

## Ortodoxia e desenvolvimento: inflação e mito

Rubens R. Sawaya<sup>1</sup>

### Introdução

O problema da inflação no Brasil possui uma importância política e ideológica que deve ser desnudada e que vem sendo ocultada por uma falsa abordagem técnica fundada na economia neoclássica. Essa abordagem, depois de ter se tornado a justificativa para a instalação das políticas neoliberais nos anos 90, volta a se reforçar como a base do conservadorismo ortodoxo. O problema central amarra o país a certa ideologia que domina o debate e impede políticas de desenvolvimento ou de crescimento econômico. Impede a definição de estratégias de desenvolvimento uma vez que renega qualquer política econômica que procure controlar o movimento do capital, mesmo que seja para evitar sua própria destruição.

O viés ortodoxo ficou relativamente sob controle entre 2003 e 2010 pelo “pacto político” que, de um lado, colocou um presidente “market friendly” no Banco Central, garantindo taxas de juros elevadas, ainda que declinantes ao longo da década e, de outro lado, permitiu ao Governo realizar políticas públicas de investimento via Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) e via crédito público (BNDES e CEF). Este arranjo político permitiu ao Brasil atingir a taxa de 7,5% de crescimento em 2010. Ao contrário do que o pensamento ortodoxo defende, o controle da inflação no período foi resultado da valorização cambial e da inflação mundial baixa, decorrente da estratégia chinesa em invadir o mundo

---

1 Professor do Programa Pós-graduados em Econômica Política da PUC-SP, Coordenador de Curso de Ciências Econômicas da na mesma instituição e professor da FACAMP de Campinas. Autor do livro “Subordinação Consentida: capital multinacional no processo de acumulação da América Latina e Brasil”, Edt. Fapesp/Annablume, 2006. Foi presidente da Associação Nacional dos Cursos de Ciências Econômicas (ANGE).

com produtos baratos. O equilíbrio externo foi garantido pela elevação dos preços das commodities.

É interessante destacar que esse crescimento econômico, apesar de ter sua base na elevação dos gastos públicos, promoveu a diminuição da relação dívida pública/PIB desde 2002. Observou-se superávit primário em todo o período com elevação da arrecadação, resultado da maior atividade econômica e aumento do emprego formal. Isso não é novidade. Historicamente, quando o país cresce, a dívida interna diminui. Já, quando as políticas econômicas são recessivas e as taxas de juros elevadas, o resultado é o aumento do estoque de dívida pública, tanto por seu uso como mecanismo de enxugamento da liquidez (emissão títulos), como pelo impacto negativo na arrecadação do baixo crescimento e elevação do pagamento de juros. Como nas empresas privadas, crescer e elevar o faturamento são muitas vezes a melhor forma de resolver o problema de dívidas.

Apesar dos últimos anos positivos, a ortodoxia continuou sua pressão para elevação das taxas de juros. Sua justificativa sempre foi o risco inflacionário e sua base teórica “metas de inflação”. O apelo ao “medo inflacionário” justifica a manutenção das políticas conservadoras e a ideologia neoclássica ortodoxa. Impede ações para o crescimento econômico. Radicaliza-se quando se trata de desenvolvimento, dado que envolve a distribuição de renda via aumento de salários e políticas públicas (saúde, educação, previdência, etc.). A ortodoxia defende de forma incondicional um superávit primário que evite o impacto monetário e garanta o pagamento dos juros.

Inflação é algo extremamente complicado. Análises da questão sugerem que a variação dos preços no Brasil estaria muito mais ligada à política cambial e a fatores externos, bem como e principalmente ao poder de dos grandes oligopólios multinacionais diante de suas estratégias de concorrência, sobre quem a política cambial atua. Apontar a inflação como algo que possui causas triviais como simples excesso de demanda, culpa do gasto perdulário do governo, bem como dos gastos elevados dos consumidores que não saberiam poupar, é não querer ver o problema em sua complexidade.

O pacote anti-inflacionário apoia-se em um trinômio que parece ter mais eficácia na manutenção de um status teórico útil a determinados interesses do que ao desenvolvimento. A política de “Metas de inflação” baseadas em um pacote de credibilidade para influenciar o comportamento psicológico dos agentes está em seu fundamento. Dentro do pacote aparecem, Banco Central independente, equilíbrio fiscal e taxas de câmbio flexíveis. Friedman ficaria orgulhoso de onde chegaram seus alunos (Lucas e Sargent): conseguiram impedir definitivamente as políticas econômicas, completando o quebra-cabeça Kuhniano (Kuhn, 2006), fundando-se em princípios metafísicos de expectativas racionais, estruturado em um cenário no qual qualquer ação política de Estado é ruim para a economia.

Nesse texto procura-se desenvolver a questão de fundo que aparece como um embate teórico dentro da ciência econômica. Trata-se de um embate que ocorre em âmbito nacional e internacional.

As teorias econômicas neoclássicas centradas na inflação foram construídas de modo a dar corpo às políticas de desregulamentação e afastamento dos Estados nacionais do controle do movimento do capital no mundo; libertou o capital especulativo em escala global. A hegemonia do pensamento neoclássico respalda ações políticas que impedem o crescimento e o desenvolvimento econômico. Essas teorias invadiram as universidades. Economistas acadêmicos empenharam-se na construção de modelos de aparência científica para dar-lhes credibilidade. Essa ideologia generalizou-se entre os economistas ligados aos governos e às universidades. Ocupou as cabeças dos jornalistas econômicos que passaram a repetir as idéias como lugar comum, como que divulgado “leis da natureza” que de fato foram assim listadas em livros de Introdução à Economia<sup>2</sup>. Essa ideologia levou à crise e está impedindo as ações dos Estados Nacionais para minimizar seus danos.

A discussão que aqui se propõe não é se políticas recessivas – elevação das taxas de juros e superávit fiscal – são ou não eficientes para combater a inflação. São reconhecidamente eficientes tal qual um trator Bulldozer destruindo uma cidade para limpar o terreno. Destroem a estrutura produtiva, elevam o desemprego, causam diminuição no investimento, destroem capitais em funcionamento. Com o objetivo de combater o excesso de demanda, acabam com a capacidade de elevar a oferta futura ao não separar consumo de investimento como havia proposto Keynes. Seu sucesso se dá pela estagnação. Por esse motivo deve ser aplicada com muito cuidado e com base em análises profundas das reais causas da inflação, e não com base em modelos mecânicos como o de “Metas de Inflação”.

Hoje no Brasil como no mundo vive-se um importante embate teórico que perpassa esse quadro e que parecia adormecido e comumente chamado de velho e ultrapassado pelos anos de hegemonia neoliberal. De um lado, estão os economistas chamados de “novo-clássicos”, um substrato dos velhos neoclássicos com uma ortodoxia renovada; de outro, os genericamente denominados de heterodoxos (talvez com muito generalismo), dentre os quais há um embate construtivo entre marxistas e pós-keynesianos. Estes últimos não se confundem com os também neoclássicos denominados “novos-keynesianos” dada sua tênue diferença em relação aos novo-clássicos que se resume à discussão sobre a dificuldade da oferta e demanda agregadas ajustarem-se no curto prazo por conta da rigidez de preços e salários (Barro, 1992:12). Dessa forma, o debate central ocorre entre neoclássicos (ou ortodoxos) e os heterodoxos.

---

2 Refiro-me ao livro de Introdução a Economia do Mankiw, onde estão listados os dez princípios da ciência econômica, tidos como indiscutíveis.

O que poderia unir os heterodoxos parece ser a defesa do desenvolvimento econômico e/ou de um Estado capaz de controlar relativamente o poder do capital, o que passa pela contraposição ao pensamento neoclássico. Discute-se, diante das contradições do capitalismo apontadas por Marx e reconhecidas por Keynes, se há possibilidade de desenvolvimento e criação de uma sociedade mais justa, nos marcos do capitalismo, a partir de instituições sociais políticas fortes sob o controle público, administrando a lógica destrutiva do capital, ou do *Laissez Faire* como diria Keynes (1978c).

