

Debate

## Comentário ao artigo *Crise Econômica, a Crise da Economia e o Futuro da Economia Política* de Dimitris Milonakis

Ana Carolina GIUBERTI\*

Em *Crise Econômica, a Crise da Economia e o Futuro da Economia Política*, Dimitris Milonakis aborda o desenvolvimento do *mainstream* da ciência econômica no século XX, argumentando como as crises econômicas<sup>1</sup> não alteraram, em última instância, esse processo e como o desenvolvimento do *mainstream* foi dominado pelo processo de matematização, axiomatização e formalização, como bem descreve o autor. Centrada nas hipóteses de agente racional e mercados perfeitos, cujo funcionamento resulta no equilíbrio da economia com plena utilização dos fatores de produção, a teoria econômica atualmente dominante não concebe a existência de crises no funcionamento da economia de mercado, como a recente crise econômica deflagrada no sistema financeiro em 2008, não sendo possível, portanto, prever a sua ocorrência, ou mesmo explicá-las após os acontecimentos. E uma vez não previstas, não há recomendações de

política econômica para preveni-las ou amenizá-las.

Contudo, diante de uma crise como a de 2008, demandam-se, tanto dos governos quanto dos economistas, e conseqüentemente da teoria econômica, ações efetivas para restaurar o crescimento da economia. E essa demanda foi respondida com um breve retorno às chamadas políticas keynesianas de estímulo à demanda agregada, com a combinação de políticas de redução de impostos e de aumento dos gastos públicos, bem como de resgate às instituições financeiras. Diz-se breve retorno, pois, passada a turbulência, os mercados voltaram a cobrar austeridade fiscal dos governos e o controle da dívida pública, tal como advoga a teoria atualmente dominante e como pode ser observado no desenrolar da atual crise da dívida pública dos países europeus.

É interessante observar que, embora hoje as políticas keynesianas sejam vistas como medidas de exceção diante de uma grave crise, em meados do

---

<sup>1</sup> Refere-se aqui tanto às crises das décadas de 1930 e 1970 quanto às demais crises financeiras citadas pelo autor.

\* Professora do Departamento de Economia da Ufes e doutoranda em Economia do Desenvolvimento pela USP. E.mail: <anagiuberti@yahoo.com.br>.

século passado elas eram o centro do *mainstream* macroeconômico. Essa mudança na política econômica ou, de forma mais ampla, no papel do Governo na economia, ainda que não abordada explicitamente por Milonakis, pode ser vista dentro do processo de axiomatização, matematização e formalização pelo qual passou o pensamento econômico do *mainstream*. Antes, porém, de se abordar essa questão, ressalta-se que o *mainstream* macroeconômico não é formado por um pensamento único, mas por correntes de pensamento, que, ao longo do debate econômico, alteraram a sua posição dominante e influenciaram, assim, as políticas econômicas adotadas pelos governos nas diversas economias capitalistas. Fazem parte desse debate os keynesianos, os monetaristas, os novos-clássicos, os modelos de ciclos reais, os novos-keynesianos e a “nova síntese neoclássica”.

Seguindo a exposição de Milonakis, iniciemos essa análise com os acontecimentos da década de 1930. Após a quebra da bolsa de Nova Iorque, em outubro de 1929, o pensamento neoclássico dominante advogava a não intervenção do Governo na economia, pois os mercados eram eficientes e o seu funcionamento levaria a economia novamente ao pleno emprego. No entanto, a grave crise econômica e o alto índice de desemprego nos anos subsequentes resultaram em uma política ativa dos governos para

superar a crise, com o exemplo maior sendo o *New Deal* de Roosevelt, nos EUA. No campo teórico, Keynes apresentou os fundamentos para a intervenção do governo na economia de mercado em sua obra *Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda*, de 1936. Ao demonstrar que a demanda efetiva é que determina o nível de produto e emprego de uma economia, Keynes estabelece o equilíbrio com desemprego como um resultado normal do funcionamento de uma economia de mercado; o equilíbrio com o pleno emprego dos fatores produtivos é apenas um dos possíveis resultados, mas não há mecanismo algum na economia que garanta esse equilíbrio de modo automático, ao contrário do que estabelece o pensamento neoclássico.

