

debate em alto tom e nível

Todas as faces da moeda



Krugman e Schwartz travam debate feroz em papers

O Valor Econômico é hoje o melhor jornal do país. Torna leituras densas em leituras agradáveis. E olha que normalmente são matérias de economia, finanças e negócios, que não são leituras que agradam facilmente.

Nas sextas-feiras o “Valor” vem com um caderno especial, chamado EU & Fim de Semana, onde sempre tem uma discussão acadêmica interessante.

A de ontem foi um excelente debate acadêmico entre os defensores dos dois maiores expoentes do pensamento econômico do Século XX: Keynes x Friedman.

E que debate. De um lado Paul Krugman, professor da Universidade de Princeton, e do outro Anna Schwartz, que agora está na City University, em Londres, e que escreveu vários trabalhos com Friedman.

Vale a pena ler a bela reportagem do Valor.

Todas as Faces da Moeda

Do Valor, por Cyro Andrade

Paul Krugman fez a provocação, com críticas ácidas às idéias e atitudes públicas de Milton Friedman; Anna Schwartz saiu em defesa do companheiro de trabalho, com não menos energia

Em 1926, bem no espírito dos “Roaring Twenties”, os alegres e dinâmicos anos 1920, Irving Berlin compunha “Blue Skies”, balada que começava assim: “Blue skies/All of them gone/Nothing but blue skies/From now on” (Tristes céus/Todos se foram/Nada que não sejam céus azuis/De agora em diante).

Em 1932, três anos depois do “crash” de Wall Street, que espalhou uma crise dramática pelo mundo, E. Y. Harburg descrevia numa letra lamentosa as agruras de alguém que já

tinha sido rico e agora precisava entrar em fila para ganhar um pedaço de pão: “Brother, Can you Spare a Dime?” (Irmão, pode me dar uma moeda?)” era o título e o refrão de sua canção.



Krugman reconhece em Friedman (na foto, com Ronaldo Reagan) um dos maiores pensadores econômicos, mas também o coloca entre os agentes políticos da extrema-direita americana

Alguma possibilidade de a história se repetir, como desdobramento da crise financeira provocada pelo estouro da bolha hipotecária nos Estados Unidos? Provavelmente, não em tamanhas proporções. Por coincidência, porém, dois expoentes do pensamento econômico, Anna Schwartz e Paul Krugman, confrontam-se bem agora na discussão das origens da Grande Depressão, tema de controvérsia clássica entre economistas pró-livre mercado e os defensores de maior presença do governo na economia - ela, defendendo as idéias de Milton Friedman, morto em novembro de 2006, de quem foi companheira em muitos trabalhos, entre os quais a monumental “História Monetária dos Estados Unidos, 1867-1960”; ele, procurando demonstrar que o monetarismo, como doutrina, está morto e que, causa e efeito do primeiro passamento, políticas monetárias “monetaristas” não funcionam.

O contexto em que se dá a discussão, com passagens de franca agressividade de parte a parte, tem seu lado político. Krugman é voz forte do pensamento liberal, que tradicionalmente reflete a linha política do Partido Democrata (mais governo, em síntese), enquanto Anna, como Milton Friedman, sempre se identificou com as propostas do Partido Republicano (mais mercado). Pelo lado econômico, a oportunidade se define na situação frágil da economia americana e nos esforços do FED para impedir que as coisas se compliquem ainda mais.

Nouriel Roubini, professor de economia e de negócios internacionais na New York University, que vem prevendo com todo acerto, ponto por ponto, cada instante do agravamento da crise financeira nascida do estouro da bolha hipotecária nos Estados Unidos, prevê o pior: vem aí “uma crise de impacto duradouro”, de alcance global, a partir de uma recessão nos Estados Unidos, provocada pela combinação de uma severa

restrição de liquidez e de crédito, que se agrava; preços do petróleo perto dos US\$ 100; uma recessão no setor imobiliário que também se agrava e seus efeitos sobre o consumo; um mercado de trabalho que se debilita; e um consumidor atingido por fortes choques negativos. Roubini explica em seu prestigiado blog ("EconoMonitor") que as tentativas dos bancos centrais de amenizar a atual desordem dos mercados com injeções de liquidez e redução dos juros não dão resultado por razões muito claras: "Estamos vivendo um problema de crédito/insolvência conjugado a forte redução de liquidez, e a política monetária dos bancos centrais é impotente para lidar com problemas de crédito."

