

Robinson Cruzóe não tem lugar em economias de mercado

José Luis Oreiro

Valor Econômico, 15 de dezembro de 2015

Resenha de Carvalho, Fernando J. Cardim de
Liquidity Preference and Monetary Economies.
New York: Routledge, 2015.

Uma característica fundamental do que podemos chamar de pensamento neoclássico ou ortodoxo em economia é a crença na capacidade auto-reguladora das economias de mercado, ou seja, na capacidade das mesmas de absorverem choques exógenos (como o estouro de uma bolha imobiliária ou o aumento dos preços do petróleo), desviando-se apenas temporariamente da posição de equilíbrio com plena-utilização dos recursos produtivos. A existência de rigidezes de preços ou salários nominais pode, eventualmente, aumentar o período de tempo necessário para a convergência para a posição de equilíbrio, mas os mecanismos de mercado acabariam por conduzir a economia inevitavelmente ao seu destino final, ou seja, o pleno-emprego dos fatores de produção.

Fernando José Cardim de Carvalho, no seu novo livro “Liquidity Preference and Monetary Economies”, publicado recentemente pela Routledge, oferece uma análise sistemática da assim chamada abordagem Pós-Keynesiana para a dinâmica das economias de mercado. Trata-se de uma abordagem que difere das leituras convencionais dos escritos de John Maynard Keynes, as quais tendem a apresentar as ideias do grande economista inglês, ora como uma espécie de “Keynesianismo hidráulico”, no qual a economia responde mecanicamente aos impulsos gerados a partir dos gastos do governo, ora como uma espécie de “caso particular” da teoria convencional, onde os mecanismos de auto-regulação das economias de mercado operariam de forma mais lenta do que o suposto pela teoria tradicional devido a existência de “rigidezes” e “imperfeições”. A abordagem pós-keynesiana, elaborada a partir dos trabalhos de economistas como Paul Davidson, Hyman Minsky, Jan Kregel e do próprio Fernando Carvalho se caracteriza por enfatizar o papel que a incerteza fundamental – aquela que não pode ser reduzida a um simples cálculo de probabilidades – tem sobre o comportamento dos agentes econômicos e, dessa forma, sobre a dinâmica das economias de mercado.

Nessa abordagem, Keynes teria desenvolvido uma nova *visão* a respeito do funcionamento das economias capitalistas. Trata-se de uma teoria onde a moeda não é apenas um simples intermediário de trocas ou um véu que encobre a verdadeira natureza dos teoremas fundamentais da economia, mas um elemento essencial à própria definição de uma economia de mercado. Em outros termos, esse tipo de economia não pode ser representada por “modelos de agente representativo” onde um Robinson Cruzóe onisciente e com vida infinita faz suas

escolhas de consumo e acumulação de riqueza como se a moeda e os sistemas financeiros simplesmente não existissem. Uma economia capitalista é essencialmente uma *economia monetária de produção*, de forma que a sua dinâmica só pode ser compreendida a partir da análise de como a moeda afeta os motivos e as decisões dos agentes econômicos.

A incerteza que permeia o processo de tomada de decisão numa economia capitalista gera dois tipos de comportamentos. O primeiro é a *preferência pela liquidez*, ou seja, o valor que os indivíduos atribuem a posse de ativos líquidos, entre os quais a moeda. Em condições de incerteza, a posse de moeda ou substitutos próximos para a mesma tranquiliza os agentes porque atua como um mecanismo de *hedge* contra eventos inesperados e não especificados que possam ocorrer no futuro. A liquidez permite não só que os agentes revisem rapidamente a composição de seus balanços patrimoniais face à um choque inesperado, como ainda permite que dívidas e compromissos contratuais sejam saldados no seu vencimento. O segundo comportamento é a adesão a regras coletivas de tomada de decisão, aquilo que Keynes denominou de “convenções”. Uma convenção nada mais é do que uma crença compartilhada pelos agentes econômicos, a qual funciona como um *mecanismo defensivo face à incerteza*. Quando os agentes aderem a uma convenção, eles asseguram que o fracasso – caso ocorra – será compartilhado por todos, o que tem como efeito diluir os prejuízos para a reputação do indivíduo como tomador de decisão por todos os demais indivíduos.

Entre as convenções prevaletentes numa economia monetária está a ideia de que o “passado recente é um bom guia para o futuro”. Isso significa dizer que, num contexto de incerteza, o comportamento recente da economia acaba por assumir um papel desproporcional na formação de expectativas dos agentes e, dessa forma, na tomada de decisões.

Essa convenção é a chave para entendermos um dos aforismas do economista Pós-Keynesiano Hyman Minsky, a saber: “A estabilidade é instabilizadora”. Quando a economia passa por um longo período de tranquilidade e prosperidade – como o período compreendido entre 1992 a 2005, conhecido como “a grande moderação” – o otimismo dos agentes econômicos tende a aumentar, levando-os a reduzir suas margens de segurança. Dessa forma, desenvolve-se um processo eminentemente adaptativo no qual a ausência de turbulências nos mercados financeiros leva os agentes a subestimar os “riscos de cauda”, o que se reflete num aumento dos preços dos ativos financeiros. Isso, por sua vez, estimula não só o aumento da *alavancagem*, como ainda acaba por levar os agentes a financiar a compra de ativos de longo-prazo com passivo de curto-prazo, ou seja, a incorrer em *descasamento de maturidades*. A continuidade desse processo faz com que a economia fique cada vez mais frágil, de maneira que um choque relativamente pequeno – como o problema ocorrido com as hipotecas subprime nos Estados Unidos em 2007/2008 – possa desencadear uma crise financeira de proporções catastróficas.

Face à essas considerações, “Liquidity Preference and Monetary Economies” é leitura obrigatória para aqueles que desejam entender a origem mais profunda da instabilidade do capitalismo.