### 3.1 A questão teórica estruturante do pensamento neoclássico

O chamado “novo” pensamento neoclássico retoma axiomas que estavam na base do velho pensamento utilitarista e marginalista da primeira metade do século XIX e segunda metade do mesmo século, respectivamente. Fundamenta-se na visão de natureza humana materializada em um tipo ideal de “homem utilitarista” que define seu comportamento como um sujeito que realiza escolhas racionais diante de uma escassez que seria estrutural e inevitável, sob a hipótese de equilíbrio geral entre oferta e demanda agregadas, questões exploradas por Walras (1983) nos anos 70 do século XIX. Esse tipo ideal, sujeito racional, compara utilidades marginais das mercadorias para realizar suas escolhas de modo que o que dá em troca (oferta) equivale à utilidade que obtém (demanda). Moeda aparece como simples facilitador das trocas. O equilíbrio parcial entre oferta e demanda marshalliano do final do século XIX e início do XX completava essas teses sob a ótica microeconômica. Princípios morais axiomáticos de comportamento foram estruturados em modelos matemáticos, dando a essas teorias o ar de ciência exata. A questão da demanda, estruturada sob essas bases, torna-se o elemento central da dinâmica capitalista em contraponto à ideia de escassez natural de fatores de produção e bens que limita a oferta.

Walras foi o principal economista a fornecer as bases para o pensamento macroeconômico dito “novo” ou “moderno” que retoma corpo a partir dos anos 50 pelas mãos de Friedman, invadindo os manuais de economia a partir da década de 70 pela flexibilidade de preços e salários que ajustam a oferta e demanda agregadas, elementos que estruturam a lógica neoclássica atual. Sua base ideológica originada está no pensamento Utilitarista (Say, Senior e Bentham) que forneceu os pressupostos utilizados pelo pensamento neoclássico<sup>3</sup>. Destaca-se a racionalidade

---

3 Base no agente genérico independente consumidor que tem um forte apelo para sujeito assalariado, com restrição orçamentária, e que tem por objetivo pagar suas contas alo-

utilitarista maximizadora da “natureza humana”, que pensa o mundo reduzindo o comportamento humano complexo à simples análises individuais de custo-benefício, prazer e dor, bem e mal, entre o simplório e a complexidade real. O princípio baseia-se em que a “boa teoria” é simples e genérica. O homem econômico racional está no mundo para obter prazer como consumidor de mercadorias. O centro do pensamento está na satisfação, no comportamento maximizador dos indivíduos. Com o tempo, as “famílias” substituíram o termo indivíduos, e logo as empresas passaram a ser “agentes” como famílias sem nada alterar a lógica<sup>4</sup>.

Os utilitaristas enquadravam-se no grupo que Marx denominou no século XIX<sup>5</sup> de pensamento vulgar burguês, uma vez que estava (e continua) repleto de preconceitos morais estruturados como ideologia. Diversas passagens de “O Capital” (Marx) são destinadas à destruição dessa ideologia vulgar utilitarista por sua superficialidade. O termo destruição parece forte para uma séria postura científica, ainda mais para Marx que tinha por obsessão tudo considerar e discutir. Mas o que haveria para superar nesse pensamento recheado de ideologia moral tida como “natural”, facilmente enquadrável num behaviorismo que hoje ainda anima o pensamento neoclássico – unindo economia e psicologia como “*behavior-economics*”? Para Marx, pouco se poderia aproveitar dos axiomas e hipóteses irrealistas dos utilitaristas, reforçadas nos modelos marginalistas posteriores.

Mas foi o pensamento utilitarista, tornado científico pelo marginalismo, que forneceu as bases teóricas para as teorias neoclássicas “atuais” e “contemporâneas” – os microfundamentos do “individualismo metodológico”. O uso do cálculo diferencial permitia saber exatamente a quantidade de prazer e satisfação de determinada mercadoria, algo buscado de maneira incessante pelos utilitaristas. Havia sido “descoberta” a medida do prazer e satisfação que tanto Bentham havia buscado. A medida de tudo o que a ciência econômica metafísica precisava para por fim a teoria do valor trabalho. “A mecânica do interesse individual e da utilidade” (Jevons, 1983:7)<sup>6</sup>, a ciência da satisfação por meio das mercadorias que agora pode-

---

cando da melhor forma seus recursos, sem levar em conta que não são esses os sujeitos econômicos centrais, mas são as grandes empresas e bancos capitalistas que não funcionam por essa racionalidade.

- 4 “Tanto no modelo simples quanto na economia mais complexa com empresas e o uso do dinheiro, a cooperação é estritamente individual e voluntária...” (Friedman, 1984:22).
- 5 Marx teve contato mais próximo com as obras dos utilitaristas e cita diversas vezes Senior. Jevons publicou sua obra em 1871 e Walras no final do século XIX. Marx faleceu em 1883.
- 6 “... a teoria aqui exposta deve ser apresentada como a mecânica da utilidade e do interesse individual.... Seu método é tão seguro e concludente quanto aquele da cinemática ou da estatística, além do mais, quase tão evidente quanto os elementos de Euclides.... Não hesito em dizer... que a economia pode ser gradualmente elevada à condição de ciência exata” (Jevons, 1983:37).

riam ser chamadas de “bens” (Marshall, 1982:65), fontes de prazer. A mercadoria poderia se tornar finalmente o centro das relações econômicas. O “fetiche da mercadoria” de Marx (1980) agora havia se tornado científico, físico, concreto. O desejo humano ganhou sua medida, o preço, concretamente definido como uma quantidade de “numerário”. A ideia incômoda de “valor trabalho” poderia finalmente ser abandonada. O “numerário” podia já se tornar o próprio valor.

Walras completou o quadro ao submeter esse pensamento à harmonia perfeita do equilíbrio geral<sup>7</sup>, da economia do mercado, como um local onde os detentores de mercadorias ou fatores – o que é o mesmo dado que cada um recebe seu produto marginal – encontram-se para trocar seus produtos por bens, objetos finais de satisfação. Como ninguém racional quer voltar para casa com o que produziu, mas com objetos de satisfação, sempre tudo que será ofertado será equivalentemente demandado, ajustando-se os valores-quantidades equivalentes de acordo com ofertas e demandas. Diante de desejos ilimitados e escassez natural, como não poderia se realizar alguma troca? Bastava apenas ainda garantir que aqueles que não desejam consumir hoje liberem recursos àqueles que desejam igualando oferta de poupança à demanda de poupança. O equilíbrio só poderia ser a própria natureza do sistema.

Nos anos 20-30, Keynes, exposto à realidade concreta de aonde o capitalismo baseado na lógica liberal fundada no prazer imaginário foi capaz de chegar (crise profunda) em seu processo de acumulação desenfreado, tomou esse pensamento neoclássico em suas mãos também para destruí-lo sutilmente (talvez com excesso de sutileza). A realidade era muito forte e era impossível não enxergá-la – como sempre ocorre quando as situações apresentam-se em seus limites. Era obrigatório demonstrar que não é o desejo disperso de indivíduos consumidores que determinam a lógica dinâmica do capitalismo; mostrar que o indivíduo isolado depende de uma ação anterior, daquele sujeito que detém os meios de produção, o capitalista, como já havia sido demonstrado por Marx. Era necessário ainda apontar que o movimento dos capitalistas no processo de transformação do dinheiro em capital, o investimento, estava sujeito ao tempo, à incerteza de um extremamente difícil equilíbrio de “Demanda Efetiva” que Say e seus colegas neoclássicos viam como natural. Deveria demonstrar ainda que a “incerteza radical” conduzia os detentores do poder sobre a riqueza ao amor pela liquidez, por ativos financeiros, representantes da riqueza geral mesmo que em abstrato, mas garantidos socialmente. Mostrar o grau de complexidade do que ocorria entre a “taça e os lábios” (Keynes, 1982:141),

---

7 “Se a Economia Política pura, ou a teoria do valor de troca ou da troca, isto é, a teoria da riqueza social considerada em si própria, é, como a Mecânica, como a Hidráulica, uma ciência físico-matemática, ela não deve temer que empreguem o método e a linguagem das Matemáticas (Walras, 1983:23).

a dificuldade de se atingir o equilíbrio geral walrasiano garantido pela lei de Say, era um enorme trabalho que Keynes fez por dentro.

