Structuralist Development Macroeconomics Research Group

SDM

Macroeconomia I

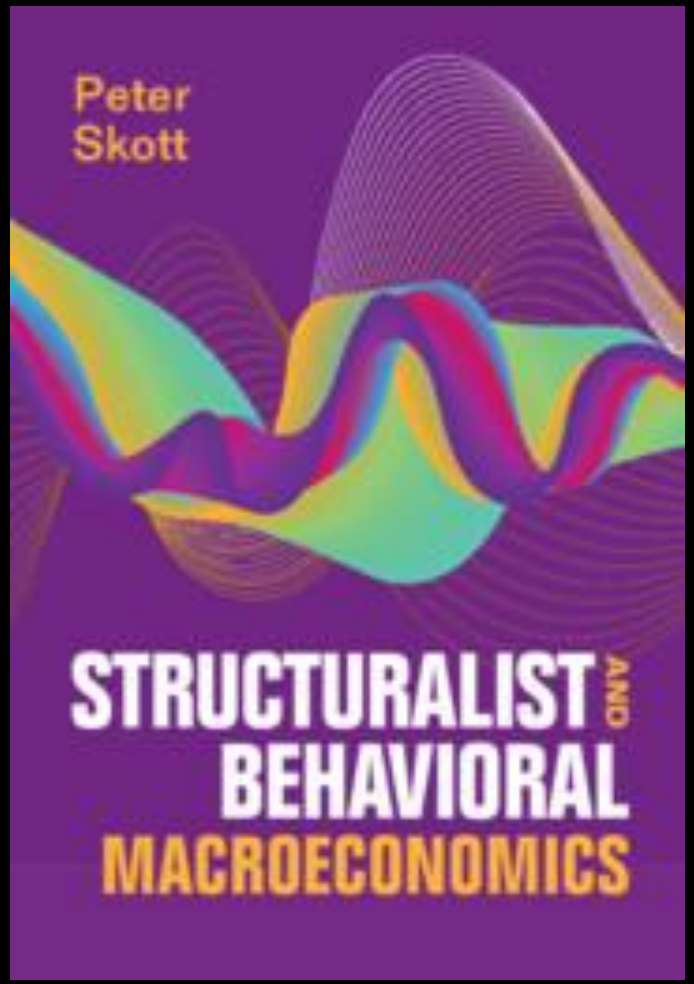
(Macroeconomia Comportamental e Estruturalista)

José Luis Oreiro

Professor Associado IV do Departamento de Economia da Universidade de Brasília

Pesquisador Nível I do CNPq

Líder do Grupo de Pesquisa Macroeconomia Estruturalista do Desenvolvimento


Peter
Skott
STRUCTURALIST AND
BEHAVIORAL
MACROECONOMICS

Introdução: O estado da atual da macroeconomia

- As economias capitalistas flutuam e apresentam periodicamente grandes quedas do nível de atividade economica que não são causadas por forças exógenas (por exemplo, manchas solares), mas endógenas ao Sistema.
- Macroeconomia convencional ou *mainstream:* ênfase em posições estáveis de equilíbrio e na capacidade auto-regulatória das economias de mercado.
  - Retorno as idéias pré-Keynesianas.
  - Ênfase escolástica nos “fundamentos microeconômicos”, exigindo que as principais proposições macroeconômicas sejam derivadas diretamente da *otimização intertemporal* por parte de um agente representativo.
  - Várias anomalias (fato empírico não compatível com uma determinada Teoria), como a Crise Financeira Internacional de 2008, levaram a realização de uma série de remendos nessa Teoria, essas modificações *ad-hoc* tornaram os modelos ainda mais complicados, minando a coerência dessa abordagem.

O Estado Atual da Macroeconomia

A desilusão com a teoria tradicional, que tem se mostrado irrelevante para lidar com os problemas do mundo real, tem levado a profissão na direção de uma abordagem puramente empírica.

Big data e econometria sofisticada não eliminam a necessidade de um arcabouço teórico e conceitual para selecionar e estruturar os estudos empíricos, bem como interpreter os resultados estatísticos obtidos.

Arcabouço teórico alternativo: Baseia-se nos desenvolvimentos recentes da economia comportamental e em tradições mais antigas como a Keynesiana e a Marxista.

Características da nova abordagem e suas diferenças com a abordagem tradicional

- 1 – Os modelos macroeconômicos contam estórias ou narrativas a respeito das inter-relações entre os tomadores de decisão que operam dentro de um contexto estrutural específico.
    - O comportamento microeconômico é uma parte essencial dessas estórias, mas a teoria ortodoxa desconsidera uma série de *problemas de agregação* (falácia da composição), bem como se baseia em hipóteses sobre o comportamento microeconômico que são *simplistas e equivocadas*.
    - A abordagem alternativa se baseia em hipóteses microeconômicas que são amparadas por evidência comportamental, integrando essas hipóteses a um ambiente macroeconômico que tem mais correspondência com a realidade atual

Características da nova abordagem

- 2 – As teorias macroeconômicas precisam ser não apenas comportamentais como também estruturalistas. A estrutura da propriedade do capital, a mudança institucional e a estrutura do mercado de trabalho afetam as decisões dos agentes e a performance macroeconômica.
  - O foco da macroeconomia convencional na tecnologia e nas preferências como os parâmetros básicos (imutáveis frente a mudanças na política econômica, segundo a crítica de Lucas) da economia faz com que essa abordagem seja incapaz de enxergar as contingências sociais, institucionais e estruturais.
- 3 - Quando se leva em conta a interação entre os diferentes mercados (mercado de bens, trabalho e ativos financeiros) a flexibilidade de preços e salários pode-se mostrar incapaz de eliminar o *desemprego involuntário* pois o equilíbrio com desemprego torna-se instável
  - A abordagem ortodoxa ou convencional simplesmente ignora as questões de estabilidade.

Características da Nova Abordagem

- 4 – Indo além do curto-prazo, a macroeconomia comportamental e estruturalista desafia a visão convencional sobre o processo de crescimento econômico na qual esse processo é concebido como flutuações estocásticas em torno de uma tendência estável de pleno-emprego no longo prazo, sendo que essa tendência é explicada por uma função neoclássica de produção.
  - As justificativas teóricas e empíricas para uma função de produção neoclássica são frágeis (controvérsia do capital) e essa função é desnecessária para dar conta das regularidades empíricas.
  - Além disso existem boas razões para pensarmos que a trajetória de crescimento balanceado é *localmente instável* (ciclo limite) de maneira que os ciclos econômicos podem existir mesmo na ausência de choques.
  - Os ciclos econômicos são endógenos.