Não seria preciso dizer, mesmo porque já se vê, que a globalização, financeira nas raízes e nas ramificações, estende ao Brasil um tanto das nuvens nascidas mais ao norte com a crise insuflada pela folia hipotecária americana. E sugere, por extensão também, um olhar nacionalizado para as práticas de políticas macroeconômicas, com algum enquadramento, para se aproveitar a ocasião, na disputa entre Schwartz e Krugman - que é, nos seus aspectos básicos, a disputa entre ortodoxos e heterodoxos no Brasil, ou que outro nome tenham os que preferem regras permanentes de política, como a que estabelece regimes de metas de inflação, e os partidários da flexibilidade de ação, praticada ao sabor da intuição que capta sinais de orientação no próprio funcionamento da economia.

A provocação, no caso americano, partiu de Krugman, que em 15 de fevereiro publicou na "New York Review of Books" um longo artigo com o título "Who was Milton Friedman?", uma catilinária contra as idéias, teorizações e prédicas apologéticas do pai do monetarismo. Estando Friedman morto desde 16 de novembro de 2006, a reação veio da parte de Anna Jacobson Shwartz, 92 anos, sua companheira em vários trabalhos acadêmicos e com ele autora da monumental "História Monetária dos Estados Unidos, 1867-1960". Em 29 de março, então, a revista publicou carta em que Shwartz, com o apoio intelectual e a assinatura coadjuvante de Edward Nelson, pesquisador do Centre for Economic Policy Research, de Londres, rebate as críticas a Friedman. Krugman, em tréplica publicada na mesma ocasião, nada retirou do que dissera. Acrescentou, mesmo, que Schwartz e Nelson até confirmavam várias de suas afirmações e juízos.

No final de outubro, o NBER publicou artigo acadêmico de Nelson e Schwartz (assinaturas nessa ordem), com o título "The Impact of Milton Friedman on Modern Monetary Economics: Setting the Record Straight on Paul Krugman's 'Who Was Milton Friedman?'" O propósito era colocar as coisas em seu devido lugar ("setting the record straight"), o que não teria sido possível na carta de março, pela limitação do espaço concedido pela revista. Por que o "paper" aparece somente sete meses depois? Coincidência ou não, também foi publicado no mês passado o último livro de Krugman, "The Conscience of a Liberal", no qual Milton Friedman é retratado como um economista admirável, mas também intelectualmente desonesto, um agente político do establishment conservador-republicano. Política e economia, como se sabe, freqüentemente andam de mãos dadas.

Nelson e Schwartz são incisivos em seu artigo: "Paul Krugman é um respeitado teórico em questões de comércio. Mas não pode falar com autoridade sobre questões a respeito das quais não tem conhecimento específico. A economia monetária não é seu campo de conhecimento específico. Seu background de pesquisa não o qualifica como autoridade a respeito do trabalho de Milton Friedman. Suas publicações acadêmicas raramente

mencionam Friedman e, quando o fazem, reconhecem as contribuições de Friedman e do monetarismo de um modo que contradiz seu artigo a respeito de Friedman. A reputação de Friedman está intacta, a despeito dos deploráveis esforços de Krugman para denegri-lo e às suas contribuições.”

