



Breve Histórico da Macroeconomia Pós-Keynes

José Luis Oreiro

Professor Associado do Departamento de Economia da
Universidade de Brasília

Pesquisador Nível IB do CNPq

Líder do Grupo de Pesquisa Macroeconomia Estruturalista do
Desenvolvimento (www.sdmrg.com.br).

Referências da Aula

- Argandoña, A; Gámez, C; Mochón, F. (1997). *Macroeconomía Avanzada II*. McGraw-Hill, Madrid. Capítulo 1.
- Carvalho, F. C. (1992). *Mr. Keynes and the Post Keynesians*. Edward Elgar: Aldershot. Capítulo 1.
- Mankiw, N.G. (1990). *A Quick Refresher Course in Macroeconomics*. *Journal of Economic Literature*, Vol. XXVIII, N.4, Dezembro.

Aspectos essenciais da Revolução Keynesiana

- Não aceitação da tendência automática ao pleno-emprego da força de trabalho;
- Dependência do nível de atividade e do nível de emprego com relação a demanda efetiva;
- Inovação analítica da função consumo;
- Papel crucial das expectativas num mundo em que existe incerteza (essas expectativas podem fazer com que os agentes econômicos formulem planos inconsistentes e realizem transações a preços que não são os de equilíbrio);
- Mercados são vistos com mecanismos rígidos e imperfeitos;
- Papel essencial da política econômica na determinação do nível de demanda efetiva.

Síntese Neoclássica

- Característica essencial: reconciliação das correntes clássica e keynesiana por intermédio de uma “revisão” (filtragem) do modelo de Keynes.
- Principais expoentes:
 - Hicks (1937)
 - Modigliani (1944)
 - Patinkin (1948, 1956)

Síntese Neoclássica

- A idéia fundamental da síntese era apresentar uma estrutura analítica comum tanto ao “modelo clássico” como ao “modelo Keynesiano”, deixando as divergências entre essas escolas limitadas a aspectos específicos dessa estrutura analítica.
 - Nível de flexibilidade de preços e salários;
 - Grau de “esvaziamento” dos mercados;
 - Elasticidade da demanda de moeda às variações da taxa de juros.

Síntese Neoclássica

- No que se refere a especificação das funções, os partidários da síntese neoclássica concidiam em afirmar que a demanda de moeda deveria ser escrita de forma a incorporar a “armadilha da liquidez”.
- Dessa forma, a tendência de longo-prazo ao pleno-emprego da força de trabalho requer a validade do *efeito Pigou*.
 - $C = C(Y, r, M/P)$

Síntese Neoclássica

- Se preços e salários nominais forem flexíveis então o nível de produção irá convergir para o pleno-emprego no longo-prazo.
 - Leijonhufvud (1968): “Compromisso Keynesiano”
 - Os economistas de orientação empírica deveriam reconhecer o fracasso de Keynes em estabelecer uma alternativa teórica real a teoria clássica, aceitando o fato que Keynes nada mais fez do que examinar as consequências da existência de rigidez de preços e salários nominais.
 - Os economistas teóricos deveriam aceitar o fato inegável de que as rigidezes e imperfeições apontadas por Keynes são fenômenos empiricamente relevantes e que justificam a intervenção do Estado no sistema econômico.

Síntese Neoclássica

- As expectativas e a incerteza que eram fundamentais no modelo de Keynes passam para um segundo plano.
 - A demanda de investimento volta a ser considerada como uma função estável da taxa de juros (o *animal spirits* dos empresários deixa de ocupar um lugar central).
 - A preferência pela liquidez é reduzida a uma simples exposição dos motivos pelos quais os agentes demandam moeda, tornando-se assim uma função estável da taxa de juros.

Síntese Neoclássica

- A síntese neoclássica reteve as prescrições de política econômica de Keynes, mas abandonou a essência lógica de sua teoria.
- “Core” analítico da síntese neoclássica:
 - Modelo IS/LM : determinação do nível de produção de equilíbrio sob a hipótese de preços fixos.
 - Curva de Phillips : trade-off estável entre inflação e desemprego (fechamento do “modelo keynesiano” na medida em que explicita o processo de determinação da variação dos preços).
 - Modelos econométricos de larga-escala: avaliação dos impactos de políticas econômicas alternativas por intermédio da estimação dos coeficientes das equações estruturais de um modelo macroeconômico em larga escala (+/- 2000 equações).