Características da nova abordagem

- 5 – A análise das interações complexas e dinâmicas entre os tomadores de decisão requer o uso de modelos matemáticos.
  - O problema com a ortodoxia corrente *não é a excessiva formalização*, mas o uso de hipóteses erradas.
  - A camisa de força da maximização intertemporal é uma representação equivocada da tomada de decisão no mundo real.
- 6 – Por fim, a macroeconomia estruturalista e comportamental não é justificada em bases *a priori* mas segue a abordagem tradicional da metodologia científica o que inclui a *coerência lógica* e a consistência com as observações empíricas.

Evolução da Teoria Macroeconômica

- No período após a Grande Depressão de 1929 e especialmente após a Segunda Guerra Mundial se desenvolveu um *amplo consenso* Keynesiano que foi sustentado e tornado crível pelos *anos gloriosos do capitalismo*.
- Esse consenso é quebrado com a *estagflação* dos anos 1970.
- No inicio dos anos 1980 problemas com as teorias monetaristas mais tradicionais deram lugar para a crítica mais radical de *Robert Lucas*.
    - As equações na forma reduzida dos modelos macroeconômicos Keynesianos refletem um comportamento econômico que não é **invariante** a mudanças na políticas econômica.
    - Para contornar esse problema os modelos macroeconômicos deveriam se basear num imperativo metodológico, qual seja, serem baseados em *otimização microeconômica*.
    - Embora a *crítica de Lucas* fosse correta em princípio e com potencial relevância prática, as doutrinas que emergiram da mesma presumiram supostos extravagantes de racionalidade (por exemplo a *equivalência Ricardiana)*, ignoravam problemas de agregação e restauraram as crenças pré-keynesianas na capacidade auto-reguladora das economias de mercado.
    - As formulações iniciais dessas novas teorias se defrontaram om seus problemas empíricos, exigindo um conjunto de modificações e extensões que desembocaram nos *modelos de equilíbrio geral estocástico e dinâmico* (DSGE).

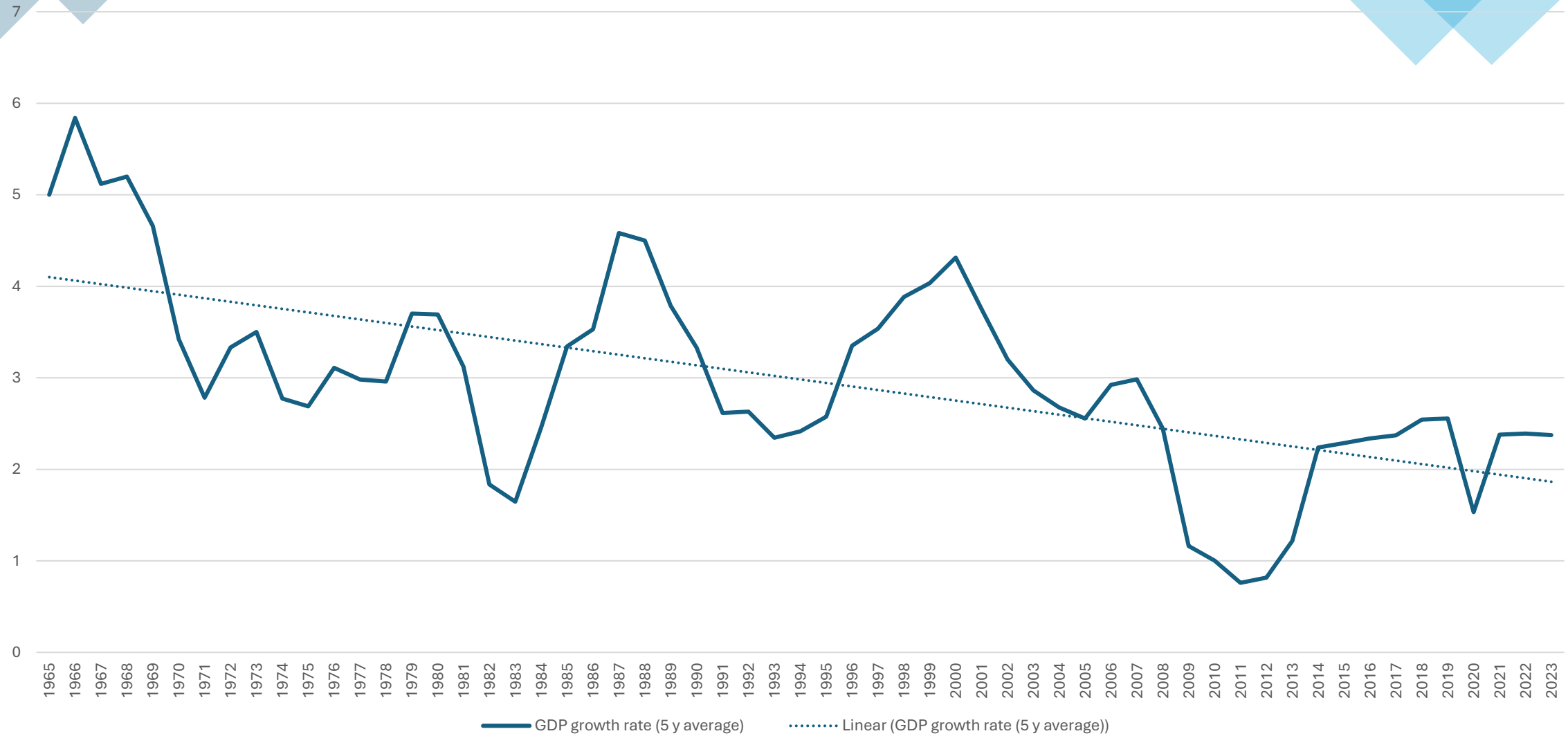
O Novo Consenso Macroeconômico

- No início dos anos 2000 um novo consenso tomou conta da macroeconomia, pois a necessidade de fundamentos microeconômicos se tornou a norma de aceitação geral e o programa de pesquisa baseado na crítica de Lucas se tornou dominante na macroeconomia acadêmica.
    - Chari & Kehoe (**Modern Macroeconomics in Practice: How Theory Is Shaping Policy, 2006)**: *"Macroeconomists now take policy analysis seriously if they are based on quantitative general equilibrium models in which the parameters of preferences and technology agreed to be invariant to policy"* (p.4).
- Otimismo generalizado sobre o progresso da economia como ciência e, politicamente, na sua capacidade de informar a formulação de política economica.
- A chamada *grande moderação* e o dinamismo da economia americana nos anos 1990 (junto com o colapso da URSS) foram a base desse sentimento amplo e compartilhado.
    - Lucas (2003): O problema das depressões está resolvido para todos os fins práticos.