Entretanto, como apontado por Milonakis, as mudanças resultantes no *mainstream* macroeconômico foram menos profundas do que as de fato trazidas pela obra de Keynes. Apenas alguns pontos foram incorporados à teoria dominante, formando a chamada “síntese neoclássica”. Em particular, a síntese admite que a insuficiência de demanda efetiva<sup>2</sup> leva a um equilíbrio econômico no qual os níveis de produto e emprego estão abaixo do pleno emprego. Entretanto, esse resultado deriva de falhas de mercado, como a rigidez nominal de preços, e sustenta-se apenas no curto

---

<sup>2</sup> A terminologia consagrada nos livros de macroeconomia é *demandá agregada*.

prazo. No longo prazo, a teoria keynesiana da síntese neoclássica estabelece que produto e emprego sejam determinados pela oferta, com base na Lei de Say<sup>3</sup>. Como o equilíbrio da economia em um ponto em que há desemprego é indesejado, o governo tem um papel ativo no estímulo à demanda, por meio de políticas fiscais e/ou monetárias expansionistas e discricionárias.

Dominante do pós-guerra ao início da década de 1970, o paradigma keynesiano, formalizado no modelo IS-LM e na curva de Phillips, representou o auge da intervenção do governo na economia capitalista, com políticas ativas para suavizar as flutuações do ciclo econômico. Todavia, a crise econômica em fins da década de 1960 e na década de 1970, quando as economias avançadas vivenciavam um período de inflação alta, conjugada com desemprego e baixo crescimento econômico, propiciou maior visibilidade a duas críticas ao paradigma keynesiano, que terminaram por marcar a sua queda: a crítica feita por Friedman, no final da década de 1960, e a crítica de Lucas, no início da década de 1970 (DE VROEY, 2010).

---

<sup>3</sup> Críticos dessa teoria, em particular a corrente pós-keynesiana, não concordam com essa interpretação da Teoria Geral de Keynes feita pela corrente neoclássica. Segundo as críticas, a existência de rigidez nominal não é condição necessária para que a economia atinja o equilíbrio abaixo do pleno emprego, nem este último é um resultado de curto prazo.

Friedman criticou o uso da curva de Phillips na formulação de políticas, pois, para que o *trade-off* entre inflação e desemprego estabelecido pela curva pudesse ser explorado, era necessário que a mesma fosse estável. No entanto, em sua visão, essa estabilidade teria que vir de uma ilusão monetária por parte dos trabalhadores no momento da negociação de seus salários nominais, o que não ocorria. As negociações salariais ocorrem em termos nominais, mas o que importa para trabalhadores e empresários são os salários reais. Logo, qualquer tentativa de explorar o *trade-off* seria incorporada na negociação, o que levaria ao deslocamento da curva, tornando a política econômica ineficaz. De Vroey (2010, p. 7) destaca que, embora Friedman criticasse o uso de políticas de estímulo à demanda agregada, metodologicamente ele manteve-se no arcabouço keynesiano. E, como colocam Snowdon e Vane (2005, p. 174), sua afirmação teórica acabou por ser uma generalização do modelo IS-LM, o que ajudou a colocar a abordagem monetarista dentro do *mainstream* macroeconômico.

As críticas de Friedman foram traduzidas na curva de Phillips aumentada, ou aceleracionista, que incluiu as expectativas na função original. Assim, para cada nível de expectativa em relação à taxa de inflação, há uma curva relacionando a taxa de variação nominal dos salários ao nível de desemprego da economia.