Mesmo assim, a “teoria econômica tradicional que levou os economistas a serem considerados como Cândidos”, sujeitos que se retiraram do mundo “para cultivarem seus jardins” (Keynes, 1982:44), parece ter conseguido mantê-los em seu imaginário paraíso do equilíbrio harmônico regido por leis da natureza imutáveis de incrível beleza hipotética, matematizável em sistemas de equações<sup>8</sup>, como está presente na ortodoxia atual.

Se nem um economista de ‘dentro’ como Keynes, neoclássico de formação, teve poder de mostrar a fragilidade da teoria neoclássica com sua crítica ácida e irônica, nada se poderia esperar das idéias de Marx, muito anteriores, apesar de em seu “O Capital” ter esmiuçado os problemas do capitalismo e a vulgaridade – pela superficialidade – da teoria neoclássica; mesmo tendo construído as bases para que seus sucessores previssem, pelas contradições internas do capitalismo, as guerras e a crise que se avizinhava no início do século XX (Rosa de Luxembourg e Lenin). Marx foi totalmente desconsiderado, exceto por Keynes que o menciona no final de seu capítulo 3 no “Teoria Geral” e em pelo menos em de seus escritos preparatórios do livro (Carvalho, 1989:183).

Marx e Keynes, vendo as contradições do sistema, embora, de um lado já no século XIX o primeiro demonstrar que não há como consertar o sistema e, o segundo, no século XX, buscar de todas as maneiras salvar o capitalismo<sup>9</sup>, ambos foram relegados a conhecimento geral, à história passada superada pelo pensamento econômico “moderno”, neoclássico, mesmo que este tenha seus fundamentos em pensamento anterior a ambos. Marx, pior, foi relegado a algo como não-teoria econômica, à história, à política, ciências consideradas “menores” diante da chamada “ciência econômica pura”.

Mesmo Keynes, depois de ter colocado em xeque o pensamento neoclássico, foi afastado. Alguns dos leitores que se debruçaram sobre seu livro original “A Teoria Geral” o acusaram de um teórico confuso<sup>10</sup> como afirma o próprio Hicks (1987:13-14), que teria entendido alguma coisa apenas, parcial, mas nunca

---

8 “Grande parte da recente economia matemática não passa de um emaranhamento, tão impreciso quanto suas hipóteses iniciais, levando os autores a perder de vista, num labirinto de símbolos pretensiosos e inúteis, as complexidades e interdependências do mundo real” (Keynes, 1982:232). A frase é de 1936.

9 Para ambos “o colapso é motivado por causas inerentes ao funcionamento do motor econômico” (Schumpeter, 1970:270).

10 Segundo Mankiw (1991: 3) “... a *General Theory* é um livro obscuro: não tenho certeza se mesmo Keynes sabia exatamente o que realmente queria dizer. Ademais, depois de 50 anos de progresso da ciência econômica, a *General Theory* é um livro desatualizado”.

geral (Schumpeter, 1970:273), sobre o funcionamento do capitalismo<sup>11</sup>. Apesar de ter escrito uma Teoria Geral, destacaram-lhe de imediato somente, e em parte, a macroeconomia. A outra parte, microeconomia, o comportamento do agente econômico racional produtor e consumidor, a economia das “famílias”, esta continuou neoclássica, sem levar em conta que, em grande parte, a “Teoria Geral” Keynes trata dos problemas do comportamento microeconômico do capitalista-produtor, central na dinâmica capitalista. O consumidor, agente central ao pensamento neoclássico, foi colocado por Keynes em seu devido lugar subalterno, uma variável dependente na dinâmica capitalista, como o trabalhador que recebe renda apenas em função do emprego que o capitalista decide criar, fato que talvez tenha irritado os neoclássicos que buscaram separar a microeconomia do agente utilitarista da macroeconomia (Kicillof, 2007:27).

O que os neoclássicos consideraram aproveitável do trabalho de Keynes – para mais tarde criticar – foi destacado por Hicks dois anos após a publicação do “Teoria Geral”. Construiu a partir de Keynes um modelo walrasiano de equilíbrio geral (Hicks, 1997:161), o modelo IS-LM, numa macroeconomia do equilíbrio. O modelo (completado e aperfeiçoado por Hansen e Samuelson<sup>12</sup>) passou a ser considerado a teoria de Keynes (novos-keynesianos)<sup>13</sup>. A complexidade da obra de Keynes, resultado da tentativa de aproximar ao mundo real, foi considerada confusa e abandonada. O comportamento do empresário capitalista, agente central da “Teoria Geral”, talvez tenha sido considerado muito psicológico e abstrato. Como poderia haver incerteza no comportamento racional humano atuando em um mundo naturalmente em equilíbrio previsível? Somente a macroeconomia dos mercados de produto e dinheiro em equilíbrio e a possibilidade de administração pelo do Estado da demanda agregada por políticas econômicas eram relevantes, tudo estilizado em um novo modelo de equilíbrio geral. Nada melhor do que separá-la como um complemento à microeconomia neoclássica. Os modelos neoclássicos de oferta e demanda, esquematizados por Marshall, em perfeito equilíbrio, seriam preservados. Deveria se tomar o que havia dentro do “Teoria Geral” para completar o pensamento neoclássico.

Assim, Keynes, com toda sua crítica, poderia ser abandonado pela beleza do modelo de Hicks: a “síntese neoclássica”. O modelo transformou a complexidade da decisão do empresário sobre o futuro preñado de incerteza radical, centro do conceito de Eficiência Marginal do Capital de Keynes, em uma ação automática, de um autômato, racional, impulsionado pela variação da taxa de juros (Hicks,

11 Segundo Schumpeter, Hicks chamou a economia de Keynes de “Economia da Depressão” (Schumpeter, 1970:270).

12 Ver o relato de Davidson (2009) em seu apêndice sobre como Samuelson se tornou “o” Keynesiano nos EUA.

13 Ver a abertura do capítulo 5 de Blanchard (2007).

1997:153) definida exogenamente pelo Banco Central, no mercado monetário, dada a procura por moeda para transações em relação ao nível de poupança financeira. Transformou a complexa “preferência pela liquidez” fundada na moeda especulativa em mera substituição de ativos no equilíbrio descrito pela curva LM. Enganou a muitos como “o modelo keynesiano” de política monetária e fiscal, acopladas a um mecanismo de ajuste automático das curvas IS e LM que garante o equilíbrio no mercado de produto e de moeda.

Essa simplicidade abriu a porta para o retorno à discussão pré-keynesiana (Screpanti e Zagmani, 2005:245-47), como por exemplo, quanto à eficácia da política fiscal diante do *crowding out* – discussão dos anos 20, retomada por Friedman (1984:80-81). Até hoje, o modelo aparece em livros de macroeconomia como um substituto da leitura de Keynes. É utilizado como mecanismo de administração das políticas fiscal e monetária, enganando até alguns que se dizem discípulos de Keynes, mas que nunca se aprofundaram na complexa obra original. Criou-se a categoria de novos-keynesianos que pouco tem da “Teoria Geral”, mas que mantém a utilidade do modelo IS-LM para o ajuste fino da economia no curto prazo. Hicks acabou por abrir caminho para as críticas destrutivas dos neoclássicos à própria ação das políticas econômicas sobre a demanda agregada, sem a separação do investimento como variável fundamental, moldando a teoria atual.

