

Resenha Bibliográfica 1

Maria de Lourdes Rollemberg Mollo Professora do Departamento de Economia
da Universidade de Brasília - UnB

LIMA G. T., SICSÚ, J. e PAULA, L. F., (orgs.). *Macroeconomia Moderna - Keynes e a Economia Contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

É bem oportuna a publicação do livro *Macroeconomia Moderna - Keynes e a Economia Contemporânea*. Numa época de dominação do pensamento liberal, tanto teórica quanto prática, é importante veicular e confrontar idéias diferentes que permitam discutir e entender melhor os problemas econômicos da atualidade. Neste sentido, a coletânea de artigos que compõem o livro é fértil em termos de temas abordados, apreensões diferentes da obra de Keynes e confronto desta com as posições provenientes do *mainstream*. Destacam-se os temas relacionados à moeda e às finanças, caros aos chamados pós-keynesianos, cujas principais idéias apóiam-se nos textos de Keynes sobre a preferência pela liquidez escritos a partir da *Teoria Geral*, mas também estão presentes os temas ligados à demanda efetiva e ao papel do Estado.

A diversidade de temas e posições é decorrente da contribuição do próprio Keynes que, como sabemos, evoluiu enormemente, diferenciando-se gradativamente das idéias (neo) clássicas nas quais se formou, com destaque para o período pós-*Teoria Geral*. Assim, não é surpreendente a existência de vários keynesianismos. O próprio livro, embora majoritariamente representando os partidários do Keynes pós-1937, os chamados pós-keynesianos, traz opiniões distintas. Os artigos de Davidson, Lima, Studart, Carvalho e Sicsú fazem questão de demarcar posições e estabelecer diferenças entre Keynes e o *mainstream* nos próprios artigos. Outros, como Andrade e Silva, ainda que pontuando diferenças, buscam também semelhanças entre os dois conjuntos de autores, e outros ainda, como é o caso de Oreiro, associam Keynes ao pensamento neoclássico. Há também os que destacam as diferenças

entre os próprios pós-keynesianos, como é o caso de Costa. Finalmente, há os que, apesar de posições pós-keynesianas claras, não se preocupam em destacar suas diferenças ou semelhanças com o *mainstream*.

O capítulo 1 é escrito por Paul Davidson, que analisa as diferenças de concepções de Keynes e Tobin, chamando atenção para questões fundamentais que distinguem o pensamento dos ditos pós-keynesianos e os demais keynesianos, sejam os contemporâneos de Tobin, sejam os novos keynesianos atuais. Destaca algumas diferenças fundamentais decorrentes de divergências entre Keynes e os (neo) clássicos. A instabilidade, para Keynes, é uma questão de determinantes diferentes das funções de demanda e oferta agregadas, e de determinantes da demanda por liquidez, e não resultado de mera rigidez de preços. Além disso, insiste que o princípio da demanda efetiva produz implicações de políticas e de papel do governo a longo prazo inteiramente distintos dos aceitos pelos “velhos keynesianos e novos keynesianos, velhos clássicos e novos clássicos”.

O capítulo 2, de Luiz Antônio de Oliveira Lima, reconsidera os fundamentos microeconômicos da macroeconomia. Chama atenção para o interesse oposto de se buscar os fundamentos macro da micro, ou a influência das instituições econômicas no comportamento individual, justificando tal proposta por meio das dificuldades de coordenação das expectativas racionais. Tais dificuldades de coordenação, segundo o autor, são responsáveis por equilíbrios múltiplos e trajetórias caóticas, que são mais comuns do que crê o *mainstream*, o que coloca problemas para fundamentar microeconomicamente a macroeconomia.

David Dequech resenha, no capítulo 3, estudos relativos à incerteza, analisando-a no seu sentido mais forte, e relacionando-a a diferentes noções de probabilidade, não ergodicidade e confiança. Ao estabelecer tais relações, destaca as diferenças entre as idéias de Keynes, ligadas à noção de preferência pela liquidez, e as demais. O autor discute ainda a possibilidade de graduar a incerteza.

No capítulo 4, Carmem Feijó destaca que, num mundo de incerteza, dois aspectos são fundamentais à análise da economia: a forma como o empresário age e o papel da moeda como garantia contra a incerteza. Sua contribuição para o livro é justamente a análise destas decisões empresariais sob condições de incerteza. Estabelece a relação entre as decisões de preço das firmas e as decisões de investimento, mostra a importância dos meios de financiamento externo para a decisão de investir e, portanto, das decisões subjetivas tanto dos empresários quanto dos bancos, concluindo sobre a dependência das estruturas financeira e administrativa da firma da sua estrutura de crescimento.