O Triunfo do Liberalismo?

- O crescimento rápido da economia dos Estados Unidos, ao menos era o que se afirmava, demonstrava os benefícios do livre mercado e de uma política econômica focada em inflação baixa, incentivos econômicos e liberalização.
- Em termos históricos a performance da economia dos Estados Unidos não foi particularmente brilhante, pois as taxas médias de crescimento no período 1950-1975 foram mais altas e a distribuição dos ganhos se tornou bastante distorcida depois de 1975.

Figure 1 - Evolution of USA GDP growth rate (5 y average) [1965-2023]



A Grande Crise Financeira de 2008

A crise de 2008 pregou a profissão de surpresa pois o consenso macroeconômico havia sido construído sobre um modelo teórico no qual as finanças não tem um papel significativo e no qual as crises financeiras não podem ocorrer.

Qualquer tratamento relevante para a questão das finanças e das crises financeiras exige, no pré-requisito, a existência de agentes diferenciados com posições financeiras diferentes (credor x devedor; comprado versus vendido).

O modelo padrão, em contraste, é construído sobre a hipótese de agente representativo.

Deficiências dos modelos DSGE

- O modelo padrão nada diz sobre questões financeiras.
- A rigidez de preços pode levar a um aumento temporário do desemprego face a um choque de demanda, mas o desemprego será de curta-duração.
- O modelo sugere que as famílias irão aumentar a sua poupança em reação a uma política fiscal anticíclica, deixando a política fiscal com pouco ou nenhum efeito sobre a demanda agregada.
- O modelo aponta para a política monetária como o instrumento preferencial para a estabilização da economia, mas não tem nada o que dizer quando as taxas de juros atingem o *zero lower bound*, o limite mínimo de 0%.

Efeitos da Crise de 2008

As implicações foram desastrosas. O *American Recovery and Reinvestment Act* de 2009 e um *Quantitative Easing* agressivo atenuaram a queda do nível de atividade econômica nos Estados Unidos mas foram insuficientes para impedir uma recessão dolorosa e prolongada.

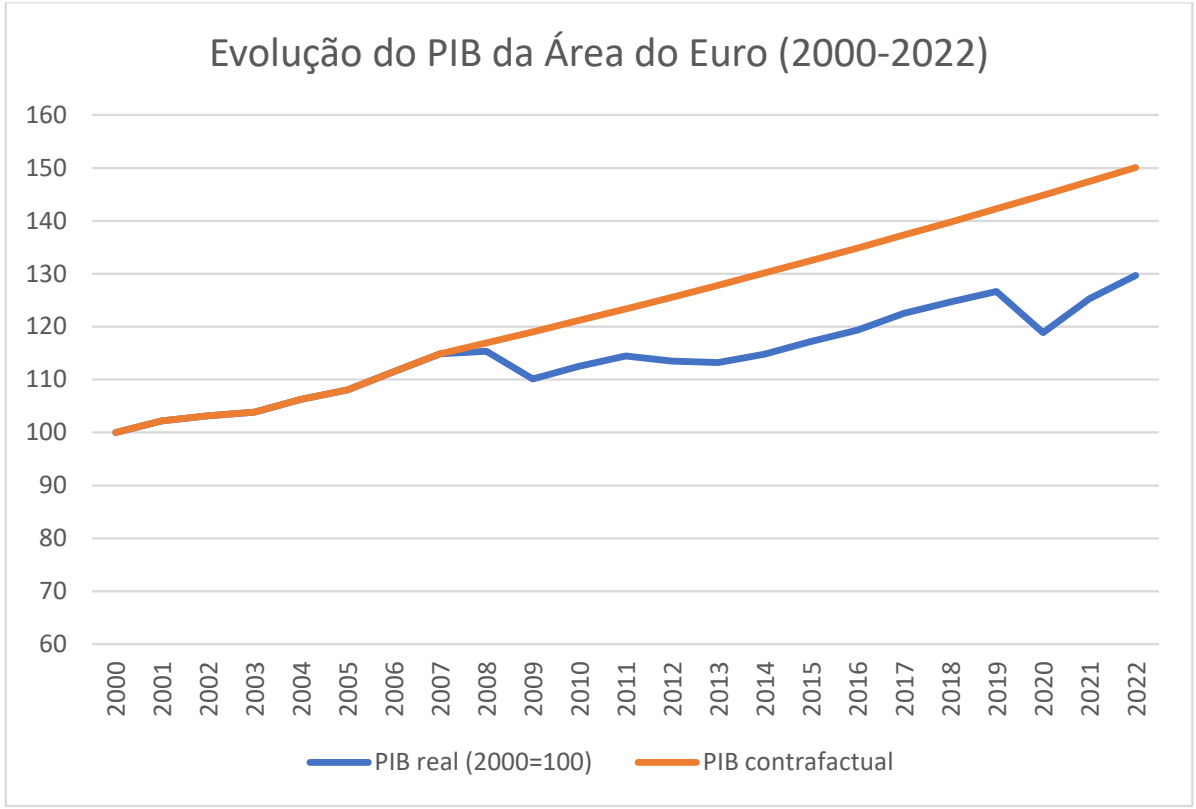
As coisas foram ainda piores na Europa onde os formuladores de política, com uma infuencia predominante da escola *ordoliberal* alemã, perseguiram políticas de austeridade que devastaram as economias da Europa (Ver Figura 1.1)

Os economistas aplicados não puderam se dar ao luxo de ignorar a evidência empírica. Isso deu origem a um corpo de pesquisa aplicada que questionava as hipóteses e as implicações da ortodoxia corrente.