No artigo de fevereiro, Krugman admite ver em Friedman “um dos mais importantes pensadores econômicos de todos os tempos”, mas não deixa de lembrar o que outro economista americano, Robert Solow, disse a respeito de Friedman, em 1966: “Tudo faz Milton [Friedman] pensar em oferta de moeda. Bem, tudo me faz pensar em sexo, mas deixo isso fora do que escrevo”. A citação sarcástica é, no artigo publicado na “New York Review”, só uma passagem rápida para o ataque direto de Krugman: “Durante décadas, a imagem pública e a fama de Milton Friedman foram definidas basicamente por seus pronunciamentos sobre política monetária e sua criação da doutrina conhecida como monetarismo. Não deixa de ser surpreendente verificar, então, que o monetarismo é hoje amplamente considerado um fracasso e que algumas das coisas que Friedman disse a respeito de moeda e política monetária - ao contrário do que disse sobre consumo e inflação - tenham se mostrado enganosas, e talvez deliberadamente enganosas.” Krugman chega a acusar Friedman (no artigo e no livro agora publicado) de “desonestidade intelectual”, por ter dito em “História Monetária dos Estados Unidos” coisas a respeito das causas da Grande Depressão que depois, ao longo do tempo, em pronunciamentos públicos ou em artigos na imprensa, alterou por razões inscritas em seus compromissos com o lado mais conservador do Partido Republicano.

Nelson e Schwartz vêem durabilidade no pensamento de Friedman: “Tanto a economia novo-keynesiana, como as modernas práticas de política monetária aceitam a teoria monetarista como algo que é básico na economia monetária (“the bread and butter of monetary economics”). As prescrições de política de Friedman, de crescimento constante da oferta de moeda e da base monetária como instrumento, foram postas de lado, mas várias proposições teóricas e empíricas essenciais do monetarismo foram incorporadas ao pensamento e às práticas ‘mainstream’”. Diz ainda Schwartz: “Duas proposições monetaristas centrais - a distinção entre taxas de juros nominais e reais e a necessidade de o controle da inflação ser atribuído à política monetária - hoje orientam a formulação da política de juros por bancos centrais de uma forma que não existia nos anos 1970.”

“A visão, hoje, em termos de condução de política monetária, é a visão Keynesiana”, diz José Luís Oreiro, professor do departamento de economia da UFPR. É a visão de que a instabilidade dos ciclos econômicos vem do setor privado. Isso pode ser consertado por ações do banco central, ou não. “Krugman está entre os que entendem que houve erro de política monetária nos anos 1930. Não há dúvida de que a Grande Depressão tomou aquele tamanho porque o FED comeu mosca. Deixou a oferta de moeda cair muito.”

Oreiro completa seu pensamento: “Anna Schwartz, na sua carta de réplica a Krugman, atribui a baixa inflação que se vivencia no mundo hoje em dia à aplicação dos princípios monetaristas. Contudo, o ex-presidente do FED, Alan Greenspan, no seu livro autobiográfico lançado recentemente (‘A Era da Turbulência’, na edição brasileira), afirma que a baixa inflação com crescimento acelerado que se verifica no mundo tem pouco a ver com o controle monetário, sendo antes uma consequência da globalização e da queda do comunismo no início da década de 1990, que tiveram os seguintes efeitos:

lançaram uma enorme massa de trabalhadores no mercado mundial, que atuou como uma força ‘baixista’ sobre os salários e, portanto, como uma fator de redução da inflação salarial e da inflação em geral; fizeram aumentar a poupança mundial, na medida em que os países em desenvolvimento, com maiores taxas de poupança, crescem mais rapidamente (na média) do que os países desenvolvidos com menor taxa de poupança, o que tem como efeito reduzir a taxa real de juros a nível mundial, estimulando, assim, o crescimento econômico num ambiente de inflação baixa.” Oreiro chama a atenção para o primeiro ponto. “É o reconhecimento, por parte do mais famoso banqueiro central do mundo, de que a inflação é basicamente causada por aumento dos custos de produção, e não por emissão excessiva de moeda.”

Márcio G. P. Garcia, professor do departamento de economia da PUC/Rio, acha que Krugman está correto quanto à “armadilha de liquidez” [situação, verificada na Depressão, de juros rebaixados a tal nível que não há como dar operacionalidade à política monetária]. Também concorda com Friedman quanto à interpretação de que o erro do FED na Grande Depressão não implica a recomendação de política monetária monetarista, ou seja, a regra automática de se elevar a oferta de moeda a uma taxa constante.