Contudo, quando a taxa de inflação esperada é igual à taxa de inflação efetiva, o *trade-off* desaparece: a curva de Phillips é vertical e a economia encontra-se na sua taxa natural de desemprego. A curva de Phillips vertical no longo prazo implica que uma política monetária que aumente a taxa de expansão da moeda só reduz o desemprego a um nível abaixo da sua taxa natural, quando não é antecipada pelos agentes. Desse modo, os monetaristas são contrários a políticas econômicas ativas e discricionárias para a estabilização da demanda agregada. A recomendação de Friedman é de uma política monetária na qual a moeda seja expandida a uma taxa fixa, combinada com uma taxa de câmbio flutuante, proporcional ao crescimento da economia.

As críticas feitas por Robert Lucas Jr., por outro lado, levaram a uma nova corrente teórica, a macroeconomia novo-clássica, que representou não apenas uma mudança na recomendação de políticas econômicas, mas também uma mudança metodológica em macroeconomia, bem como uma mudança na agenda de pesquisa, no arcabouço conceitual, nas ferramentas matemáticas e na visão do ciclo econômico (DE VROEY, 2010, p. 10). Uma das principais críticas de Lucas à teoria keynesiana direcionava-se ao uso dos modelos macroeconômicos construídos para a avaliação de políticas alternativas. Por não considerarem que as expectativas dos agentes econômicos são formadas

endogenamente, de forma racional, os modelos keynesianos não seriam uma base robusta para a análise de políticas – faltava a esses modelos fundamentação microeconômica.

A solução apresentada por essa nova corrente foi incorporar agentes racionais em um modelo de equilíbrio geral, no qual preços e salários são flexíveis de modo que o mercado continuamente alcança o seu equilíbrio. O resultado desse modelo é que as flutuações no nível de emprego, e, portanto, de produto, não são fruto de falhas de mercado, mas o resultado ótimo de agentes maximizadores diante de choques monetários exógenos e informação imperfeita. Assim, qualquer mudança anunciada da política monetária é ineficaz para estimular a demanda e reduzir o desemprego, uma vez que os agentes racionais irão incorporar essa política às suas expectativas de inflação. Apenas quando a alteração na política não é antecipada pelos agentes é que ela consegue afetar o nível de produto e de emprego da economia, e somente por um período curto de tempo.

Na década de 1980, um novo campo de pesquisa – os modelos de ciclos reais (*real business cycle models*) – que mantém a metodologia dos modelos novo-clássicos, mas com diferentes hipóteses teóricas, desenvolve-se a partir do artigo seminal de Kydland e Prescott, *Time to Build and Aggregate Fluctuations*, de 1982. Nesse artigo, as flutuações econômicas são o resultado

ótimo do ajustamento a choques tecnológicos exógenos por parte de agentes maximizadores. As hipóteses de expectativas racionais, mercados equilibrados e a função de oferta de Lucas da teoria novo-clássica são mantidos, mas não há choques monetários ou informação imperfeita no modelo (DE VROEY, 2010, p.15). As flutuações na economia, que nos modelos novo-clássicos eram explicadas por fatores monetários na presença de informação incompleta, são agora explicadas por fatores reais em um ambiente de informação perfeita: os choques tecnológicos, que afetam a função de produção e alteram a estrutura de preços relativos, levam os indivíduos maximizadores a revisar suas decisões de oferta de trabalho e consumo, gerando flutuações no nível de emprego e produto da economia. Assim, nos modelos de ciclos reais, todos os estágios do ciclo – pico, recessão, queda e a recuperação – constituem um equilíbrio, pois constituem o resultado ótimo do processo de maximização dos agentes diante de mudanças nas suas restrições (SNOWDON; VANE, 2005, p. 294-295).