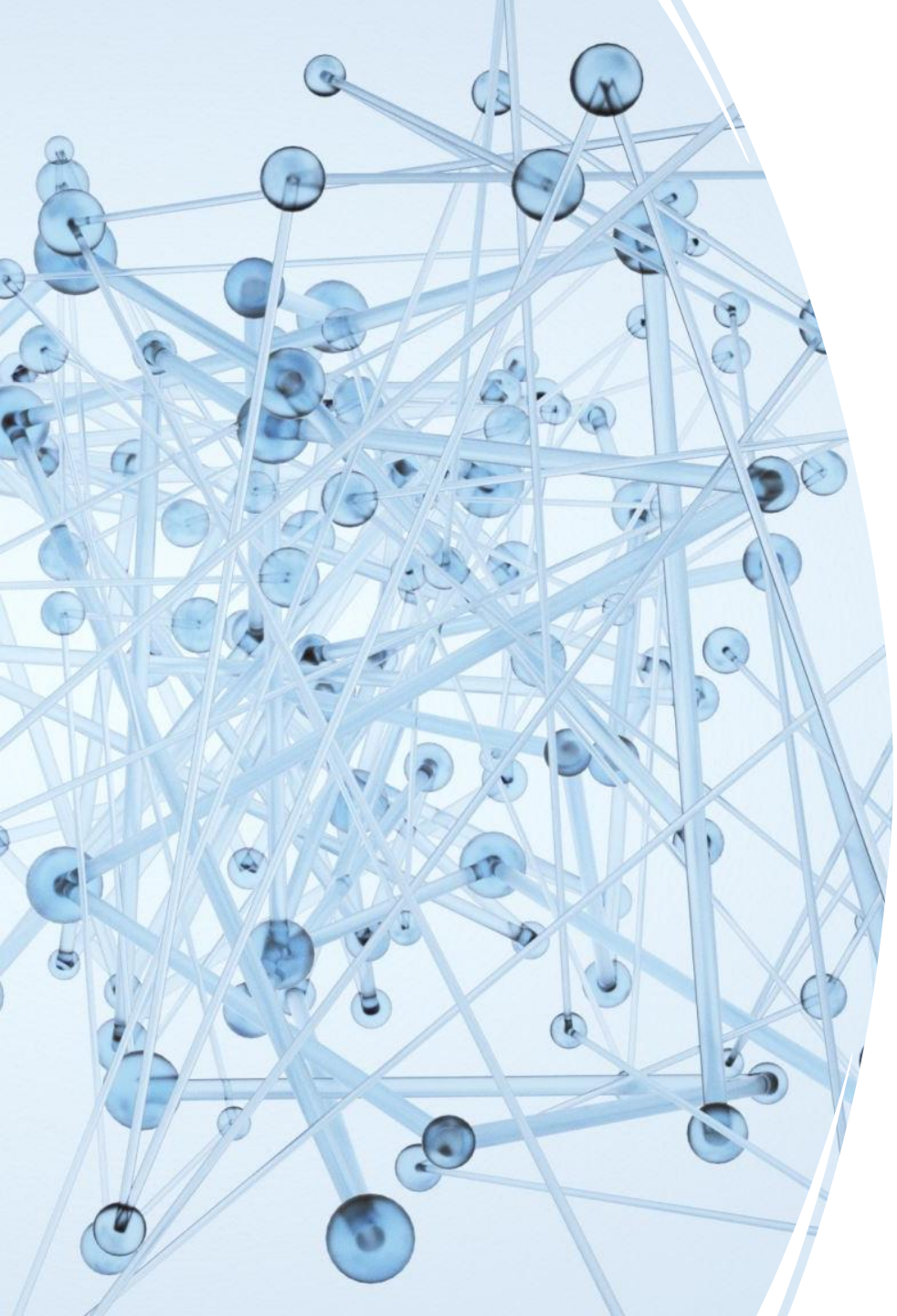
FMI e OCDE divulgaram estudos que desmascaravam o mito da austeridade expansionista (terraplanismo econômico) e documentavam grandes multiplicadores fiscais durante as recessões.

A nível teórico, em contraste, a abordagem dos modelos DSGE permaneceu relativamente intacta.

Figura 1.1 Evolução do PIB real em US$ constantes (2015) dos países da Área do Euro (2000-2022)

