

TEORIA MONETÁRIA MODERNA

Alberson Miranda

Programa de Pós-Graduação em Economia
Universidade Federal do Espírito Santo

dezembro de 2022

SUMÁRIO I

- 1 TEORIA DA MOEDA WALRASIANA
- 2 TEORIA DA MOEDA KEYNESIANA
- 3 TEORIA MONETÁRIA MODERNA

OBJETIVO

Apresentar as críticas da Teoria Monetária Moderna (MMT) ao *mainstream* e explicitar sua aproximação à corrente keynesiana

Seção 1

TEORIA DA MOEDA WALRASIANA

- Seção VI: Teoria da Circulação e da Moeda (WALRAS, 1986)

- Seção VI: Teoria da Circulação e da Moeda (WALRAS, 1986)
- Famílias e empresas conhecem a todo momento os preços de compra e venda de produtos e, conseqüentemente, suas necessidades de demanda por moeda, formando um equilíbrio geral analítico

- Seção VI: Teoria da Circulação e da Moeda (WALRAS, 1986)
- Famílias e empresas conhecem a todo momento os preços de compra e venda de produtos e, conseqüentemente, suas necessidades de demanda por moeda, formando um equilíbrio geral analítico
- Contínua perturbação e restabelecimento do equilíbrio através do mecanismo de livre concorrência

INFLAÇÃO

“Todo aumento ou diminuição na quantidade da mercadoria-moeda tem como efeito um aumento ou diminuição sensivelmente proporcional nos preços”

- A moeda é uma mercadoria e seu preço varia de acordo com sua raridade, da mesma forma que qualquer outra mercadoria

- A moeda é uma mercadoria e seu preço varia de acordo com sua raridade, da mesma forma que qualquer outra mercadoria
- Instrumental: “a necessidade que se tem de moeda não passa da necessidade que se tem das mercadorias que podem ser compradas com essa moeda”

- A moeda é uma mercadoria e seu preço varia de acordo com sua raridade, da mesma forma que qualquer outra mercadoria
- Instrumental: “a necessidade que se tem de moeda não passa da necessidade que se tem das mercadorias que podem ser compradas com essa moeda”
- Teoria dos Fundos de Empréstimo: $I = S$. É necessária poupança prévia ao investimento

Seção 2

TEORIA DA MOEDA KEYNESIANA

- Cap. 21: A Teoria dos Preços (KEYNES, 2017)

- Cap. 21: A Teoria dos Preços (KEYNES, 2017)
- “A agudeza e as peculiaridades de nossos problemas contemporâneos emanam, portanto, do fato de que a taxa média de juros compatível com um volume médio razoável de emprego pode ser inaceitável para os possuidores de riqueza, de forma que seja impossível estabelecê-la facilmente por meio de simples manipulações da quantidade de dinheiro”

REFUTAÇÃO DA TEORIA DOS FUNDOS DE EMPRÉSTIMO

- Tanto o volume dos fundos disponíveis como a taxa de juros são determinados pela oferta de crédito, que por sua vez é criada pelo Estado e pelo sistema bancário e não é restrita pela poupança

REFUTAÇÃO DA TEORIA DOS FUNDOS DE EMPRÉSTIMO

- Tanto o volume dos fundos disponíveis como a taxa de juros são determinados pela oferta de crédito, que por sua vez é criada pelo Estado e pelo sistema bancário e não é restrita pela poupança
- A oferta de crédito é determinada de forma endógena pelo sistema bancário de acordo com as expectativas (RESENDE, 2022)

Seção 3

TEORIA MONETÁRIA MODERNA

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

Argumentação sob a ótica da contabilidade social contemporânea (ex.: transações entre Tesouro e Banco Central)

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *The sovereign government cannot become insolvent in its own currency; it can always make all payments as they come due in its own currency (WRAY, 2015)*

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *The sovereign government cannot become insolvent in its own currency; it can always make all payments as they come due in its own currency (WRAY, 2015)*
- Não inclui estados e municípios

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *The sovereign government cannot become insolvent in its own currency; it can always make all payments as they come due in its own currency (WRAY, 2015)*
- Não inclui estados e municípios
- Exclui nações da zona do Euro

1ª CONCLUSÃO

Um Estado soberano não requer tributação prévia para gastar. Pelo contrário, precisa gastar antes para que os agentes possam pagar seus tributos.