Síntese Neoclássica

- Durante o período compreendido entre 1940 e 1970 a síntese neoclássica foi o “consenso” prevalecente entre os macroeconomistas, sofrendo críticas marginais dos “Keynesianos de Cambridge” (Kaldor, Robinson, Pasinetti e Sraffa) e dos “Monetaristas” (Friedman).

Monetarismo

- Proposições básicas:
 - No longo-prazo a inflação é um fenômeno monetário. No curto-prazo as variações da quantidade de moeda tem efeitos reais.
 - Friedman (1968) : Não existe um trade-off permanente entre inflação e desemprego. Com base na *curva de Phillips* expandida pelas expectativas, a única forma de se manter a taxa de desemprego sistematicamente abaixo da taxa natural é por intermédio de uma aceleração da inflação.
 - O setor privado é fundamentalmente estável.
 - A política de estabilização é indesejável e pode causar instabilidade, de forma que a política econômica deve ser conduzida mediante regras, preferencialmente uma taxa de crescimento constante para a oferta de moeda.
 - O objetivo intermediário da política monetária é a regulação da quantidade de moeda, não a regulação da taxa de juros.
 - A política fiscal tem um papel secundário na administração da demanda agregada (o efeito riqueza do financiamento via títulos dos déficits do governo reduz a eficácia da política fiscal : deslocamento da LM para a esquerda).

Monetarismo

- Até o início dos anos 70, o monetarismo não era uma ameaça séria ao “consenso keynesiano”.
- Dois eventos foram fundamentais para a quebra desse consenso:
 - Empírico: A macroeconomia tradicional não podia explicar de forma adequada o aumento simultâneo das taxas de inflação e de desemprego da década de 1970.
 - Teórico: Ausência de fundamentos microeconômicos adequados para a macroeconomia.

Revolução na Macroeconomia nos anos 1970

- A macroeconomia deve estar baseada em critérios de coerência, fundamentação estrita e formalização.
- Na microeconomia se parte de uma hipótese estrita de racionalidade dos agentes econômicos, operacionalizada por intermédio de uma metodologia de otimização condicionada, para deduzir conclusões.
 - Como se pode justificar, por exemplo, que os agentes racionais e maximizadores mantenham seus salários inalterados face a uma situação de desemprego?

Revolução ...

- A busca pelos “first principles”, contudo, é fundamentada na “crítica de Lucas” (1976).
 - Existe um erro fundamental nos modelos macroeconômicos de larga escala. Os parâmetros utilizados nesses modelos são, na verdade, *proxies* para as expectativas dos agentes econômicos (ex: consumo autônomo). Contudo, as intervenções de política econômica mudam a forma pela qual os indivíduos formam suas expectativas sobre o futuro (caso essas expectativas sejam racionais, ou seja, baseadas em toda a informação disponível para os agentes econômicos). Sendo assim, os parâmetros dos modelos macroeconômicos irão mudar fazendo com que os mesmos sejam inúteis para avaliar o impacto de políticas alternativas.
 - A única forma de se evitar esse problema é por intermédio da derivação de modelos a partir de variáveis *invariantes* com respeito a mudança de política econômica, ou seja, as preferências e a tecnologia.

Revolução ...

- Exigências metodológicas da “Nova Macroeconomia”
 - Listagem daqueles fenômenos econômicos cuja presença em marcos geográficos, culturais e temporais distintos exige uma explicação que vá além de fatores específicos ou locais;
 - Reescrever a macroeconomia a partir de uma conduta de agentes racionais que otimizam as suas decisões num entorno estocástico e dinâmico.
 - Caso se queira recorrer a rigidezes de preços e salários, problemas de coordenação, falhas de mercado e etc como fatores explicativos deve demonstrar-se, primeiramente, que se tratam de fenômenos coerentes com a conduta individual maximizadora e, em segundo lugar, que são fenômenos empiricamente relevantes.
 - Mesmo que os preços em desequilíbrio e as falhas de mercado sejam vistos como essenciais, continua sendo útil desenvolver modelos baseados nos supostos puros do equilíbrio walrasiano como ponto de referência.

Revolução ...