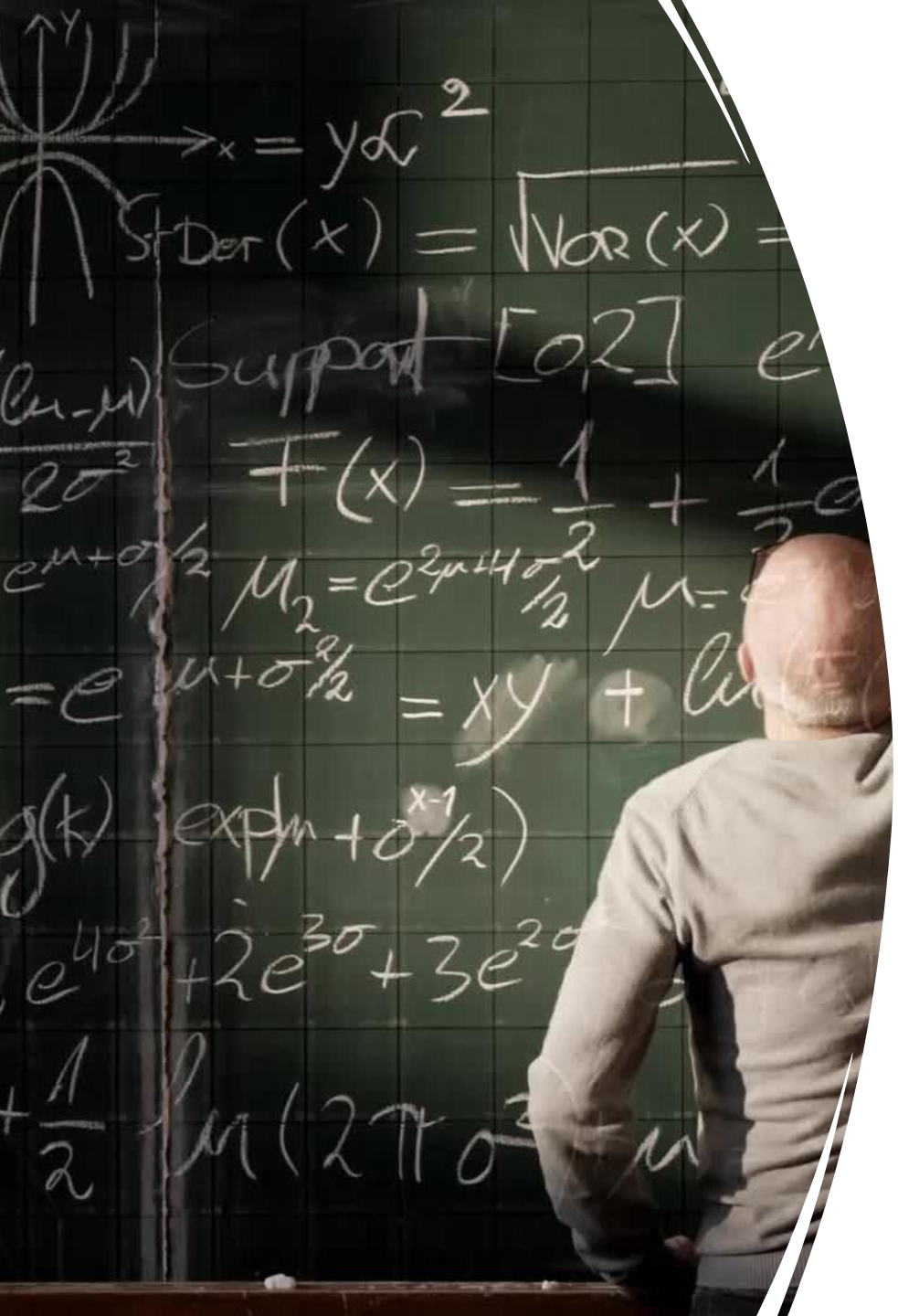


Fonte: World Bank Data. Elaboração do autor.



O Império Contra-Ataca

- A reação dos macroeconomistas convencionais como Blanchard (2018) tem sido a de reconhecer as limitações dos modelos DSGE, ao mesmo tempo em que se afirma que os mesmos são essenciais quer na tarefa de fornecer um núcleo teórico sobre o qual as discussões podem ser construídas e organizadas ou ainda que os modelos DSGE são o único lugar onde os economistas podem fazer experimentos de forma a aprender sobre as forças relativas dos mecanismos alternativos.
- Fora do *mainstream:* os críticos pós-keynesianos, neo-marxistas e institucionalistas sempre foram bastante contundentes em suas críticas, mesmo antes da crise de 2008.
- Dutt e Skott (2006): Desde os anos 1960 a macroeconomia tem empreendido um grande desvio, pois uma geração de macroeconomistas foi criada aprendendo instrumentos que podem ser sofisticados mas cuja utilidade é questionável.



A aliança rebelde

- Conclusões similares foram obtidas por Krugman (2009) para quem a macroeconomia é “excepcionalmente inútil no melhor dos casos e altamente danosa no pior”.
- Buitter (2009): Os últimos 30 anos de treinamento macroeconômico nas universidades dos Estados Unidos e do Reino Unido foram um desperdício colossal de tempo.
- Romer (2016): O progresso na macroeconomia é julgado pela pureza de suas teorias matemáticas, tal como determinada pelas autoridades na área.

COMPORTAMENTO

- Os modelos macroeconômicos incorporam identidades contábeis na sua estrutura, mas essas por si mesmas não nos levam a lugar algum.
- Elementos comportamentais devem ser adicionados e a especificação desses elementos requer hipóteses sobre o comportamento microeconômico.
- *Hipóteses heróicas* sobre agregação estão embutidas na criação do *Agente Representativo*: mesmo que as preferências dos indivíduos possam ser consideradas como bem definidas, exógenas e estáveis ao lonfo do tempo **o Teorema de SONNESCHEIN-DEBREU-MANTEL** mostra que a racionalidade individual impõe restrições muito fracas as propriedades das funções de excesso de demanda agregada.
- Além disso, o uso das funções de utilidade do Agente Representativo nas análises de bem-estar impõe um viés sistemático contra os pobres e a favor dos ricos.

Além dos problemas de agregação

Mesmo que deixemos de lado as questões de agregação, as hipótese comportamentais da teoria padrão são questionáveis.

Dada a complexidade dos problemas de tomada de decisão e a incerteza na qual essas decisões são tomadas, nenhum agente é capaz de maximizar uma função objetivo (*racionalidade limitada*), principalmente no caso das famílias.

A *Economia Comportamental* já demonstrou a existência de *desvios sistemáticos* com relação a hipótese da racionalidade instrumental e expectativas racionai, as quais tem implicações importantes para a determinação da poupança e a fixação dos salários.

Anomalias comportamentais

A evidência empírica mostra que uma boa parte das famílias poupa muito pouco para a sua aposentadoria

- Impaciência
- Falta de disciplina financeira
- Imitação do padrão de consumo (keep-up with the joneses)
- Incerteza (progresso técnico pode tornar habilidades obsoleta, mudanças na política econômica podem afetar as finanças familiares)

Bhanchard (2016): A derivação da demanda de consumo nos modelos DSGE é fortemente contrária a evidência empírica.

- Pode-se reparar o modelo de diversas formas, adicionando "formação de hábito" para gerar consumidores do tipo "da mão para a boca" mas são apenas reparos não uma caracterização convincente dos consumidores.

Taxa Natural de Desemprego?

- O tratamento da formação de preços e salários é outro exemplo de fracasso da teoria convencional.
- A *taxa natural de desemprego*, elemento central para a formulação de política econômica, é baseada em evidência muito fraca.
- As hipóteses comportamentais que baseiam a ortodoxia corrente também excluem forças que tem influência sistemática sobre o mercado de trabalho como as noções de justiça e lealdade.
    - Uma redução dos salários relativamente aos níveis estabelecidos previamente é vista como desleal por parte dos trabalhadores; o que podem gerar desemprego, ilusão monetária e *histerese* tanto na taxa de desemprego como na estrutura de salários relativos.

ESTRUTURA

O comportamento macroeconômico se dá num determinado ambiente macroeconômico, e a teoria macroeconômica não pode ignorar as estruturas que definem esse ambiente ou a capacidade dos indivíduos de tomarem decisões dentro desse ambiente.