Como os períodos de recessão e desemprego não são, portanto, resultados de falhas de mercado, o Estado, conseqüentemente, não tem nenhum papel a exercer no controle do ciclo econômico. Essa visão difere fundamentalmente das correntes teóricas anteriores. Como argumenta Snowdon e Vane (2005, p. 330), embora houvesse fortes disputas teóricas entre

keynesianos, monetaristas e novo-clássicos, havia um consenso de que a instabilidade do ciclo econômico era considerada indesejada por reduzir o bem-estar social e deveria, portanto, ser reduzida por meio de políticas apropriadas, ainda que não houvesse acordo sobre quais seriam essas políticas. Para os teóricos dos modelos de ciclos reais, a visão é diametralmente oposta: tentativas de diminuir as flutuações por parte do governo é que reduzem o bem-estar social.

A ênfase dada aos choques de oferta, sejam eles monetários nos modelos novo-clássicos, sejam eles tecnológicos nos modelos de ciclos reais, para explicar as flutuações na atividade econômica foi criticada por um conjunto de economistas para os quais a demanda agregada tem o seu papel na determinação do produto e emprego da economia. Os economistas desta nova corrente, os novos-keynesianos, partem das premissas do então "velho" keynesianismo<sup>4</sup>, mas diferem destes por buscar a explicação da rigidez nominal de preços e salários no comportamento de agentes otimizadores com expectativas racionais, incorporando a

---

<sup>4</sup> i) a existência de equilíbrio econômico com desemprego involuntário; ii) o reconhecimento de que choques na demanda agregada afetam a estabilidade macroeconômica; iii) a não neutralidade da moeda; e iv) o reconhecimento de que políticas econômicas de estabilização possuem o potencial de aumentar a estabilidade macroeconômica e o bem-estar.

microfundamentação dos modelos novo-clássicos. Os modelos novo-keynesianos consideram ainda outras imperfeições no funcionamento da economia, como mercados imperfeitos e incompletos, assimetria de informação e heterogeneidade dos agentes, formando assim um grupo de pesquisa heterogêneo, com diferentes linhas de pesquisa. De acordo com De Vroey (2010, p.14), os modelos elaborados dentro desta corrente distinguem-se ainda pela abordagem metodológica. Os modelos de competição imperfeita utilizam o arcabouço marshalliano, enquanto que os modelos de falhas de coordenação são modelos de equilíbrio geral walrasianos.

É importante ressaltar que rigidez de preços e salários na economia significa que preços e salários ajustam-se de forma lenta, o que leva a economia a equilíbrios abaixo do pleno emprego, no curto prazo. No longo prazo, preços e salários ajustam-se completamente e o equilíbrio da economia, portanto, ocorre no nível de pleno emprego, sendo determinado pela oferta.

No que diz respeito à recomendação de políticas econômicas, as falhas de mercado levam a maioria dos economistas novo-keynesianos a concordar com a necessidade de políticas governamentais ativas, em particular em períodos de recessão. No entanto, não há uma recomendação única sobre qual política deve ser utilizada e se deve ser adotada sob a

forma de regra ou utilizada de forma discricionária. Em geral, a política discricionária não é recomendada, em face das flutuações irregulares e não previsíveis derivadas nos modelos, e o peso maior é atribuído à política monetária, e não à política fiscal como no paradigma keynesiano anterior (SWONDON; VANE, 2005, p.409-410).

No final da década de 1990 e início dos anos 2000, emergiu um consenso entre novos-keynesianos e novos-clássicos/modelos de ciclos reais, na chamada "Nova Síntese Neoclássica" (GOODFRIEND; KING, 1997, p.231). Em linhas gerais, os modelos macroeconômicos dessa nova síntese, os modelos Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE), descrevem a economia como um processo dinâmico estocástico, são microfundamentados, incorporam a dimensão intertemporal nos processos de otimização e a hipótese de expectativas racionais (elementos dos modelos de ciclos reais) e incluem o custo de ajustamentos dos preços e salários e a competição imperfeita nos mercados de bens, trabalho e crédito (elementos novo-keynesianos) (DE VROEY, 2010, p.17).

