

Entrevista de José Luis Oreiro para o COFECON sobre a atualidade do pensamento Keynesiano

1. Quais são estas falhas sistêmicas intrínsecas ao funcionamento das economias monetárias contemporâneas que levam a situações de concentração de renda e desemprego?

No que se refere ao funcionamento mais geral de uma economia capitalista, Keynes achava que as economias de mercado são desprovidas de mecanismos endógenos capazes de fazer com que a demanda agregada se ajustasse, mesmo no longo-prazo, a capacidade produtiva da economia. Mais especificamente, essas economias são incapazes de garantir que a demanda agregada seja suficientemente grande para absorver a produção resultante do pleno-emprego dos fatores de produção (capital e trabalho). Sendo assim, o comportamento “normal” das economias capitalistas é a tendência a sub-utilização da capacidade produtiva e o desemprego (involuntário) da força de trabalho.

A teoria clássica pré-keynesiana acreditava na validade da assim chamada “lei de Say” segundo a qual a “oferta cria a sua própria demanda”. Na sua versão mais elaborada, a “lei de Say” estabelece que a taxa de juros funciona como o mecanismo de coordenação entre as decisões de poupança e investimento de uma determinada economia. Dessa forma, se por alguma razão os empresários decidirem investir menos, a taxa de juros irá se reduzir de forma a estimular as famílias a aumentar o seu consumo (ou seja, reduzir a sua poupança), de maneira que a redução da demanda agregada decorrente da decisão dos empresários de investir menos será exatamente compensada pela decisão das famílias de consumir mais. Nessas condições nunca poderá haver uma escassez de demanda no sistema econômico.

Keynes rejeita a teoria clássica da taxa de juros, afirmando que a taxa de juros não é o prêmio pela abstinência (ou seja, pela renúncia ao consumo presente), mas sim o prêmio que os indivíduos exigem para abrir mão da liquidez. Isso porque numa economia capitalista prevalece a incerteza forte, ou seja, a incerteza que não pode ser reduzida ao cálculo de probabilidades. Nessas condições a posse de ativos líquidos – particularmente a posse de moeda – é um comportamento defensivo face à incerteza: a liquidez não só confere flexibilidade aos agentes econômicos, permitindo-os mudar suas decisões de alocação de recursos com custos reduzidos, como ainda oferece um seguro contra a ocorrência de eventos inesperados. Dessa forma, a taxa de juros reflete a preferência pela liquidez dos agentes econômicos, ou

seja, o preço que os agentes estão dispostos a pagar – em termos de renúncia de rendimento – para manter ativos líquidos em suas carteiras.

O desemprego decorre, portanto, da incapacidade da taxa de juros de atuar como mecanismo de coordenação entre as decisões de poupança e investimento, haja vista a sua natureza de “prêmio pela renúncia a liquidez”. Sendo assim, a preferência pela liquidez poderia estabelecer um patamar para a taxa de juros que fosse elevado demais para gerar o nível de demanda agregada compatível com o pleno-emprego da força de trabalho.

Uma taxa de juros alta demais não só é o fator responsável pela tendência a subutilização da capacidade produtiva e o desemprego da força de trabalho, como ainda contribui para o aumento da desigualdade da distribuição de renda e de riqueza. Uma parte significativa da desigualdade na distribuição de renda e de riqueza advém do “rentismo”, ou seja, da obtenção de renda econômica em função unicamente da posse de riqueza, seja ela o resultado da poupança feita pelo próprio indivíduo ao longo da sua vida ou de heranças recebidas em função da morte de parentes. Essa renda econômica será tão maior quanto maior for a taxa de juros, de maneira que um elevado grau de preferência pela liquidez acaba por aumentar a desigualdade na distribuição de renda, a medida em que reforça o “rentismo”.

2. Por que a mão visível do Estado precisa complementar a mão invisível do mercado? Dê algum exemplo prático.

Porque o mercado não dispõe de mecanismos próprios para resolver os problemas que eu listei acima. Um exemplo prático disso é que em nenhum país do mundo é o mercado que determina os juros de curto-prazo. A taxa de juros básica de qualquer economia é determinada pelo seu respectivo Banco Central, com vistas ao atendimento dos objetivos da política monetária (os quais variam de país para país, mas tem em geral um foco na estabilidade de preços e na obtenção de um crescimento econômico robusto).

3. Que ações do Estado podem criar um ambiente institucional favorável às decisões de gastos privados?

O fundamental é o Estado atuar como um redutor da incerteza que circunda o processo de tomada de decisões. Nesse contexto é fundamental garantir uma relativa estabilidade do poder de compra da moeda nacional, ou seja, uma inflação baixa e estável ao longo do tempo. Isso porque a estabilidade do poder de compra da moeda é fundamental para o funcionamento eficiente do sistema de contratos (em moeda), o qual é a forma pela qual as economias capitalistas conseguiram reduzir a incerteza (de custos) que circunda o processo de produção para níveis palatáveis. A inflação alta e crônica destrói a função da moeda como unidade de conta, fazendo com que

os contratos tenham que ser indexados. Isso aumenta a incerteza, afetando assim negativamente a decisão de produção e também os investimentos. Em segundo lugar, o Estado precisa garantir que a economia vai operar num estado razoavelmente próximo ao pleno-emprego ao longo do tempo. Dessa forma, os empresários (como um todo) poderão estar confiantes na existência de demanda efetiva pelos produtos que sairão das novas fábricas e das novas máquinas resultantes de suas decisões de investimento. Por fim, o Estado precisa garantir que a taxa de câmbio será mantida em um patamar competitivo e estável ao longo do tempo, de forma que os empresários possam estar seguros de ter o *acesso a demanda efetiva*, ao invés de serem esmagados pela concorrência vinda dos produtos importador.