Fernando Nogueira da Costa, no capítulo 5, retoma o debate interno entre os pós-keynesianos que apreendem a oferta de moeda como horizontal relativamente à taxa de juros - chamados horizontalistas - e aqueles que concebem a oferta de moeda como não vertical, mas também não horizontal, chamados por Costa pós-keynesianos. O foco da análise é sobre a preferência pela liquidez e o circuito monetário. A idéia é a de propor a complementação do enfoque microeconômico das decisões, baseado na preferência pela liquidez, com o enfoque macroeconômico relacionado ao circuito monetário, idéia de origem franco-italiana. O autor, declarando-se horizontalista, sugere que a forma de encarar a preferência pela liquidez dos pós-keynesianos os conduz ao individualismo metodológico, concluindo pelo interesse na adoção complementar do holismo metodológico.

No capítulo 6, Rogério Studart faz uma didática exposição do pensamento pós-keynesiano, que assume como básico o circuito financiamento - investimento - poupança - *funding*, para descrever o papel do sistema financeiro. Ao longo de sua exposição crítica do *mainstream*, que chama de visão convencional, mostra como ela deu origem às prescrições de liberalização financeira, e confronta-a com a posição pós-keynesiana, discutindo a importância do ambiente institucional para garantir a estabilidade financeira.

Luiz Fernando de Paula analisa, no capítulo 7, o comportamento da firma bancária numa visão pós-keynesiana. Nesta, a idéia é a de que os bancos operam conforme a preferência pela liquidez. Disso depende sua política de criação de crédito e depósitos e, então, a oferta de moeda na economia. Ao longo do texto o autor analisa a gestão bancária das reservas e as inovações financeiras. O artigo relaciona estratégias bancárias, posturas financeiras e oferta de moeda, chamando atenção para o caráter contraditório da atividade bancária, que é ao mesmo tempo necessária ao investimento e portadora de instabilidade.

Gilberto Tadeu Lima retoma, no capítulo 8, a relação entre distribuição de renda e crescimento econômico, cara aos keynesianos em geral, mas, diferentemente dos modelos de primeira geração à Kaldor, Robinson e Pasinetti, usa modelos que, ao invés de supor plena utilização de capacidade a longo prazo, tornam tal utilização endógena. O artigo propõe um modelo dinâmico de acumulação de capital, crescimento e distribuição, onde o processo de inovação tecnológica é endógeno e desempenha papel fundamental. A busca de ganhos de produtividade, via inovações tecnológicas, é dependente da própria distribuição, e o autor explora a não-linearidade da influência da parcela salarial na propensão à adoção da inovação poupadora de trabalho. O autor examina também a possibilidade de ocorrência a longo prazo de equilíbrios múltiplos, também analisada no artigo.

Adriana Amado utiliza o instrumental pós-keynesiano de análise para, no capítulo 9, discutir a relação entre moeda, sistema financeiro e desenvolvimento regional. Fugindo das análises tradicionais que tratam a questão regional por meio de fatores reais, e apoiando-se sobretudo em trabalhos de Dow e Chick, a autora explora as razões monetárias para o crescimento das desigualdades regionais. Chama atenção para o que diferencia em termos monetário-financeiros as regiões mais desenvolvidas (centrais) e menos desenvolvidas (periféricas), mostra o porquê da preferência pela liquidez ser maior nas últimas regiões do que nas primeiras, tendendo a perpetuar e ampliar a desigualdade, e tira conclusões sobre a necessidade de intervenção exógena, diferenciada regionalmente, e da participação de bancos públicos regionais e estaduais.

No capítulo 10, José Luís Oreiro retoma o debate pós-*Teoria Geral* entre Keynes e os Teóricos do Fundos de Empréstimos, onde Keynes destaca seus desacordos com estes últimos, mas para dar razão a algumas posições de Ohlin, Robertson e Hawtrey, ao destacar a importância dos fatores reais (e não-monetários) para a formação da taxa de juros. Segundo o autor, a Teoria da Preferência pela Liquidez, de Keynes, enfatiza o mecanismo indireto de transmissão dos choques de produtividade do capital e da propensão a poupar sobre a taxa de juros, enquanto a Teoria dos Fundos de Empréstimos enfatiza o mecanismo direto. Porém, segundo ele, na análise do motivo finanças, Keynes fez uma revisão parcial das conclusões anteriores, na medida em que “afirmou que as forças reais da produtividade e abstinência só teriam efeito indireto sobre a taxa de juros em estado estacionário...” E Oreiro completa afirmando que “quando o investimento estivesse aumentando ao longo do tempo, seria impossível negar que a produtividade do capital tem influência direta sobre a taxa de juros”, o que para ele tornaria “menos nítida” a diferença entre as teorias de Keynes e dos Fundos de Empréstimos. Embora o autor não detalhe a explicação, parece haver associação entre produtividade marginal e eficiência marginal do capital no seu raciocínio.