Por estranhos caminhos, ainda que desviando do Keynes original, o pensamento neoclássico ortodoxo tradicional havia sido abandonado pelo uso generalizado das políticas econômicas do modelo de equilíbrio geral IS-LM durante os anos 50-60. Se esse modelo marcou o início da destruição do pensamento de Keynes, preservava a necessidade de intervenção pública para a acumulação de capital. Será contra essa intervenção que se rearmará o novo pensamento neoclássico tendo como mote central a inflação, acusando qualquer tipo de política monetária ou fiscal de inflacionárias. Friedman e seus sucessores Lucas e Sargent estarão no eixo central do debate.

### 3.2 O retorno dos neoclássicos e a inflação

Poucos poderiam duvidar do sucesso do arranjo institucional do pós-guerra que conseguiu, pelo menos por um tempo, administrar o processo de acumulação de capital, mesmo que tendo como base o modelo de intervenção IS-LM. Apenas os céticos, marginalizados, neoliberais radicais mantiveram resistência crítica. Mas, obviamente não por conta das contradições do capitalismo já apontadas por Marx que, resultado do próprio sucesso do “keynesianismo ortodoxo”, se aprofundaram com a acumulação centrada na consolidação do capital monopolista e oligopolista, nos grandes conglomerados produtivos e financeiros que se internacionalizaram. A crítica não resultava do fato desses conglomerados passa-

rem a ter forte influência na determinação dos preços globais e por minarem as políticas econômicas e o aparato institucional que havia estruturado o caminho para a acumulação do pós-guerra, (Sawaya, 2009). A crítica neoliberal ao próprio aparato institucional focava no excesso de interferência pública que parecia atrapalhar a acumulação ampliada do capital em escala global, limitada por Estados e fronteiras geográficas.

Em princípio, a crítica era ideológica: o Estado e suas políticas econômicas tiravam a “liberdade” do capital, genericamente “agente” econômico – como se o capital pudesse ser qualquer pessoa e não a grande empresa capitalista. Hayek foi o porta-voz dessa crítica ideológica do chamado “capitalismo de Estado” que conduziria a sociedade à “servidão” (Hayek, 1990). Apesar de fornecer a base ideológica para a crítica destrutiva da ação pública<sup>14</sup> embutida no modelo IS-LM, não foi este autor que forneceu as bases teóricas em favor de sua “inteligência de mercado” (Hayek, 1990:187) contra as políticas fiscal e monetária. Ficou à margem durante anos com sua luta ideológica, como os utilitaristas no século XVIII e XIX haviam ficado de fora antes de os marginalistas ‘inventarem’ uma forma ‘científica’ de medir o valor utilidade pelo cálculo diferencial<sup>15</sup>.

Friedman foi o autor que conseguiu arranjar os elementos conforme os interesses neoclássicos para criticar as políticas econômicas do modelo IS-LM. Criou as justificativas para afastar a idéia de capitalismo administrado, refundadas na ideologia liberal do século XIX e anterior<sup>16</sup>. Trouxe de volta em seu auxílio a teoria quantitativa da moeda (Friedman, 1997:235/6) e retomou o “homem econômico racional” abstrato neoclássico pré-keynesiano. Pela retomada da teoria quantitativa, aliada aos microfundamentos do comportamento individual a partir da teoria do ciclo de vida reestruturada no princípio da renda permanente, procurou destruir a ideia de multiplicador da renda de Keynes. De outro lado reconstruiu a teoria do mercado de trabalho em equilíbrio definindo salários e volume de emprego. Assim enrijeceu a oferta agregada, “produto natural”, ao nível de “desemprego natural”. Com base nessas taxas naturais, buscava justificar o impedimento a qualquer tipo de intervenção pública por políticas fiscal e monetária estruturadas no modelo IS-LM<sup>17</sup> sob o risco inflacionário (ver Friedman, 2008:16). Transformou a inflação

14 “... no caso em questão – o desemprego – a própria medida que a teoria ‘macroeconômica’ dominante tem recomendado como remédio,... , o aumento da demanda agregada, tornou-se causa de uma generalizada má alocação de recursos...” (Hayek, 1997:214).

15 Ver Screpanti e Zamagni, 2005: cap.5.

16 Ver Friedman, 1984:22.

17 “A teoria monetarista, da forma como Friedman retrabalhou a teoria quantitativa da moeda, desenvolvida ao mesmo tempo em que a síntese neoclássica crescia, em conflito com ela, foi apresentada ela mesma como uma crítica à economia keynesiana...” (Screpanti & Zamagni, 2005:335).

no problema central, mote para a reconstrução dos princípios neoclássicos de não intervenção que haviam sido abandonados. Assim, a inflação, um fenômeno real, foi sua arma principal para a justificativa do livre mercado.

Apesar da “contrarrevolução” monetarista ter se iniciado com o artigo de Friedman em 1956, não deslocou a hegemonia do modelo IS-LM de imediato. Apenas no final dos anos 70 entra no debate para, nos anos 80-90, com ajuda de seus discípulos, suas ideias invadirem as escolas de economia e os manuais de macroeconomia pelas “taxas naturais” de desemprego e produto (Friedman, 1987:258/9). A inflação tornou-se o eixo do retorno á ortodoxia neoclássica. A interferência social no movimento do capital violando as “taxas naturais” torna-se um pecado punido pela “sabedoria dos mercados” hayekiana. A inflação foi enaltecida como justificativa ao retorno à ‘economia ditada pelas regras da natureza’: a natureza humana racional, racionalismo que Friedman explorou em sua teoria das “expectativas adaptativas” (Friedman, 2008:95), natureza previsível, composta por aqueles “agentes” autômatos dos velhos neoclássicos. Retorna à idéia de que são as regras da natureza que regem a economia num equilíbrio perfeito. A inflação, apesar do choque do petróleo e desaceleração da economia global, é vista como o resultado da violação dessas ‘taxas naturais’ pelas políticas econômicas, pela ação do Estado. A ideologia neoclássica precisava de alguém como Friedman para que fosse restabelecida em bases “teóricas” de ordem ideológica, claramente liberais, acusando o Estado de, frequentemente, desrespeitar a ordem natural pela aplicação das políticas de ajuste dos modelos de equilíbrio geral IS-LM. Significava a volta à tradição pré-keynesiana baseada em fundamentos sobre a natureza humana pré-marxistas. Fazer políticas econômicas expansionistas, não apenas não geraria crescimento econômico, como poderia atuar de forma contrária. O único resultado seria a inflação.

Ao longo do tempo, a teoria quantitativa a partir de Friedman sofisticou-se. Saiu do fato – preços sobem por um mecanismo que pressiona a demanda diante da oferta fixa pelo mercado de trabalho – para a expectativa do fato – preços sobem porque os agentes racionais conhecem a teoria econômica correta e sabem o resultado das pressões de demanda. Lucas e Sargent (1979) foram os responsáveis por essa ‘evolução’<sup>18</sup>. Tradicionalmente, a teoria quantitativa da moeda defende que o volume de moeda –vista como uma mercadoria qualquer que tem preço decrescente em função do aumento da quantidade – deve estabelecer uma relação estável, garantida pelo banco central, com o nível de produto em determinado tempo dada a sua velocidade de circulação suposta invariável<sup>19</sup>

---

18 Assunto será aprofundado à frente.

19 É interessante notar que Marx já apontava que a velocidade de circulação da moeda é variável (Marx, Livro I, 1980:133-135).