Garcia estranha a citação que Krugman faz do insucesso (sic) das experiências neoliberais na América Latina, que não teriam replicado o êxito da experiência chilena. “Isso mostra”, afirma, “que ele não se deteve mais do que um par de minutos para verificar a extensão de tais políticas nos principais países latino-americanos. E parece sugerir que deve haver mais intervenção governamental por aqui. Enfim, recomendações abrangentes e genéricas, que seguem o receituário que ele pensou para o caso dos Estados Unidos e quer enfiar, à força, nos países cujas economias pouco conhece e não tem tempo nem disposição de estudar para fazer o trabalho cuidadoso de outrora. Exatamente o que critica em Friedman.”

Luiz Antonio de Oliveira Lima, professor de economia da Escola de Administração de Empresas de São Paulo/FGV, enxerga um outro desvio de procedimento na argumentação de Krugman, que, assim entende, também pode ser entendido como evidência de desonestidade intelectual: John Maynard Keynes nunca deu importância à armadilha de liquidez, que Krugman teria tomado, então, para representar o que os americanos chamam de “espantalho” (“strawman”). Funciona assim: colocam-se palavras na boca de alguém e usa-se como argumento para contestar uma idéia. “Embora Keynes tenha formulado teoricamente o problema [da armadilha de liquidez], ele diz na sua ‘Teoria Geral’, em 1936, que isso não é relevante para explicar crises monetárias”, explica Oliveira Lima. “Diz, mesmo, que não conhecia nenhum caso específico em que uma crise tenha sido provocada por armadilha de liquidez. Mas os monetaristas atribuem a Keynes a interpretação de que a crise dos anos 1930 se deveu ao surgimento de uma armadilha de liquidez. Num artigo de 1933, ele aponta como primeiro motivo para o início da Grande Depressão a interrupção do financiamento para a sustentação dos preços agrícolas nos Estados Unidos.” Então, não é por aí que se podem comparar as posições de keynesianos e monetaristas a respeito das causas da Grande Depressão.

Mais indicado será recorrer a outros economistas, para confrontar a argumentação de Friedman e Schwartz a respeito da Grande Depressão. Peter Temin e seu discípulo Frederic Mishkin (hoje diretor do FED), lembra Oliveira Lima, chamam a atenção para

o fato de que a crise começou em 1928-29, com a queda da produção. Nesse período, não houve redução dos meios de pagamento. “Isso invalida a posição monetarista. O período que Friedman e Schwartz analisam é de 1929 a 1933. Aí sim os meios de pagamento caíram. Mas, segundo Temin e Mishkin, isso aconteceu porque o nível da atividade econômica caiu e não havia demanda por dinheiro. Se não há demanda por dinheiro, não se criam meios de pagamento. Inclusive, aumentou a base monetária, como Krugman diz, mas a oferta monetária não aumentou. Ou seja, você aumenta as reservas dos bancos, mas se as pessoas e empresas não tomam empréstimos, os meios de pagamento não crescem, os depósitos não aumentam. Então, a redução dos meios de pagamento foi um efeito e não a causa da Depressão, que começou antes. Assim, a tese de Friedman e Schwartz deixa de fazer sentido.”

São igualmente esclarecedoras as palavras de Charles P. Kindleberger (1910-2003), historiador da economia, também americano. Ele recorda em um de seus livros, diz Oliveira Lima, que os monetaristas tinham inicialmente uma grande dificuldade em explicar como a produção industrial nos Estados Unidos caiu em 30% ,de dezembro de 1928 a dezembro de 1930, e os preços, no mesmo período, desciam 19% e a oferta monetária, entre 5 e 6%. “Eles resolveram esse problema”, escreve Kindleberger, “tomando o período de 1929 a 1933 como uma única realidade, sem reconhecer que no primeiro período (1928 a 1930), a oferta monetária caiu pouco e o preço e o produto caíram muito, ao passo que de 1931 a 1933 o produto e os preços continuaram a cair, mas a oferta monetária só caiu na medida em que os grandes bancos foram à falência.”

