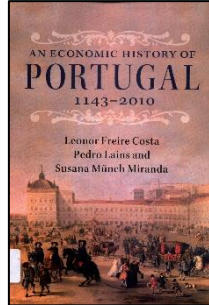
# Novos recursos de informação



CHONG-JAMES, Kiren; JAMES, Tom; KUMAR, Aditya

Blockchain and artificial intelligence: the world rewired

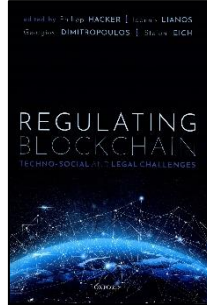
Berlin: De Gruyter, 2021. 253p.  
ISBN: 978-3-11-066114-9



COSTA, Leonor Freire; LAINS, Pedro; MIRANDA, Susana Münch

An economic history of Portugal, 1143-2010

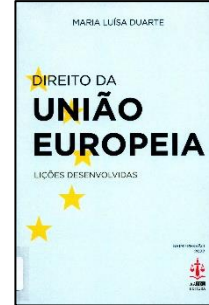
Cambridge: Cambridge University Press, 2018. 406p.  
ISBN: 978-1-108-70593-6



DIMITROPOULOS, Georgios; EICH, Stefan; HACKER, Philipp; LIANOS, Ioannis

Regulating blockchain: techno-social and legal challenges

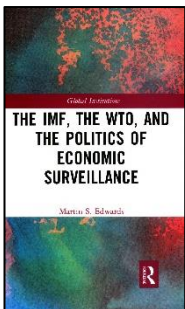
Oxford: Oxford University Press, 2019. 443p.  
ISBN: 978-0-19-884218-7



DUARTE, Maria Luísa

Direito da União Europeia: lições desenvolvidas

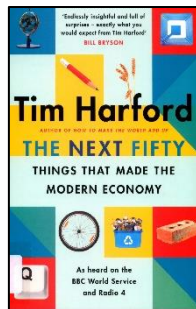
Lisboa: AAFDL-Associação Académica da Faculdade de Direito de Lisboa, 2022. 446p.  
ISBN: 978-972-629-640-9



EDWARDS, Martin S.

The IMF, the WTO & the politics of economic surveillance

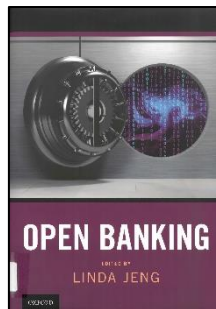
New York: Routledge, 2021. 147p.  
ISBN: 978-1-03-209409-0



HARFORD, Tim

The next fifty things that made the modern economy

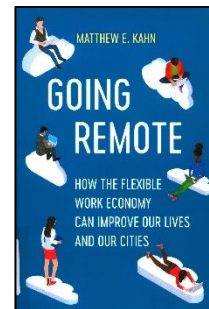
London: The Bridge Street Press, 2022. 344p.  
ISBN: 978-0-3491-4403-0



JENG, Linda

Open banking

Oxford: Oxford University Press, 2022. 326p.  
ISBN: 978-0-19-758287-9

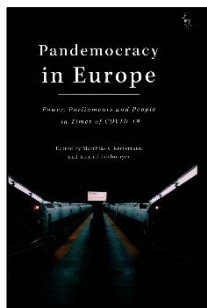


KAHN, Matthew E.

Going remote: how the flexible work economy can improve our lives and our cities

Oakland, CA.: University of California Press, 2022. 256p.  
ISBN: 978-0-520-38431-6

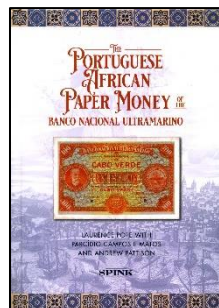
## Novos recursos de informação



KETTEMANN, Matthias C.;  
LACHMAYER, Konrad

Pandemocracy in Europe:  
power, parliaments and  
people in times of COVID-  
19