- O desenvolvimento da pesquisa em macroeconomia nos últimos 20 anos foi no sentido de lidar com os problemas colocados pela quebra do consenso.
 - Modelagem das expectativas de uma forma mais satisfatória.
 - Desenvolvimento de modelos novo-clássicos
 - Desenvolvimento dos modelos novo-keynesianos.

Expectativas Racionais

- Muth (1961): os agentes econômicos atuam de forma racional quando formam as suas expectativas, levando em conta toda a informação disponível e não apenas os valores da série histórica de uma variável.
- Implicações da H.E.R:
 - Proposição de ineficácia de política econômica de Sargent & Wallace.
 - Superioridade das regras com respeito ao comportamento discricionário do governo.

Proposição de Ineficácia

- Sargent & Wallace (1975) : a parte sistemática da política monetária é irrelevante para a trajetória da produção e do emprego.
 - A curva de Phillips ampliada pelas expectativas de Friedman e Phelps mostra que a inflação esperada não afeta o desemprego, mas que a inflação não antecipada reduz temporariamente o desemprego abaixo da taxa natural.
 - A H.E.R estabelece que as pessoas não podem ser surpreendidas por eventos que ocorram sistematicamente, logo a política monetária sistemática só pode produzir inflação esperada.

Regras versus Discrição

- O comportamento discricionário das autoridades monetárias abre espaço para que o compromisso com a inflação baixa tenha pouca credibilidade (problema de *inconsistência dinâmica*).
 - A decisão ótima no período t é diferente da decisão ótima no período $t+1$.
 - Exemplo: Caso dos sequestros de avião (a política ótima antes da ocorrência de um sequestro é “não negociar com terroristas”; após a consumação do sequestro, a política ótima é negociar).
- Com expectativas racionais os agentes econômicos sabem que as autoridades monetárias tem incentivo para renegar o seu compromisso com inflação baixa de forma a reduzir o desemprego.
- Logo, a melhor política é a adesão a uma regra imutável de política econômica (por exemplo, o currency board da Argentina).

Macroeconomia Novo-Clássica

- Pressupostos:
 - Quanto a conduta dos agentes:
 - Agentes racionais: tomam decisões com vistas a maximização de uma função objetivo sob certas restrições.
 - Agentes não se deixam levar por *ilusão monetária*.
 - Expectativas racionais.
 - Informação podem ser imperfeita (Lucas), mas não assimétrica.

Macroeconomia Novo-Clássica

- Quanto aos Mercados:
 - *Market-clearing* em todos os mercados.
 - Concorrência perfeita em todos os mercados: o equilíbrio geral inter-temporal é eficiente no sentido de Pareto.

Macroeconomia Novo-Clássica

- Duas vertentes principais :
 - Modelos de informação imperfeita e de ciclos monetários de negócios
 - Lucas (1972, 1973): Informação imperfeita quanto aos preços dos bens. Os indivíduos tem mais informação a respeito dos preços dos bens que eles produzem do que com respeito aos preços dos bens que eles consomem. Dessa forma, eles confundem movimentos no nível geral de preços com movimentos nos preços relativos (problema de extração de sinal).
 - Um choque monetário não antecipado gera um aumento no nível geral de preços que é interpretado pelos agentes econômicos como sendo em parte uma mudança nos preços relativos.

Macroeconomia novo-clássica

- Ciclos reais de negócios
 - Hipótese básica: existem grandes flutuações no ritmo de inovação tecnológica, as quais geram flutuações nos preços relativos, induzindo os indivíduos a alterarem a sua oferta de trabalho e o seu nível de consumo.
 - Os ciclos econômicos são, dessa forma, a resposta natural e eficiente da economia a mudanças na tecnologia (as políticas de estabilização não aumentam o bem-estar dos agentes econômicos).

Macroeconomia Novo-Clássica

- Críticas:
 - A teoria dos RBC assume a existência de grandes e súbitas mudanças na tecnologia de produção da economia. Contudo, as mudanças tecnológicas ocorrem de forma gradual.
 - A teoria dos RBC assume que as flutuações no emprego refletem variações no montante de pessoas dispostas a trabalhar. Como o salário real e a taxa de juros variam pouco ao longo do ciclo econômico, isso significa que a elasticidade da oferta de trabalho (efeito substituição inter-temporal de lazer) deve ser alto).
 - A teoria dos RBC assume que as variações da quantidade de moeda não tem impacto sobre o produto e o emprego. Então como explicar os efeitos recessivos da *desinflação da era Volcker*?