Em termos de política econômica, o resultado é que a política monetária está ao centro e tem como objetivo manter a inflação em níveis baixos e estáveis. A forma preferencial para alcançar esse objetivo é a adoção de um regime de metas de inflação, no qual o banco central compromete-se

com uma meta para a taxa de inflação, previamente anunciada, e fixa a taxa de juros de curto prazo da economia de modo a alcançar o valor determinado. Em geral, a taxa de juros é determinada por alguma variação da regra de Taylor. Um aspecto muito importante do regime de metas de inflação é a credibilidade da autoridade monetária e a transparência no processo, para que de fato o regime influencie as expectativas dos agentes e estes utilizem o valor fixado para inflação nas decisões. A política fiscal, por sua vez, restringe-se a controlar o déficit público e o nível de endividamento do Estado para que o regime tenha credibilidade.

Em resumo, observa-se uma mudança nos instrumentos macroeconômicos a serem utilizados pelos governos e, principalmente, uma mudança no objetivo da política macroeconômica, que passou da manutenção do pleno emprego, com o uso de políticas fiscais e monetárias ativas, para a manutenção da estabilidade dos preços, com o uso de regras para a política monetária e, em muitos casos, para a política fiscal.

Além das mudanças no papel do Governo e da política econômica, a breve análise acima permite concluir que os avanços na teoria econômica dominante foram muito superiores no campo da formalização e matematização em comparação ao campo das ideias sobre o funcionamento das economias de

mercado. Os atuais modelos macroeconômicos, apesar de toda a sofisticação matemática e computacional, partem do mesmo princípio da teoria neoclássica dominante na década de 1920: a análise é centrada no indivíduo racional e no mercado perfeitamente competitivo. E a nova visão trazida por Keynes após a crise de 1929, incorporada de forma incompleta pelo *mainstream*, não representou uma mudança dentro desse paradigma, pois o centro da teoria neoclássica foi preservado: na síntese neoclássica, a oferta determina o nível de emprego e produto da economia no longo prazo. Os desenvolvimentos subsequentes não só não incorporaram outras ideias da Teoria Geral, como eliminaram as ideias de Keynes presentes na síntese neoclássica, restando apenas a imperfeição dos mercados com último traço de keynesianismo nos modelos atuais, como destaca Milonakis.

Assim, diante da resistência do *mainstream* a novas ideias e a tudo que não possa ser formalizado, seja pela falta de tolerância, seja pelo monopólio institucional ou por interesses pessoais, como bem explorados por Milonakis, é difícil ver na crise atual o fator que irá romper essas barreiras às tão necessárias mudanças na ciência econômica. Ainda assim, a crise não deixa de ser uma oportunidade para que, nas palavras de Milonakis (2011, p. 26) “[...] um movimento em direção ao pluralismo de métodos e abordagens [...] busque uma análise do

capitalismo mais sistêmica, agregante, dinâmica, historicamente específica e socialmente envolvida".

## Referências

DE VROEY, M. Dead or alive? **The ebbs and flows of Keynesianism over the history of macroeconomics**. 2010. Disponível em: <http://www.usp.br/feaecon/media/fck/File/BN.7.Edited%20%20-%20CATE.pdf>. Acesso: 21/03/2011.

GOODFRIEND, M.; KING, R. The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy. In: BERNANKE, B.; ROTENBERG, J. (Eds.). **NBER Macroeconomics Annual 1997**. Cambridge (Mass.): The M.I.T. Press, 1997. p. 231-83.

KYDLAND, F.E.; PRESCOTT, E.C. Time to Build and Aggregate Fluctuations. **Econometrica**, v. 50, n. 6, p. 1345-1370, Nov. 1982.

MILONAKIS, D. Crise Econômica, a Crise da Economia e o Futuro da Economia Política. **Argumentum**, Vitória, v. 3, n. 2, jul./dez. 2011.

SNOWDON, B.; VANE, H.R. **Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State**. Northampton: Edward Elgar, 2005.