Todas as teorias tem um arcabouço institucional que é macroeconômico por sua natureza, a teoria ortodoxa não é uma exceção; o problema está na escolha dos pressupostos.

Na ortodoxia corrente a ideia é que as preferências e a tecnologia dominam e que, portanto, as instituições ou são irrelevantes ou refletem as preferências e a tecnologia.

Lucas (1981): as instituições e as convenções não se originam do nada, impondo-se de forma arbitrária sobre os agentes individuais; ao contrário elas são desenhadas de forma a se casarem ou se adaptarem de forma satisfatória com as preferências e as oportunidades.

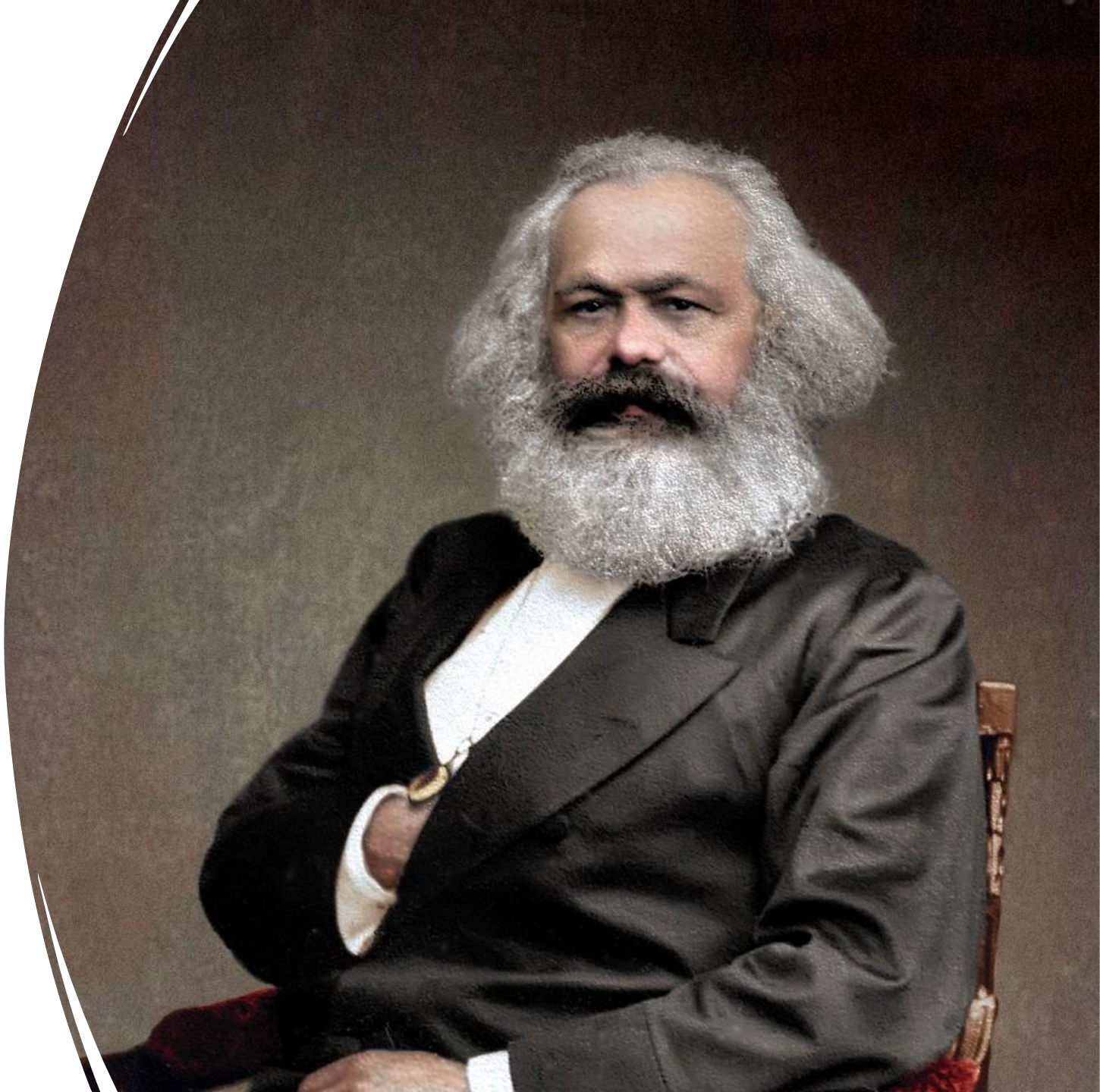
Reducionismo

As teorias baseadas em arranjos institucionais complicados deveriam explicar porque, dadas as oportunidades disponíveis, os agentes preferem arranjos que causam um padrão errático de emprego.

Reducionismo: Sabemos que as instituições mudam com o tempo e que o efeito agregado e cumulativo do comportamento dos indivíduos tem um papel importante nisso; mas os problemas de *ação coletiva (Olson, 1982, The Rise and Decline of Nations)* e a própria teoria dos jogos nos mostram de forma bastante clara que um equilíbrio institucional não precisa refletir o que os indivíduos preferem (exemplo: problema dos prisioneiros).