4. Como isso pode ser contextualizado no Brasil contemporâneo? Que acertos ou erros o governo tem cometido atualmente?

O primeiro mandato da Presidente Dilma foi um completo fracasso do ponto de vista Keynesiano. A inflação se acelerou, o câmbio não só se mostrou extremamente volátil, como também absurdamente sobrevalorizado e o estado de pleno-emprego que tivemos entre 2012-2014 foi puramente temporário. Esses resultados foram decorrência de uma política econômica inconsistente, ou seja, um regime de política macroeconômica que definiu metas e objetivos que não podiam ser atendidos simultaneamente. Com efeito, a política econômica do governo Dilma tinha quatro grandes objetivos: manter a inflação estável em torno de 5% a.a, desvalorizar a taxa de câmbio para recuperar a competitividade externa da economia brasileira, reduzir a taxa de juros e aumentar a participação dos salários na renda nacional. O aumento da participação dos salários na renda nacional só pode ser obtido por intermédio de um aumento dos salários num ritmo superior ao crescimento da produtividade, o que gera uma forte pressão inflacionária pelo lado dos custos de produção. Nessas condições para manter a inflação estável em níveis baixos seria necessário recorrer ao expediente clássico da apreciação cambial, o que demandaria uma elevação – não uma redução – da taxa de juros. Em 2012 o governo optou por deixar o câmbio e desvalorizar, reduzindo a taxa de juros para o seu nível mais baixo nos últimos 20 anos, tanto em termos nominais como em termos reais. Mas em meados de 2013 com o recrudesimento das pressões inflacionárias, essa opção não se mostrou politicamente viável (face ao pleito eleitoral do ano seguinte), e conseqüentemente o Banco Central do Brasil reiniciou o ciclo de elevação da taxa Selic, interrompendo assim a trajetória de ajuste da taxa de câmbio. Esse comportamento errático da política macroeconômica – que se assemelhou a uma “biruta de aeroporto” – acabou por proporcionar o pior de dois mundos: a taxa de câmbio permaneceu bastante sobrevalorizada, ao mesmo tempo em que a inflação se acelerou, fechando o primeiro

mandato da Presidente Dilma Rouseff no teto do regime de metas de inflação, ou seja, 6,5% a.a.

5. Como Keynes se relacionava com outras teorias econômicas?

Keynes foi criado na ortodoxia predominante de seu tempo, a qual era um misto entre a Microeconomia Marshalliana e a tradição neo-wickselliana dos ciclos econômicos. Sendo assim, Keynes era parte integrante do *mainstream* acadêmico da sua época. Seus escritos, contudo, revelam muito pouca simpatia pelo Marxismo, o qual era a grande dissidência com respeito a ortodoxia econômica nas primeiras décadas do século passado. Keynes achava que O Capital de Karl Marx era um livro de economia obsoleto que nada tinha a dizer de interessante para o mundo moderno.

6. Por que o senhor acredita que a abordagem keynesiana é a mais adequada?

A visão de mundo do Keynes me parece mais convincente do que a visão liberal ou a visão marxista. Eu não consigo aceitar a ideia liberal de que a economia de mercado é capaz de se autorregular, pois a evidência histórica é avassaladora no sentido de que mostrar que o *laissez-faire* produz resultados ruins no médio e no longo-prazo. Por outro lado eu acho que a economia de mercado (socialmente regulada) é muito superior a qualquer experimento de economia centralmente planejada que já tenha sido feito. O mercado é uma forma maravilhosa de organização da vida econômica, capaz de produzir um ritmo estonteante de progresso material ao longo do tempo. O problema é a tendência das economias de mercado que operam sob a égide do *laissez-faire* de apresentarem uma tendência crônica a subutilização de capacidade produtiva e a concentração de renda e de riqueza. Para lidar com esses problemas é necessária uma intervenção limitada do Estado na vida econômica.

7. Pelo que tenho lido, entendi que o estado de bem-estar social é um desdobramento do pensamento de Keynes. Por que este modelo de estado é mais desejável que os outros?

Keynes nunca defendeu explicitamente a adoção de um Estado do Bem-estar Social, embora provavelmente ele não fosse contrário a essa ideia. Keynes defendia, outrossim, a “socialização do investimento”, ou seja, a execução dos grandes investimentos em infraestrutura por parte do Setor Público (o que inclui empresas estatais) como uma forma de reduzir a dependência do investimento com relação as expectativas de longo-período dos empresários as quais são extremamente voláteis devido a incerteza que circunda o processo de tomada de decisão nas economias capitalistas.

Fonte: [CONFECON](#).