(ver Friedman, 2008:16). Assim, se um governo dito “populista” resolve, de forma irresponsável, elevar a quantidade de moeda, seja por uma política monetária expansionista ou uma elevação do gasto público<sup>20</sup>, os agentes racionais, dispostos a trocar toda a moeda excedente, demandariam mais ativos (reais ou financeiros) em uma espécie de leilão, provocando imediatamente inflação, dada a oferta agregada, por hipótese rígida no nível de “produto natural” definido pela a “taxa natural” de desemprego. Dessa forma, a inflação apresenta-se unicamente como um fenômeno monetário causado pelo desejo desenfreado dos agentes consumidores, impulsionados por políticas erradas que teriam enganado a todos. Por isso emitir moeda via gasto público ou política monetária só tem um resultado para Friedman: inflação e nenhum crescimento do produto, apenas da renda nominal e não real. No fundo a razão original é que a política fere a “lei do equilíbrio entre oferta e demanda”.

Claro que a inflação era e continua sendo um problema para o capitalismo desde muito tempo. Sempre existiu e por motivos diversos muito mais complexos do que os apontados na teoria acima. O interessante parece ser que, particularmente para o pensamento neoclássico ‘moderno’, a inflação torna-se um problema central. Uma elevação aleatória nos preços determinada por outros fatores mais complexos enfraquece a base de sustentação teórica fundada na idéia de que os preços são os responsáveis pela ótima alocação dos recursos escassos, pondo em questão a eficiência que garante a perfeita distribuição dos recursos, desde a relação entre oferta e demanda de fatores de produção garantindo salários de “mercado”, até a relação entre produtores e consumidores no mercado de produtos. Essa eficiência alocativa é a justificativa ideológica à ausência de conflito entre agentes em “igualdade” de condições. Garantiria o crescimento econômico harmônico e equilibrado, com distribuição equitativa de riqueza segundo o que cada fator contribui para a produção (seu produto marginal) em relação à sua oferta. O desenvolvimento surgiria daí como algo natural. Para essa forma de pensar, os preços só podem variar com base na escassez de cada recurso frente aos desejos ilimitados dos consumidores racionais maximizadores, num processo natural de ajuste tipo “*market clearing*”.

Para os neoclássicos, ver preços crescerem sem nada referenciar, ou como resultado de conflitos distributivos, da concorrência entre os grandes oligopólios por fatias do mercado, do poder das grandes empresas em reajustá-los diante da elevação de custos ou dos salários acima do valor da força de trabalho num processo redistributivo, ou, simplesmente, por movimentos especulativos, é um problema. Essas questões retiram a base abstrata de existência lógica naturalista

---

20 Para Friedman daria no mesmo elevar o gasto ou fazer uma política monetária expansionista (Friedman, 2008).

e acaba com seu fundamento centrado no equilíbrio geral walrasiano, onde nem era necessário o dinheiro. Buscar algum fator externo aos modelos que influencie sua natureza perfeita torna-se condição fundamental para dar corpo às suas hipóteses metafísicas de harmonia. É obrigatória, portanto, a idéia de que preços devem medir os desejos reais dos agentes maximizadores (suas utilidades marginais) por bens por hipótese escassos diante dos desejos ilimitados. É fundamental separar moeda da economia real.

O fator externo que causa os distúrbios acima para os neoclássicos são as políticas econômicas expansionistas fiscais e monetárias de Estado (“populistas”) por desvirtuarem a real natureza da moeda como um ativo que possui utilidade marginal decrescente. Existiria um saldo real em moeda que os agentes gostariam de manter para suas transações. O que explicaria o desajuste nessa variável central do equilíbrio seria o disparate de elevar a quantidade de moeda na economia e provocar desequilíbrios entre a oferta de ativos, dada e fixa, e a demanda, elevada artificialmente. O problema da inflação seria, portanto, o desrespeito à “teoria quantitativa da moeda” diante do desejo dos agentes por saldos reais, resultado de políticas econômicas expansionistas que ultrapassavam a capacidade produtiva, dada a hipótese central de pleno emprego dos fatores e tecnologia (taxas naturais), limites que impedem a elevação da oferta agregada. Ao dar moeda as pessoas, como sujeitos utilitaristas, elas saem às compras, dado que por hipótese desejam bens e apenas bens, fontes de prazer como dizia Marshall, e não moeda; e, como a moeda foi emitida sem contrapartida em riqueza real, ou sem poupança prévia, os consumidores não encontrarão as mercadorias e os preços se elevarão.

A inflação passou a ser assim a base de toda a justificativa para por fim à da intervenção pública, às políticas de minimamente procuravam administrar o processo de acumulação de capital, mesmo que embasadas em uma teoria original de equilíbrio geral. A beleza e a simplicidade do modelo de IS-LM haviam “enganado a todos os agentes” como apontava Friedman (ver Screpanti e Zamagni, 2005:337). A retomada das questões do século XIX, o equilíbrio geral e a teoria quantitativa da moeda, o comportamento racional maximizador dos agentes estavam novamente sobre a mesa, prontas para eliminar os ‘keynesianos’, mesmo que bastardos (da síntese neoclássica), de uma vez por todas. Quanto adicionada ainda a racionalidade do agente behaviorista, o quadro torna-se completo. Os economistas anteriores aos anos 30 (exceto Marx, por suposto) é que estariam certos na definição das verdadeiras leis da ‘natureza econômica’. Todas as políticas de ação direta sobre a demanda agregada feitas no pós-guerra para salvar o mundo da crise – e, contraditoriamente, criar as condições para a formação dos grandes oligopólios mundiais que de fato ameaçam a metafísica liberal dos mercados em equilíbrio – não passaram, para os novos neoclássicos instrumentalizados por Friedman, Lucas e Sargent, de uma

grande enganação. E mais, foram os responsáveis pela crise inflacionária dos anos 70 e 80 como afirma Mankiw (1991:8).

### 3.3 O limite da oferta: culpa dos trabalhadores

Essas idéias ganharam os manuais de economia neoclássicos. Não se pode manipular a demanda agregada via incentivos à elevação do investimento diante da oferta dada, do produto natural no curto prazo e potencial no longo prazo<sup>21</sup>. Não se pode crescer sem poupança. Para eles, crescimento não é resultado da decisão do empresário capitalista, ou do grande capital, de colocar dinheiro em meios de produção para criar mais valor pelo trabalho. Isso, cada empresário ‘maximizador’ faria naturalmente, dado que seu objetivo seria alocar da melhor forma possível todos os recursos disponíveis. O problema é que os recursos são escassos. Tomados os fatores de produção, por esta lógica, “disponíveis”, a oferta estaria sempre em seu limite ótimo diante dos custos. Nada disso dependeria de dúvidas psicológicas do capitalista, ou da empresa que substituiu o capitalista, quanto ao futuro. A empresa em abstrato não passa de um agente autômato maximizador.

Por essa lógica de pensar, a empresa é uma “caixa preta” que, se o Estado não atrapalhar, sempre atuará maximizando a utilização dos fatores de produção numa perfeita alocação via preços/escassez entre capital e trabalho em sua função produção Cobb-Douglas alocativa. Se esses agentes são por natureza maximizadores dada a tecnologia e o estoque de capital (claramente uma restrição de curto prazo), nada se poderia fazer para elevar a oferta agregada; nada se poderia ou se deveria fazer para elevar o volume de emprego. O emprego não é determinado pela empresa investidora que sempre empregaria o máximo tendo em conta a restrição imposta pelo desejo dos trabalhadores. São estes que decidem o quanto ofertarão de trabalho diante de suas desutilidades marginais que determinam seus salários reais de oferta, atuando no mercado de trabalho como maximizadores por uma análise racional de custo-benefício entre renda e lazer. Nesse modelo, os empresários sempre elevariam a produção se houvesse recursos disponíveis aos preços do valor de seu produto marginal, dado que seu objetivo fundamental é produzir valores de uso maximizando a eficiência. O problema, assim, são os trabalhadores que não aceitam os salários de “mercado” e querem receber acima do valor de seu produto marginal (Keynes, 1982:32): desejariam se apoderar do ‘produto marginal do capital’.