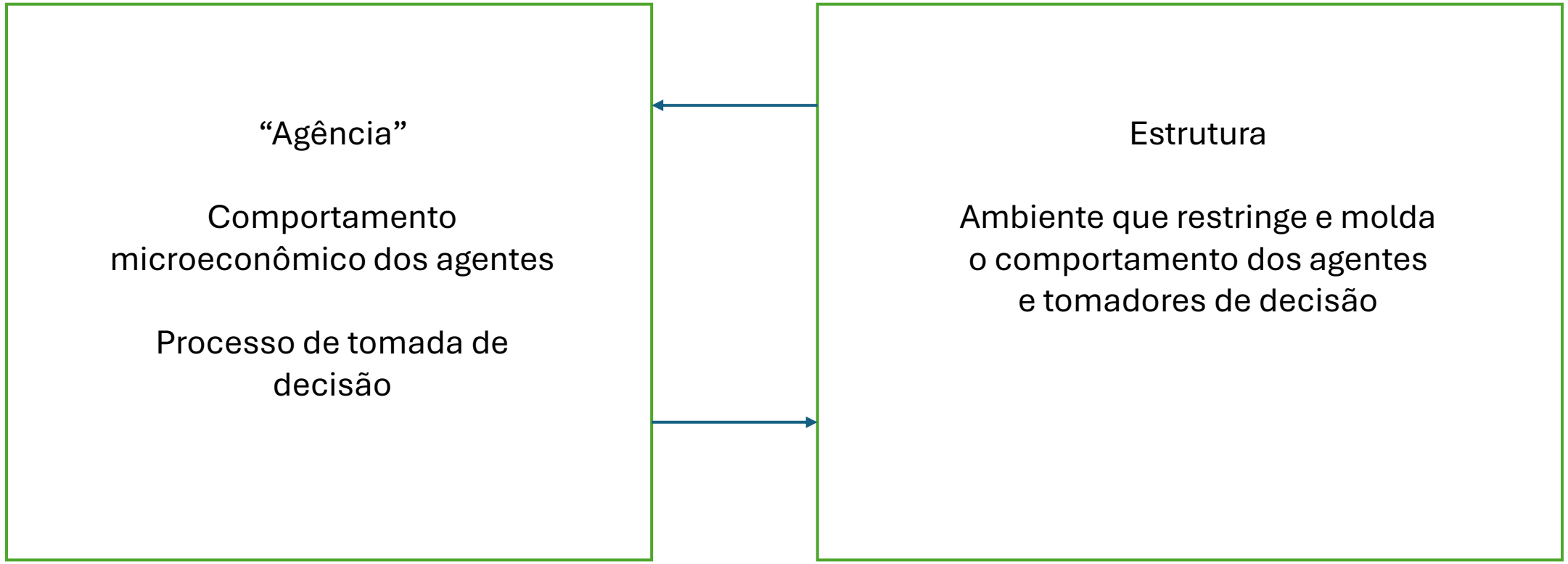
Marx

- “Men make their own history, but they do not make it just they please; they do not make it under circumstances chosen by themselves, but under circumstances directly encountered and inherited from the past. The tradition of all generations of the dead weighs like a nightmare on the brain of the living” (Marx, 1852, p.9)



Consequências não intencionais

- A história econômica e as instituições são o resultado de um processo histórico cuja dinâmica depende em grande medida das consequências, muitas vezes *não intencionais de uma miríade de decisões microeconômicas*


“Agência”
Comportamento microeconômico dos agentes
Processo de tomada de decisão
Estrutura
Ambiente que restringe e molda o comportamento dos agentes e tomadores de decisão

Modelos DSGE

Os modelos DSGE não permitem a interação entre tomadores de decisão com crenças, objetivos e restrições diferentes entre si (Agente Representativo)

Nesses modelos não podem ocorrer consequências não previstas (desequilíbrios).

Uma integração entre macro e microeconomia era o objetivo dos “velhos Keynesianos” como James Tobin, Paul Samuelson e Robert Solow.

Características institucionais e estruturais podem afetar a forma pela qual a economia funciona a nível macroeconômico

A Estrutura Importa

- As fontes de inflação podem ser bem diferentes entre **economias maduras** que operam próximas do pleno-emprego e **economias duais** que possuem um volume expressivo de *desemprego disfarçado*.
- As economias capitalistas avançadas são *economias corporativas (onde há dissociação de propriedade e gestão)* onde as famílias não possuem diretamente o estoque de capital; mas participação societária nas empresas, de forma direta ou indireta, por intermédio das instituições financeiras.
- A propriedade é intermediada por ativos financeiros
- A estrutura corporativa tem implicações macroeconômicas
    - As decisões financeiras das empresas irão afetar a taxa agregada de poupança (“viés corporativo”)

Instabilidade, Ciclos e Crescimento Econômico

O aspecto essencial da Revolução Keynesiana consiste na constatação de que o comportamento do sistema como um todo não pode ser inferido a partir da análise de cada uma das parte dos mesmo.

Por exemplo, uma redução dos salários monetários (nominais) pode aumentar o emprego se os preços dos produtos puder ser tratado como dado; mas essa hipótese não se sustenta quando levamos em conta a interação entre os diversos mercados.

Se o salário monetário cair então a demanda agregada nominal também será afetada o que tem influência sobre o nível geral de preços.

A posição de equilíbrio com pleno-emprego pode ser instável.