Oreiro concorda: não se pode deixar de reconhecer que, como diz Schwartz, Friedman deixou contribuições importantes, hoje incorporadas aos modos de gestão de políticas monetárias. Por exemplo, a de que a economia tem uma taxa de desemprego de equilíbrio (que alguns chamam de taxa natural de desemprego) que vai prevalecer no longo prazo, independentemente do rumo que a política monetária tome. Mesmo essa noção, contudo, começa a ser questionada na área acadêmica por economistas de linha Keynesiana. O argumento é que, se for adotada uma política contracionista durante muito tempo, a taxa de desemprego de equilíbrio acabará aumentando. “É uma idéia desenvolvida nos anos 1990, que começa a ser aplicada e que Alan Greenspan tem na cabeça”, diz Oreiro.

São noções que sugerem uma visita à questão de se distribuir as práticas de política monetária entre pressupostos do que seria uma ciência e a aceitação de que há um espaço para se fazer “arte”, no sentido de fazer julgamentos antes de decidir.

“Credibilidade é a palavra-chave”, afirma Márcio G. P. Garcia. “A forma antiga de pensar é que, quanto menos o banco central falasse, melhor. Quando perguntaram a Paul Volcker qual seria a qualidade mais importante de um banqueiro central, ele respondeu: ‘Mystique’ (mística). Hoje, sabemos que não é assim. Metas para a inflação são um sistema que exige transparência e prestação de contas. Alia o que há de melhor nos modelos e na econometria com a sensibilidade para se interpretar os dados incompletos e entender como uma dada medida será compreendida pelo mercado.”

Sobre esse assunto de ciência e arte, Oliveira Lima prefere começar dizendo que “há uma certa onda de consenso em matéria de política monetária, e se usa como consenso o modelo de metas inflacionárias, especialmente”. Chega-se a dizer que a ação de Greenspan no FED “reforça, justifica, a idéia de que existe esse consenso”. Contudo,

“Greenspan nunca usou o modelo de metas, para, como também é comum ouvir, reduzir a inflação ao máximo. Não é esse o lema do FED, nem de Greenspan. A meta é reduzir a inflação ao máximo, sim, desde que não se prejudique o produto e o emprego”.

Acrescenta Oliveira Lima: “Greenspan diz que: o modelo de regras, de metas monetárias, é insuficiente porque, em situações de crise, é preciso abandonar a regra. Não se pode fazer uma avaliação de que o modelo de regras, de metas de inflação, é um modelo universal e que funcionou perfeitamente bem. Um dos argumentos das pessoas que são favoráveis ao modelo de regras, o tal consenso, é que a inflação caiu muito nos países que aplicaram esse modelo. Mas Greenspan diz que caiu também nos países que não aplicaram, que é o caso, inclusive, dos Estados Unidos.”

Ciência ou arte? Nem uma coisa, nem outra. “Para mim”, diz Oliveira Lima, política monetária depende, primeiro, de ‘educated guess’ - uma tentativa de ‘adivinhação educada’. Essa tentativa de antecipação do que vai acontecer depende de o indivíduo conhecer as instituições monetárias e financeiras do país, o poder do sistema financeiro e a natureza humana. É preciso conhecer o contexto histórico em que a economia está se desenvolvendo. Isso não é ciência. Ciência é física, química, biologia. Economia não é ciência - embora os economistas queiram fazer crer que seja. Existem várias hipóteses econômicas brigando entre si. Não existe uma unificação, própria de uma ciência. Geralmente, o pessoal ligado ao Banco Central, ao setor financeiro, quer dar um sentido de ciência para não discutir as implicações valorativas das posições que eles têm. E nem Greenspan, nem Meirelles [Henrique Meirelles, presidente do Banco Central] podem ser comparados a Picasso ou a Beethoven.