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *Sovereign government does not need to “borrow” its currency in order to spend (WRAY, 2015)*

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *Sovereign government does not need to “borrow” its currency in order to spend* (WRAY, 2015)
- A comercialização de títulos é a operacionalização da política monetária, com objetivo de alcançar uma determinada taxa de juro

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- *Sovereign government does not need to “borrow” its currency in order to spend* (WRAY, 2015)
- A comercialização de títulos é a operacionalização da política monetária, com objetivo de alcançar uma determinada taxa de juro
- Mesma conclusão de Keynes: a taxa de juros é exógena e a moeda é endógena, ou seja, não é o mercado que define a taxa de juros.

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Princípio das partidas dobradas: todo ativo tem um passivo correspondente

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Princípio das partidas dobradas: todo ativo tem um passivo correspondente
- Um título de dívida é um passivo do Estado e um ativo para famílias e firmas

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Princípio das partidas dobradas: todo ativo tem um passivo correspondente
- Um título de dívida é um passivo do Estado e um ativo para famílias e firmas
- Reduzir a dívida pública significa diminuir sua contrapartida nas famílias e firmas

2ª CONCLUSÃO

Uma política de orçamento equilibrado significa que não há contribuição líquida do Estado na economia e não há qualquer razão para se buscar tal objetivo

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Numa economia com 2 setores, governo e privado, o déficit do governo é o superávit do setor privado

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Numa economia com 2 setores, governo e privado, o déficit do governo é o superávit do setor privado
- Se o governo opera em superávit contínuo, ou seja, $T > G$, então o setor privado tem queda em sua riqueza financeira líquida

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Numa economia com 2 setores, governo e privado, o déficit do governo é o superávit do setor privado
- Se o governo opera em superávit contínuo, ou seja, $T > G$, então o setor privado tem queda em sua riqueza financeira líquida
- A dívida pública tem efeito concentrador na distribuição de renda: o passivo é social mas o ativo é dos detentores de riqueza financeira

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Então não há limites para a política monetária?

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- Então não há limites para a política monetária?
- A taxa de juros da dívida no longo prazo deve ser menor que a taxa de crescimento para que a relação dívida/PIB não seja explosiva

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

Se o estado não precisa de financiamento e os títulos são apenas instrumentos de política monetária, **para que serve a tributação?**

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- legitimização da moeda: como aparato coercitivo do Estado, a tributação força a aceitação da moeda

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- legitimização da moeda: como aparato coercitivo do Estado, a tributação força a aceitação da moeda
- estabilização da demanda agregada

O QUE HÁ DE MODERNO NA MMT?

- legitimização da moeda: como aparato coercitivo do Estado, a tributação força a aceitação da moeda
- estabilização da demanda agregada
- redistribuição de renda

3ª CONCLUSÃO

Tax drive money: a tributação é o instrumento do Estado para direcionar, controlar e redistribuir a renda na economia

O QUE HÁ DE MONDERNO NA MMT?

- Demais implicações:

O QUE HÁ DE MONDERNO NA MMT?

- Demais implicações:
 - Refutação da Curva de Phillips: não é necessário desemprego para manter a inflação sob controle

O QUE HÁ DE MONDERNO NA MMT?

- Demais implicações:
 - Refutação da Curva de Phillips: não é necessário desemprego para manter a inflação sob controle
 - Possibilidade de política de *job guarantee*: desemprego e pobreza são ferramentas de política aceitáveis para manutenção da estabilidade financeira?

REFERÊNCIAS I

- KEYNES, JOHN MAYNARD. *TEORIA GERAL DO EMPREGO, DO JURO E DA MOEDA*. [S.l.]: Saraiva Educação S.A., out. 2017. Google-Books-ID: oYNnDwAAQBAJ. ISBN 978-85-02-18036-9.
- RESENDE, André Lara. *Camisa de Força Ideológica: A Crise da Macroeconomia*. 1. ed. São Paulo: Editora Schwarcz, 2022.
- WALRAS, Léon. *Compêndio dos Elementos de Economia Política Pura*. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1986. (Os Economistas).
- WRAY, L. Randall. *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*. [S.l.]: Springer, 22 set. 2015. 322 p. Google-Books-ID: YVxCwAAQBAJ. ISBN 978-1-137-53992-2.