Problemas de Demanda Agregada

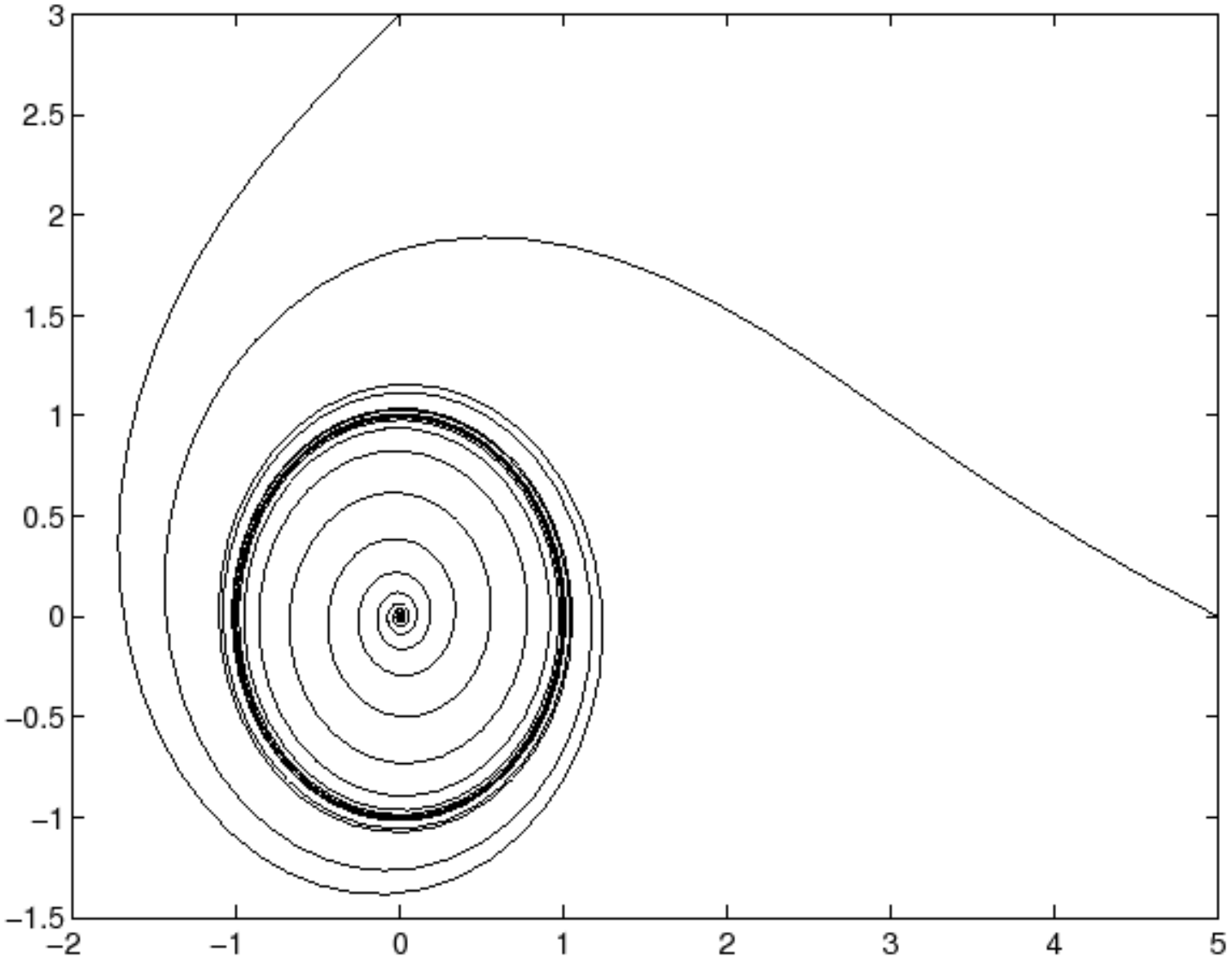
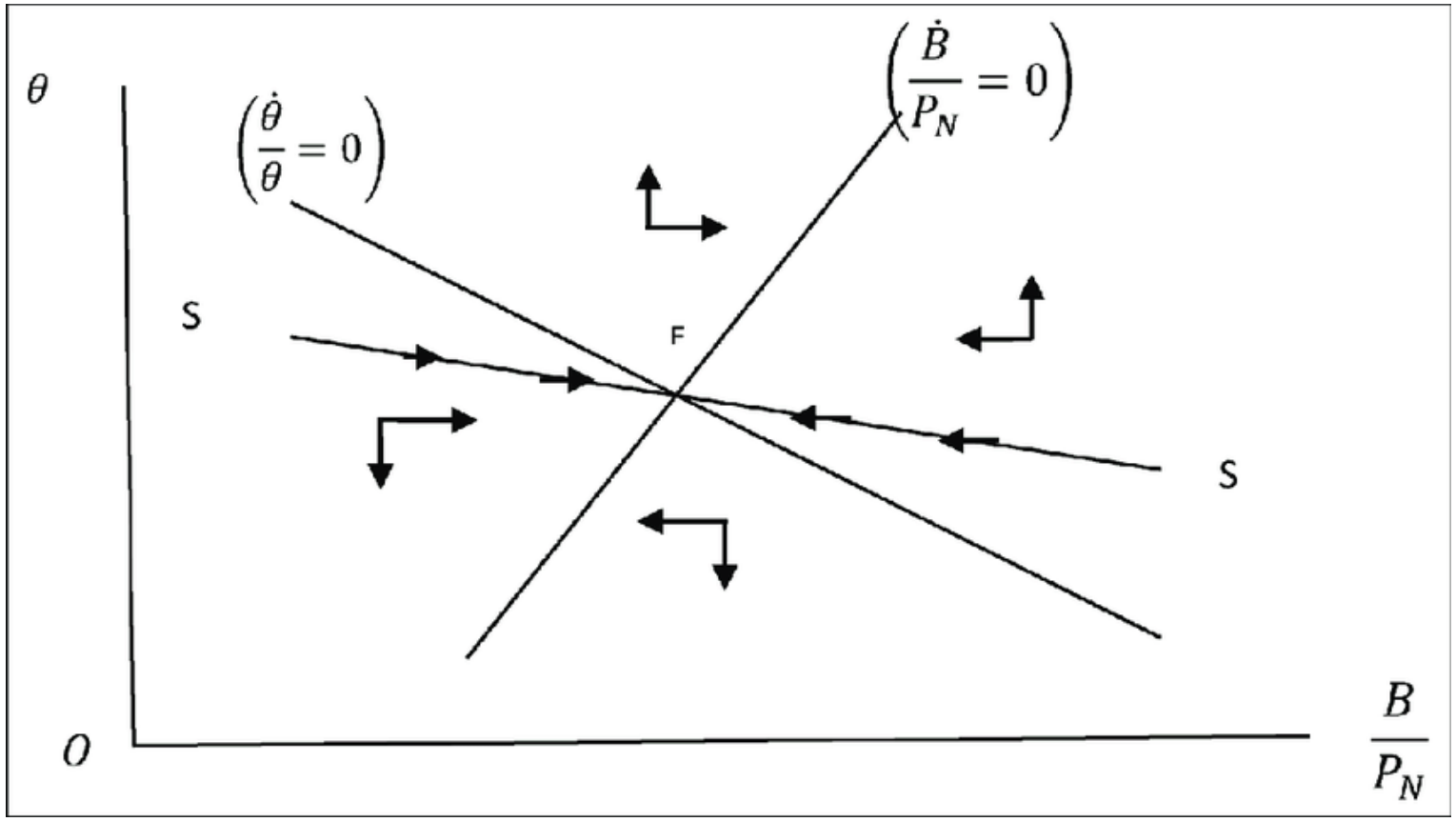
Nos modelos DSGE novo-keynesianos os problemas de demanda só existem devido a *rigidez de preços e salários nominais*.

As economias capitalistas possuem tanto forças estabilizadoras como instabilizadoras.

Dependendo do balanço entre essas forças é possível a aparição de flutuações endógenas em torno de uma trajetória de crescimento econômico que é *localmente instável (ciclo-limite)*

Em contraste nos modelos DSGE a trajetória de crescimento estável é representada por uma *trajetória de sela*

Ciclo-Limite



Trajetória de sela (Saddle-Path)