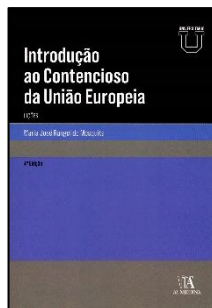
Oxford: Hart Publishing, 2022.  
368p.  
ISBN: 978-1-5099-4636-5



MATOS, Parcídio Campos e;  
PATTISON, Andrew; POPE,  
Laurence

The portuguese african  
paper money of the Banco  
Nacional Ultramarino

London: Spink, 2021. 513p.  
ISBN: 978-1-912667-60-4



MESQUITA, Maria José Rangel  
de

Introdução ao contencioso  
da União Europeia

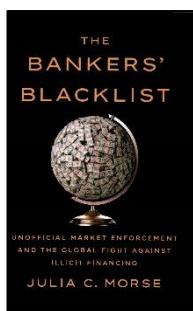
Coimbra: Almedina, 2022. 492p.  
ISBN: 978-989-40-0438-7



MOREIRA, Fernando;  
PACHECO, António Vilaça

Teletrabalho: princípios e  
ferramentas práticas do  
trabalho remoto

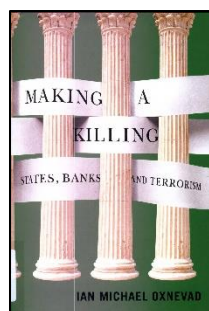
Carcavelos: Editora Self, 2020.  
255p.  
ISBN: 9789898853875



MORSE, Julia C.

The bankers' blacklist:  
unofficial market  
enforcement and the  
global fight against illicit  
financing

Ithaca: Cornell University Press,  
2021. 241p.  
ISBN: 9781501761515



OXNEVAD, Ian Michael

Making a killing: states,  
banks and terrorism

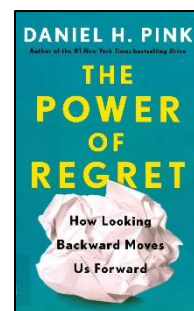
Montreal: McGill-Queen's  
University Press, 2021. 209p.  
ISBN: 978-0-2280-0876-7



PINHEIRO, Luís de Lima

Estudos de direito da  
arbitragem

Lisboa: AFDL, 2022. 437p.  
ISBN: 978-972-629-743-7



PINK, Daniel H.

The power of regret: how  
looking backward moves  
us forward

New York: Riverhead Books,  
2022. 240p.  
ISBN: 978-0-7352-1065-3



# Novos recursos de informação

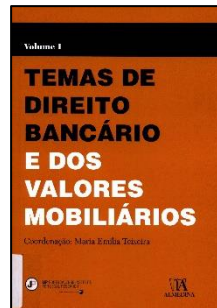


RUETSCHI, Joerg

Transforming financial institutions: value creation through technology innovation and operational change

Hoboken: John Wiley & Sons, 2022. 289p.

ISBN: 978-1-119-85883-6

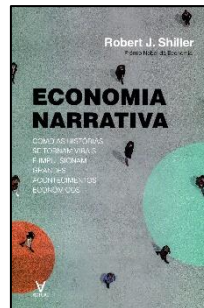


SANTOS, Maria Amália Pereira dos; HÖRSTER, Heinrich Ewald; BIZARRO, Nuno; REBELO, Fernanda; REIS, Lara; MONTEIRO, Marisa Silva; MATIAS, Tiago dos Santos; TEIXEIRA, Maria Emília

Temas de Direito Bancário e dos Direitos Mobiliários

Coimbra: Almedina, 2022. 206p.

ISBN: 978-989-40-0505-6

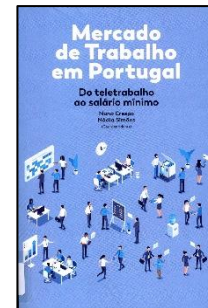


SHILLER, Robert J.

Economia Narrativa: como as histórias se tornam virais e impulsionam grandes acontecimentos económicos

Coimbra: Actual, 2022. 434p.