No capítulo 11, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo e Júlio Sérgio Gomes de Almeida retomam supostos e resultados teóricos keynesianos para analisar o enriquecimento e a produção no capitalismo. Partem das idéias de lucros como resultado do investimento e de necessidade de gastos maiores que a renda corrente para o crescimento. Destacam, assim, a importância do endividamento como algo inerente à produção capitalista, tanto para viabilizar o investimento, quanto para saldar dívidas anteriores, explicitando as dificuldades possíveis de cobertura de dívidas e a conseqüente instabilidade ao final de um *boom* de investimento, em vista das transferências de propriedade. Ao longo da análise os autores caracterizam os comportamentos diferenciados dos agentes econômicos, e justificam o papel de um agente externo, o Estado. Os autores analisam tanto o papel do Estado quanto os limites deste. Ao discutir a avaliação da riqueza em economias monetárias e a

crise, destacam a transformação da crise privada em crise do Estado, com o crescimento da dívida pública e o desequilíbrio financeiro estatal, o que retira legitimidade do Estado como gestor da moeda e poder no que se refere à política monetária.

O papel da política econômica é retomado por Fernando Cardim de Carvalho, no capítulo 12. A partir da caracterização de uma economia monetária da produção, o autor discute a necessidade e a possibilidade de intervenção estatal, bem como os padrões desta última. Atribui a necessidade de intervenção à contradição entre a racionalidade individual de reter moeda e o interesse social em garantir demanda agregada. A possibilidade desta intervenção acha-se ligada ao papel de construtor do futuro e mobilizador da demanda agregada que o governo tem. Quanto aos padrões de intervenção, precisam em geral reduzir a incerteza da economia. Na política fiscal, cabem despesas discricionárias e medidas redistributivas. Na monetária, destacam-se taxas baixas de juros, fuga de constrangimentos externos e provisão de títulos de liquidez variada. Na política de preços e salários, pode haver controle de preços e políticas de renda substituindo o mecanismo de mercado.

No capítulo 13, João Sicsú parte da idéia de política monetária keynesiana que pode e deve intervir para combater a inflação, mas também para reduzir o desemprego, e analisa o papel das expectativas dos agentes em tais políticas. Retoma os conceitos de credibilidade e reputação da ortodoxia e rediscute-os à luz de uma concepção de economia monetária da produção. Analisa, então, tanto no combate à inflação quanto na redução do desemprego, os casos de: ação eficiente de autoridade monetária com reputação, de ação eficiente de autoridade monetária sem reputação, e de ação ineficiente de autoridade monetária com reputação. Conclui que a política monetária keynesiana, para ser eficiente, precisa de transparência, ao contrário do que prega o *mainstream*, cuja eficiência da política monetária requer surpresa e sigilo.

A ponte entre o pensamento pós-keynesiano e o *mainstream* é feita por Joaquim Pinto de Andrade e Maria Luiza Falcão Silva, que relacionam o papel de emprestador em última instância dos bancos centrais com as bolhas especulativas nos modelos de Calvo e Mendoza e de Krugman. Os autores destacam semelhanças e diferenças entre os dois tipos de pensamentos. Observam que, tal como nos modelos pós-keynesianos, nos modelos analisados do *mainstream* “há o reconhecimento de que a instabilidade pode ter origem em mercados financeiros pouco regulados.” Além disso, associam a convergência de comportamento dos modelos de Calvo e Mendonza à convenção em Keynes, embora destaquem que a moeda só é importante no esquema ortodoxo durante situações de desequilíbrio, enquanto para Keynes a moeda está no centro da análise em vista do caráter histórico do tempo na sua percepção.

A moeda internacional é analisada por Fernando Ferrari Filho, no capítulo 15. Ferrari retoma as contribuições de Keynes sobre questões cambiais, monetário-financeiras e de liquidez internacional, para discutir a busca, por Keynes, de uma moeda neutra, não passível de entesouramento e especulação. O autor enfatiza a importância, para Keynes, de garantir elasticidade de liquidez internacional para gastos de demanda efetiva; de garantir estabilidade de preços, negócios e emprego; e de evitar o entesouramento pelos agentes privados.

No capítulo 16, as propostas de Keynes relacionadas à estabilização do marco alemão são analisadas por Paulo Nogueira Batista Jr., recuperando debate entre especialistas do qual Keynes participou como convidado, e que não estão nas suas obras completas. O autor compara as preocupações de Keynes com o que ocorreu na Alemanha na hiperestabilização de Schacht entre 1923 e 1924, e destaca a importância destas questões nas estabilizações latino-americanas recentes. Em particular, enfatiza a ideia de Keynes de que a estabilização cambial deveria antecipar o equilíbrio orçamentário, que garantiria, por sua vez, o equilíbrio da Balança Comercial. Discute, ainda, a necessidade de uma moeda paralela para o sucesso da estabilização, necessidade negada por Keynes.

Ao longo de uma leitura instigante, onde diferentes questões econômicas podem ser revistas, senti falta de um debate entre os diversos autores sobre os vários textos, reproduzido no próprio livro. Isto teria permitido aproveitar melhor a diversidade de temas e de concepções dos autores, possibilitando ao leitor melhor apreensão e amadurecimento das questões mais complexas, pouco conhecidas, porque não se encaixam nas discussões do *mainstream*. Fica, porém, a sugestão, para outras iniciativas.