21 Como diz Blanchard (2007:31) em seu manual de Macroeconomia “o que importa para o produto agregado é o lado da oferta, quanto a economia pode produzir. E isso depende do grau de avanço da tecnologia do país, de quanto capital está sendo usado, do tamanho e da qualificação da força de trabalho. Esses fatores – e não a confiança dos consumidores – são os determinantes fundamentais do nível de produto de um país”.

Estão assim dadas as bases para a definição do “produto potencial” ou “natural” de equilíbrio, diante do nível de desemprego “natural”, determinado no ponto em que o salário real que as empresas desejam pagar é igual àquele que os trabalhadores estão dispostos a receber. É o mundo perfeito das “taxas naturais”, onde o crescimento econômico só pode ocorrer respeitando o produto potencial, sem inflação de demanda, a única que existe; onde o desenvolvimento endógeno é consequência natural desse mecanismo.

Dessa forma, os neoclássicos construíram um modelo totalmente amarrado em sua hipótese de equilíbrio perfeito em todos os mercados. Qualquer tentativa de incentivar a demanda agregada acima desse “potencial” de oferta agregada, elevar o investimento e o emprego, só pode causar inflação: os fatores de produção, dada a tecnologia, trabalho e capital, estão por hipótese em ‘pleno emprego’, ou melhor, nos níveis naturais (ver Stewart, 1987:160). Qualquer tentativa de interferir na alocação perfeita dos fatores só seria possível pela liberalização prévia de fatores de produção, o que se chama de poupança em sentido real, satisfazendo o equilíbrio walrasiano. Só seria possível elevar os investimentos, dada a escassez recursos disponíveis (todos utilizados em suas taxas naturais), se os agentes decidirem gastar menos em outras coisas, uma menor demanda agregada para liberar fatores em uso – caso contrário apenas haveria inflação por excesso de demanda sobre uma oferta agregada rígida definida pela taxa de desemprego natural, tecnologia, etc.. Essa lógica em conjunto com a teoria quantitativa a moeda reafirma que recursos liberados pela diminuição de demanda seriam poupados, elevando a oferta de poupança financeira, o que levaria as taxas de juros para baixo e elevaria os gastos equivalentes com investimentos, utilizando os fatores de produção reais que ficaram disponíveis pela queda no consumo. Assim torna-se explícito o nó neoclássico: sem sacrifício (poupança) não há recursos (fatores) para crescer. Só há poupança se houver queda no consumo ou elevação da produtividade via tecnologia liberando recursos.

Está de volta a teoria que havia sido banida no pós-guerra deixando Friedman e os monetaristas anos à margem do debate. A partir dela, a dinâmica capitalista não seria mais dada pela transformação do dinheiro em capital de forma autônoma, pela decisão do capitalista (ou empresa) em investir, utilizando-se inclusive do crédito, como afirmava Marx e concordava Keynes, pela ação que ao mesmo tempo cria uma oferta agregada futura, cria o emprego e renda para demandá-la, num movimento crescente, ainda que garantido pela ação necessária do Estado dada a precariedade do equilíbrio. O crescimento para os neoclássicos está limitado pela disponibilidade de fatores de produção – vistos como naturalmente escassos, centrado no trabalho.

O retorno à discussão dos anos 20 é quase completo. O desemprego é culpa dos trabalhadores não aceitarem salários mais baixos. Se houvesse flexibilidade,

não haveria desemprego (ver Grossman, 1980:6-7). Todo o desemprego é voluntário ou friccional. Estão dadas as bases para os limites definidos pelo que é chamado “produto potencial”. Diante dessa rigidez, principalmente por parte dos trabalhadores, só é possível crescer liberando recursos: com poupança prévia. A capacidade limitada de oferta está definida no mercado de fatores.

Portanto, segundo essa teoria, não adianta querer elevar a demanda por meio de políticas “populistas” que violem as taxas naturais. Isso só geraria pressão sobre os preços (ver Stewart, 1987:163). Os agentes são racionais, principalmente os trabalhadores neste caso. Assim, qualquer elevação da demanda acima dessa oferta agregada pré-definida, cria apenas pressões inflacionárias. Não há o que fazer. Só se pode crescer de “forma sustentada” respeitando essas “leis” da economia definidas no século XIX. Seus defensores acreditam que são como leis da física, da natureza e não podem ser subvertidas. Os subversivos serão punidos. Está, diretamente, impedida qualquer tentativa de pensar estratégias de crescimento ou desenvolvimento.

### **3.4 Expectativas racionais: a imaginação torna-se o real**

A questão não se restringe à ‘lei’ da economia neoclássica fundada nas “taxas naturais”. A teoria quantitativa e seus conseqüentes desdobramentos não foram suficientes para colocar o fantasma inflacionário no centro do debate ao ponto de impedir completamente o uso das políticas econômicas para crescimento ou desenvolvimento. Era preciso mais para transformar a ação pública em algo que criasse uma espécie de pânico inflacionário e tivesse resultados políticos que garantissem o retorno à ortodoxia. Era preciso transformar o imaginário em real: deixa de ser importante saber se os preços subiram ou estão subindo como decorrencia das políticas e pressões de demanda; torna-se mais importante saber se os ‘agentes racionais’ esperam a elevação dos preços! A subjetividade comportamental do agente imaginário tomou conta da racionalidade. Agora vale a “expectativa racional” presente no comportamento daquele homem econômico (Grossman, 1980:13) clássico, pleno conhecedor do funcionamento da economia e da teoria econômica correta, que aprendeu que a demanda agregada não pode ultrapassar a oferta agregada rígida. Se isso acontece, o resultado preciso será aceleração da inflação no futuro.

Assim, os sucessores de Friedman foram mais longe contra esse mal oculto. Elevaram em grau a “expectativa adaptativa” que envolvia uma reação após o fato. Como dizem Screpanti e Zamagni “os estudantes vão além do mestre” (2005:340). Para a inflação elevar-se não é mais necessário que a demanda cresça:

basta que o agente racional acredite que ela irá se elevar para antecipadamente reajustarem preços. Esse ‘aprimoramento’ realizado pela teoria das expectativas racionais de Lucas e Sargent (1979), agregada de todos os pressupostos monetaristas e utilitaristas anteriores (ver Snowdon & Vane, 2005:223), impede o Estado de sequer ‘imaginar’ políticas econômicas. Supondo que os agentes são racionais e todos conhecem a natureza do funcionamento da economia, eles acreditam (é essa a palavra certa, uma questão de fé) que qualquer política que eleve a demanda, seja fiscal ou monetária, que subverta as “taxas naturais”, resultará em aceleração da inflação de antemão. Logo, se o Governo abandona o equilíbrio fiscal elevando gastos ou apresenta frouxidão nas regras monetárias, o resultado será a elevação dos preços por antecipação, antes de a política de fato ter algum efeito sobre a demanda. A inflação agora ocorre pelas expectativas racionais dos agentes inteligentes. Acrescenta-se mais um tijolo na parede que impede a ação política sobre o movimento do capital.

Está pavimentado o caminho. Nada pode ser feito. A teoria amarrou o movimento real do mundo. A natureza econômica deve ser deixada livre para seguir seu curso maximizando a alocação dos recursos. Qualquer tentativa de intervenção cria o monstro inflacionário que deve ser a todo custo evitado. Não se pode fazer qualquer política macroeconômica dada sua ineficiência em elevar o produto e renda (Grossman, 1980:16). O Estado não tem mais função. Deve apenas definir regras que gerem confiança nos agentes e que lhes garanta que o Estado não será tentado pelo “populismo econômico”. O mercado é inteligente. Realizar política para o desenvolvimento? Nem pensar. O desenvolvimento ocorreria pelas forças naturais “endógenas” ou por tecnologia e ganhos de produtividade, desde que os preços flutuem livremente ajustando a alocação ótima dos recursos, ofertas e demandas, sem pressões inflacionárias.