ISBN: 9789896946371



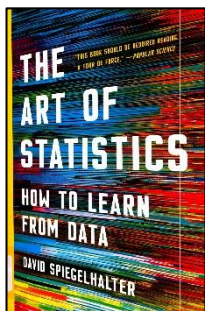
SIMÕES, Nélia; CRESPO, Nuno

Mercado de trabalho em Portugal: do teletrabalho ao salário mínimo

Coimbra: Conjuntura Actual

Editora, 2022. 470p.

ISBN: 978-989-69-4681-4

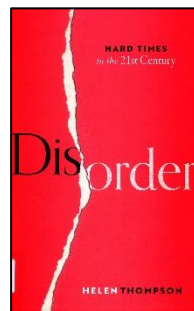


SPIEGELHALTER, David

The art of statistics: how to learn from data

New York: Basic Books, 2021. 426p.

ISBN: 978-1-5416-7570-4

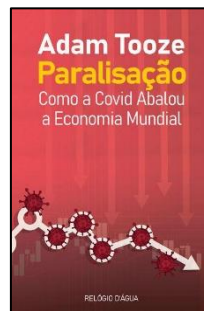


THOMPSON, Helen

Disorder: hard times in the 21st century

Oxford: Oxford University Press, 2022. 367p.

ISBN: 978-0-19-886498-1

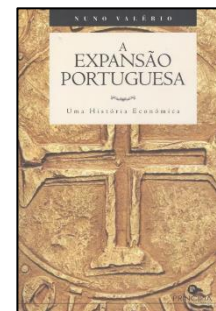


TOOZE, Adam

Paralisação: como a Covid abalou a economia mundial

Lisboa: Relógio d'Água, 2022. 391p.

ISBN: 9789897832161



VALÉRIO, Nuno

A expansão portuguesa: uma história económica

Cascais: Príncipeia, 2021. 544p.

ISBN: 978-989-716-270-1

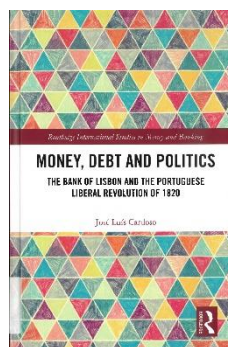
# O Banco de Lisboa e a Revolução Liberal de 1820

Edição em língua inglesa

No final de 2021, o Banco de Portugal publicou a obra "[O Banco de Lisboa e a Revolução Liberal de 1820](#)" de José Luís Cardoso, reputado autor nos domínios da História Económica e da História do Pensamento Económico, que já colaborou anteriormente com o Banco de Portugal na edição das "[Obras Clássicas do Pensamento Económico Português](#)".

Esta obra foi parcialmente traduzida e publicada em língua inglesa, e já está disponível para consulta na Biblioteca.

Neste estudo, José Luís Cardoso recorda a criação do



CARDOSO, José Luís  
The Bank of Lisbon and the Portuguese liberal revolution of 1820  
Abingdon: Routledge, 2022. 112p.  
ISBN: 978-1-032-40972-6

primeiro banco português, procurando pistas para a sua génese em projetos que antecedem a criação em 1821 do Banco de Lisboa, situando cada um deles no panorama mais amplo da história das ideias e temas económicos.

Através dos textos que reúne nesta pesquisa, alguns deles inéditos, José Luís Cardoso analisa o desempenho do Banco de Lisboa nos primeiros anos de atividade, em particular no que diz respeito à sua função de instituição de crédito privada ao serviço do Estado, e abre portas a novas reflexões sobre a importância desta instituição neste momento histórico.

## Biblioteca

Mais de 70 000 monografias

Mais de 1500 títulos de periódicos

Recursos eletrónicos

Relatórios e contas

Instruções do Banco de Portugal

Legislação nacional e comunitária

Coleção de obras impressas entre os sécs. XVII e XIX

Obras editadas pelo Banco de Portugal

Pesquisas efetuadas por especialistas

Acesso à Internet

## Sala de Leitura

R. Francisco Ribeiro, 2

1150-165 Lisboa

Horário:

2.ª a 6.ª feira

9h00 – 16h30

T +351 213 130 626

[biblioteca@bportugal.pt](mailto:biblioteca@bportugal.pt)