Macroeconomia Novo-Keynesiana

- Ressurgimento do “Keynesianismo” : segunda metade dos anos 80.
- O termo “Keynesiano” refere-se simplesmente a crença de que as flutuações econômicas não são a resposta Pareto-Eficiente às variações nas preferências e na tecnologia, mas refletem “falhas de mercado” em larga escala.
- Não há nenhuma preocupação em saber se as proposições dessa nova escola são compatíveis com o que “Keynes realmente disse”.

Macroeconomia Novo-Keynesiana

- Falhas de mercado mais importantes: rigidez de preços e salários.
- Antecedentes do “Novo-Keynesianismo”
 - Modelos de desequilíbrio geral com preços fixos (modelos de racionamento).
 - Modelos de Contratos Salariais

Desequilíbrio geral

- Barro & Grossman (1971): utilização das ferramentas de equilíbrio geral para examinar como os mercados interagem quando os preços são fixados em valores que não são os de equilíbrio.
- Nesse contexto, o comportamento da economia depende criticamente de quais mercados estão com excesso de demanda ou excesso de oferta.
 - Desemprego clássico: firmas podem vender o que quiserem no mercado de bens, o desemprego resulta do alto nível dos salários reais.
 - Desemprego keynesiano: firmas não são capazes de vender o que quiserem no mercado de bens, o desemprego resulta da existência de uma restrição de quantidades vendidas.
 - Questão : como compatibilizar a hipótese de preços fixos com a hipótese de concorrência perfeita.

Contratos de Trabalho

- Gray (1976), Fisher (1977), Taylor (1980): a maior parte dos trabalhadores numa economia como a dos EUA é coberta por contratos de trabalho que fixam *ex-ante* o salário nominal. Nesse contexto, a proposição de ineficácia de política econômica de Sargent & Wallace não é válida, mesmo com expectativas racionais.
 - Um salário nominal fixo dá as autoridades monetárias controle sobre o salário real e, portanto, sobre o nível de emprego

Críticas

- A existência desses contratos nunca foi explicada com base em princípios microeconômicos: se eles são a fonte dos problemas, porque razão indivíduos racionais continuam assinando os mesmos?
- Os modelos de contratos salariais dão origem a um comportamento contra-cíclico do salário real. O problema é que os estudos empíricos mostram que o salário real é a-cíclico ou ligeiramente pró-cíclico.

Macroeconomia Novo-Keynesiana

- A insatisfação com os modelos de desequilíbrio e com os modelos de contratos salariais levou os macroeconomistas keynesianos a focar sua atenção no mercado de bens, examinando o comportamento de firmas que possuem *poder de mercado* (concorrência imperfeita) e se defrontam com *Menu-Costs*, ou seja, custos econômicos para a mudança de preços.

Rigidez de preços

- Pontos interessantes dos modelos de *menu-costs*:
 - A distorção causada pelo poder de monopólio faz com que o benefício social de uma redução de preços seja de primeira ordem (grande) ao passo que o benefício privado é de segunda ordem (pequeno). Isso ocorre devido as externalidades geradas pela concorrência imperfeita.
 - Esses modelos não implicam em salário real contra-cíclico.

Mercado de trabalho

- Os modelos novo-keynesianos enfatizam a existência de rigidez real que impede os salários reais de ajustar a demanda com a oferta de trabalho.
- Modelos de salário-eficiência: o salário real afeta positivamente a produtividade dos trabalhadores.
 - Razões sociológicas.
 - Efeito Seleção-Adversa.
 - Efeito Incentivo-Adverso.

Macroeconomia Novo-Keynesiana

- Ball e Romer (1990): os *menu-costs* e o salário eficiência são explicações complementares do ciclo econômico.
 - Os *menu-costs* impedem que os preços caiam face a uma contração da demanda agregada. A rigidez real impede que os salários reais caiam como resposta ao desemprego resultante dessa contração.
 - Dessa forma, os custos das firmas continuam altos e elas tem pouco incentivo para reduzir preços?



Contato

- E-mail:
 - joreiro@unb.br.
- Web-Site
 - www.joseluisoreiro.com.br.
 - www.sdmrg.com.br.
- Blog:
 - www.jlcoreiro.wordpress.com.