Assim, a partir de Friedman com suas “expectativas adaptativas” e de seus seguidores Lucas e Sargent transformando-as em “racionais”, constituiu-se o que hoje se chama de teoria “moderna” e “atual” como aparece nos manuais de Macroeconomia: “Resumindo, no médio prazo, o crescimento do produto é igual à taxa de crescimento normal [natural]. O desemprego é igual à taxa natural. E ambos são independentes do crescimento da moeda nominal. O crescimento da moeda nominal afeta apenas a inflação”. Mas, continua: “Milton Friedman colocou esse resultado da seguinte forma: a inflação é sempre e em todos os lugares um fenômeno monetário. A menos que levem a um maior crescimento da moeda nominal, fatores como poder de monopólio das empresas, sindicatos fortes, greves, déficits fiscais, preço do petróleo e assim por diante não exercem qualquer efeito sobre a inflação no médio prazo” (Blanchard, 2007:174).

A microeconomia do agente racional representativo agora poderia se apropriar da macroeconomia desfazendo a diferença que obrigou no passado os neo-

clássicos a engolir Keynes. A análise macroeconômica ainda não teria chegado à conclusão acima exposta à época por ignorar os microfundamentos do comportamento racional humano. A inflação podia ser agora o mote central, o fantasma que tudo justifica e que impede qualquer ação social e política para evitar ou minimizar as contradições do capitalismo: a justificativa para o liberalismo do século XIX estava de volta, baseado no monetarismo, agora em formato renovado, para o qual não importa mais o fato, mas a expectativa do fato. O medo e as ameaças poderiam duplicar-se diante do invisível. Os agentes racionais elevam os preços apenas sob a expectativa de intervenção pública na demanda. A inflação nem precisa existir: basta a expectativa de que existirá para concretizar-se como um problema. O medo do fantasma cresce e permite que a ideologia liberal tome o espaço político impedindo a ação pública. Tudo se passa como se um Deus oculto estivesse vendo todo o tempo os pecados dos Governos “populistas” gastadores, mesmo antes de ocorrerem e, apenas pela percepção de sua intenção, os pune de antemão!

Essa teoria saiu da academia e passou a ser dioturnamente repetida nos jornais como uma verdade absoluta. Justifica uma política monetária regida por regras (ver Friedman, 1984:54), o equilíbrio fiscal e taxas de câmbio flexíveis são metas que devem ser garantidas para não fomentar a imaginação dos agentes diante dos riscos inflacionários decorrentes. Tornou-se a base para a propaganda neoliberal que afastou os governos da administração da economia e liberalizou o mercado financeiro.

### **3.5 Ortodoxia aplicada: políticas econômicas amarradas à estabilidade**

O principal mecanismo de ação que conjuga praticamente todos os princípios anteriores com foco em controle inflacionário e impede a ação pública, talvez seja o programa de metas de inflação. Seu objetivo claro é amarrar o Estado, atar a política econômica a uma regra baseada na abstração teórica neoclássica. Apesar de ser principalmente defendido pelos novo-keynesianos<sup>22</sup>, o programa de (ver Snowdon e Vane, 2005:255-259 e 412-413) tem sua base teórica na teoria das “expectativas racionais” tomada dos novo-clássicos, somada à necessidade de credibilidade (Correia e Gomes da Silva, 2002), um termo que se torna cen-

---

22 Apenas para reafirmar, Mankiw (1991) se encarregou de demonstrar que são muito tênues as diferenças entre novo-Keynesianos e novo-clássicos, não fazendo assim muito necessário a distinção para o que se pretende aqui.

tral. Acabou por unir monetaristas e inercialistas da credibilidade<sup>23</sup>, bem como novo-keynesianos e novo-clássicos. Tem seu fundamento na idéia de que é necessário definir regras claras de controle monetário, como proposto originalmente por Friedman (1984:54) para garantir tal credibilidade (ver Snowdon e Vane, 2005:414) pela transparência da ação política (Bernanke e Mishkin, 1997). Supõe originariamente que a inflação sempre resulta de pressões sobre a demanda, decorrentes de o país tentar crescer acima de sua capacidade de poupança, pressionando recursos ou fatores de produção que não possui: crescer acima do “PIB potencial” ou das “taxas naturais”, formas sofisticadas de dizer que a demanda agregada supera a oferta agregada. Parte do pressuposto de que todos os fatores de produção estão empregados em sua taxa natural, portanto há desemprego apenas voluntário, não havendo recursos ociosos (poupança<sup>24</sup>) para um crescimento mais elevado. Dentro deste contexto não podem ser permitidas taxas mais elevadas de crescimento sob o risco inflacionário, dadas as expectativas racionais dos agentes.

A teoria de metas de inflação, base para ação das políticas econômicas, fundada na credibilidade diante da racionalidade dos agentes, propõe limites mínimos e máximos em torno dos quais os preços poderiam variar. Quando as expectativas do “mercado”<sup>25</sup> indicam o risco de que o limite superior possa ser ultrapassado, vislumbrando possíveis desequilíbrios futuros entre oferta e demanda, imediatamente o Banco Central – de preferência independente para não sofrer pressões políticas fiscais ou cambiais populistas – deve elevar as taxas de juros para sinalizar que manterá sua austeridade, procurando assim inibir elevações de preços antecipadamente. A relação subjetiva expectacional fundada na credibilidade psicológica é central. Segundo o modelo, se o Banco Central não se antecipa e cumpre o prometido, a inflação crescerá dado que, os agentes, sabendo disso – dada a suposição de pleno conhecimento –, elevam seus preços por antecipação. Vale ressaltar que esse movimento ocorreu não pelo fato da elevação da demanda agregada sobre a oferta agregada, mas pela expectativa do fato. O estopim inercialista pode estourar e estaria assim tudo perdido.

O objetivo da política de metas de inflação é demonstrar ao mercado que em hipótese alguma deixará a demanda agregada (consumo mais investimento, sem discriminação) crescer além do produto potencial. O Governo utiliza-se de duas formas para sinalizar que conterà a demanda: eleva as taxas de juros e/ou diminui

23 Simonsen (1986:168) aponta que “um dos construtores da teoria das expectativas racionais... admite que a inércia inflacionária seja mero subproduto da incontinência monetária”, unindo de maneira interessante os inercialistas aos monetaristas.

24 Que, com base na Teoria Quantitativa da Moeda, recursos financeiros ou reais são idênticos.

25 Mercado é sempre referenciado como uma abstração, como se não fosse alguém especificamente. Talvez refira-se ao mercado “inteligente” hayekiano.

o volume de dinheiro e crédito na economia, bem como corta gastos públicos elevando o superávit fiscal. Assim acopla o controle monetário direto a uma política fiscal restritiva, fontes de credibilidade. Sua base é a inflação de demanda, pressuposto as “taxas naturais” – poupança limitante dada – ou a escassez estrutural de recursos. Toda a lógica neoclássica está aqui presente. Vale lembrar que para o pensamento neoclássico, o futuro não é incerto e, no longo prazo, se não no médio prazo de Blanchard (2007), todos serão punidos por seus pecados.

A política cambial merece mais considerações, pois tem fortes implicações. Na base teórica neoclássica tradicional funciona como elemento adicional para a estabilização imaginária. A política de câmbio flexível, no aspecto teórico, tem o objetivo de sinalizar aos agentes que serão evitados impactos monetários causados por variações nas contas do Balanço de Pagamentos sobre a economia, garantindo o princípio quantitativo sobre a oferta de moeda. Claro, pressupõe um mercado mundial homogêneo e competitivo que equilibra fluxos de divisas nas contas do Balanço de Pagamentos no longo prazo. Assim, políticas cambiais, tradicionais para o crescimento econômico de economias periféricas são proibidas. Câmbio flutuante garantiria a tradicional “ajuste automático” do Balanço de Pagamentos que Keynes criticou.

Mas, na verdade, principalmente no caso dos países periféricos, câmbio flexível tem resultado em moeda valorizada. Apesar do problema que cria, de forma contraditória, esse tem sido um importante mecanismo para, concretamente, evitar pressões de demanda, permitindo a elevação das importações. Não converge para um câmbio de equilíbrio. O câmbio flexível (e valorizado) torna-se a variável que garante ao ‘agente’ econômico que os choques de demanda serão automaticamente compensados pelo livre fluxo de mercadorias importadas, dada a hipótese de oferta agregada interna fixa, “alinhando” preços internos e externos. A despeito do princípio teórico de impedir impactos externos na política monetária, na verdade, a valorização cambial tem sido utilizada como a principal âncora aos preços internos. Ao contrário do que imagina a ortodoxia, essa âncora tem o papel central em controlar os preços das grandes empresas oligopolistas localizadas no país que são obrigadas a concorrer com produtos importados.

Mais interessante é que os déficits comerciais que resultam do câmbio valorizado acabam por reforçar a visão ortodoxa. Os neoclássicos culpam a demanda nacional excessiva, diante da incapacidade da produção interna satisfazê-la. A diferença seria garantida por importados, aparecendo contabilmente como se o país estive consumido além de suas capacidades, crescendo com “poupança externa”, utilizando recursos produtivos de outros países, dada a hipótese de que não há recursos disponíveis internamente – faltariam fatores de produção (trabalho desejando trabalhar pelo salário real vigente), tecnologia e capitais disponíveis. Essa interpretação demonstra uma clara inversão dos fatos. Aproveitando

o desequilíbrio externo, os neoclássicos ainda defendem políticas recessivas para diminuir a pressão sobre as importações que acabam por deprimir ainda mais a economia, inclusive o investimento.

A valorização cambial acaba assim por pressionar a substituição de produção e emprego internos por importados. As indústrias nacionais param de produzir, demitem seus trabalhadores, cai a oferta agregada, a economia nacional deixa de poder crescer por seus próprios meios. Tudo baseado na ideia de que os recursos disponíveis estão em pleno emprego, o país não tem capacidade produtiva. Trata-se, portanto, de uma inversão lógica que destrói a estrutura produtiva nacional provocando a chamada desindustrialização<sup>26</sup>. Impede o crescimento e o desenvolvimento.

No Brasil, a política de metas de inflação aparentemente teria vindo para substituir a política de âncora cambial nos anos 90. Mas, vale a pena ressaltar que apesar de parecer substituí-la, tudo indica que, nos últimos anos, a valorização cambial continuada foi o elemento central contra a elevação de preços (ver Holland e Mori, 2010). Entre 2002 e 2010 a taxa de câmbio em termos nominais caiu de R\$3,6 para R\$1,6, com uma diminuição real de 43% no mesmo período. Remarque-se que, neste período, só foi possível a elevada valorização cambial sem resultar em problemas sérios nas contas externas como nos anos de Plano Real, dado o excesso de liquidez internacional, bem como a brutal elevação dos preços das commodities.

O impacto perverso da política de metas para a sociedade, além de seus efeitos estruturais sobre a oferta acima apontados que não permite o crescimento econômico, tem sido a forte elevação do pagamento de juros sobre a dívida pública<sup>27</sup>. De outro lado, juros elevados acarretam em forte entrada de recursos externos especulativos que pressionando ainda mais a valorização cambial acarretando nos problemas acima mencionados.

O sucesso da teoria neoclássica, para seus defensores, que embasa a lógica da política de metas de inflação, deve-se em grande parte ao seu sucesso promover o afastamento do Estado de seu papel social e na administração do capital, indesejada. Trata-se de um processo que contou com o apoio da academia pela formulação que começou com Friedman em sua crítica ao modelo IS-LM e que foi gradativamente aprimorada por seus seguidores. O objetivo parece claro: afastar

---

26 Há uma contradição enorme. Se de um lado a valorização cambial faz com que as empresas não elevem preços e importem grande parte de seus bens intermediários, desindustrializando, de outro lado, câmbio valorizado lhes dá poder de oligopólio para elevar preços. Essa é uma questão central na discussão sobre inflação.

27 O Governo brasileiro pagou entre 2002 e 2010, em média, 6,5% de juros como proporção do PIB, apesar da persistente, mas insuficiente queda no índice de 8,5% do PIB em 2003 para 5,5% em 2010.

o Estado da política econômica, justificar a desregulamentação e a liberalização dando total liberdade ao capital. Serviu de base nos anos 80-90 para justificar desregulamentação solicitada pelo capital, não só produtivo – as grandes empresas multinacionais – que pedia liberdade para se reestruturar no mundo (Sawaya, 2006), mas principalmente solicitada pelo capital financeiro que também queria se libertar das regulações nacionais que o impediam de especular pelo mundo afora no mercado de eurodólares (ver Einchengreen, 2000). Foram os economistas neoclássicos, professores e estudantes de doutorado das mais renomadas escolas de economia do mundo, que forneceram as teorias e suas consultorias aos Estados para a total desregulamentação. Essas teorias ganharam o tom ‘científico’, talvez porque envoltas em uma matemática hermética. Tornaram-se o argumento ‘técnico’ que faltava para eximir qualquer economista neoclássico de sua responsabilidade por não ter previsto a crise de 2008<sup>28</sup>. Afinal, não estava no “modelo”. Nossos economistas tupiniquins são apenas repetidores dessas teorias<sup>29</sup>.

Mas, mais importante do que tudo isso, ao amarrar as políticas econômicas monetária, fiscal e cambial a uma lógica da não intervenção apoiada em princípios metafísicos quanto ao real funcionamento dos “mercados” fundados em hipotéticos indivíduos maximizadores, impede a ação do Estado para o crescimento econômico e, mais ainda, para o desenho de estratégias de desenvolvimento que implicam, necessariamente em controle sobre o capital. Como diria Keynes, o investimento é uma variável muito importante para ser deixada solta ao mercado.

### 3.6 Inflação de fato um problema

Inflação é de fato um problema? Para os neoclássicos do século XIX, por ser apenas um fenômeno monetário e os preços se definirem como valores relativos, o aumento generalizado de preços não poderia ter impactos reais. Como um problema monetário exógeno, bastaria controlar a oferta de moeda e estaria tudo resolvido. A solução moderna não é muito diferente, mas a inflação é vista como um problema por conta de seu impacto negativo na alocação dos recursos dado

---

28 Como bem reproduziu Belluzzo na revista Carta Capital (18/05/2011:41) as palavras de Robert Lucas proferidas em 2007: “sou cético a respeito do argumento que sustenta haver risco de contaminação de todo o mercado de hipotecas pelos problemas surgidos na faixa do *subprime*. Tampouco acredito que a construção residencial possa ser paralisada e que a economia vá deslizar para uma recessão. Cada passo na cadeia desse argumento é questionável e nada foi quantificado. Se aprendemos alguma coisa nesses últimos 20 anos é que há muita estabilidade na economia real”.

29 Gustavo Franco repetiu o mesmo argumento de Lucas (veja nota acima) em palestra em 2007.

que os preços podem nada referenciar. Assim, torna-se um empecilho à previsibilidade do sistema.

Talvez o problema mais importante da inflação relacione-se à questão distributiva como já apontava Keynes (1978b:86-105). A economia se organiza em estruturas de poder, há diferenças entre os grupos sociais em seu poder de ajustar preços. Os trabalhadores assalariados e ao mesmo tempo consumidores são os que mais sofrem os efeitos da inflação. Da mesma forma, as empresas que não possuem poder de mercado também podem se tornar perdedoras no processo. De outro lado, sairiam ganhando as grandes empresas oligopolistas, aquelas que possuem o poder de definir preços, bem como teriam mais poder em uma guerra concorrencial.

Para essas grandes empresas, inflação tanto não é necessariamente um problema, como muitas vezes pode ser uma solução. