

O equívoco monetarista

Por J. Bradford DeLong

Valor Econômico, 2.4.2015

O resultado do tratamento dados às crises econômicas foi uma miríade de políticas baseadas não em evidências, e sim em ideias inadequadamente analisadas. E estamos ainda hoje pagando o preço por essa deficiência intelectual

As ideias têm importância. É essa a lição de "Hall of Mirrors", a crônica do economista americano Barry Eichengreen das duas maiores crises econômicas dos últimos cem anos: a crise de 1929, no século XX, e a atual Grande Recessão, da qual ainda lutamos ineficazmente para nos recuperar.

Eichengreen é meu amigo, professor e patrono, e seu livro é, na minha opinião, a melhor explicação até o momento de por que os formuladores de políticas públicas de Europa e Estados Unidos reagiram ao mais dramático colapso econômico de quase quatro gerações com medidas anêmicas e intervenções incompletas.

De acordo com Eichengreen, a crise de 1929 e a Grande Recessão são aparentadas. A reação inadequada aos nossos problemas atuais pode ser atribuída à vitória dos discípulos monetaristas de Milton Friedman sobre seus pares keynesianos e minskyanos na descrição da história da crise de 1929.

Em "A Monetary History of the United States 1867-1960", publicada em 1963, Friedman e Anna Jacobson Schwartz argumentaram, celeberrimamente, que a crise de 1929 se deveu única e totalmente à não expansão, pelo Federal Reserve dos Estados Unidos, da base monetária do país, recurso que poderia ter mantido a economia numa trajetória de crescimento estável. Se não tivesse havido queda do estoque de moeda corrente, prossegue sua argumentação, não teria havido a crise de 1929.

Essa interpretação faz certo sentido, mas se alicerça num pressuposto crítico. A receita de Friedman e Schwarz teria funcionado apenas se as taxas de juros e o que os economistas chamam de "velocidade do dinheiro" - o ritmo pelo qual o dinheiro troca de mãos - fossem, em grande medida, independentes entre si.

O que é mais provável, no entanto, é que a queda das taxas de juros resultante das intervenções necessárias para expandir a oferta de moeda do país teria freado a velocidade do dinheiro, solapando a terapêutica pretendida. Nesse caso, pôr fim à crise de 1929 teria também exigido a expansão fiscal defendida por John Maynard Keynes e as políticas de sustentação ao mercado de crédito prescritas por Hyman Minsky.

A discussão em torno de quais seriam as intervenções necessárias para pôr fim a fenômenos como a crise de 1929 deveria ter sido uma simples questão de analisar as evidências. Em tempos econômicos difíceis, as taxas de juros têm realmente pouco impacto sobre a velocidade do dinheiro, como sugeriu Friedman? Keynes teria tido razão ao descrever o conceito de armadilha de liquidez, uma situação em que um afrouxamento ainda maior da política monetária se mostra ineficaz? Será que o estoque de moeda corrente de uma economia é um prognóstico adequado dos gastos totais, como afirmou Friedman,

ou seria o funcionamento harmonioso dos canais de crédito um fator mais importante, como argumentou Minsky?

Essas perguntas são passíveis de discussão. Mas está razoavelmente claro que mesmo na década de 1970 não havia evidências empíricas suficientes que corroborassem as ideias de Friedman a ponto de justificar seu crescente domínio. E, na verdade, não se pode negar o fato de que a terapêutica de Friedman se mostrou uma resposta inadequada à Grande Recessão - o que sugere, enfaticamente, que ela teria, no mesmo sentido, deixado a desejar caso tivesse sido experimentada durante a crise de 1929.

A supremacia das ideias de Friedman no início da Grande Recessão tem menos a ver com as evidências que as sustentam do que com o fato de que a ciência da economia é, com demasiada frequência, contaminada pela política. Nesse caso a contaminação foi tão grave que os formuladores de políticas públicas não se mostraram dispostos a ir além de Friedman e a aplicar políticas keynesianas e minskyanas numa escala suficientemente grande para enfrentar os problemas apresentados pela Grande Recessão.

Reconhecer que a terapêutica monetarista era inadequada teria exigido que os economistas ortodoxos nadassem contra a corrente neoliberal da nossa era. Teria exigido reconhecer que as causas da crise de 1929 foram muito mais profundas que a tecnocrática não gestão correta da base monetária. E fazer isso seria o equivalente a reconhecer os méritos da social democracia e admitir que o fracasso dos mercados pode, às vezes, representar um perigo maior do que a ineficiência dos governos.

O resultado foi uma miríade de políticas baseadas não em evidências, e sim em ideias inadequadamente analisadas. E estamos ainda hoje pagando o preço por essa deficiência intelectual. **(Tradução de Rachel Warszawski)**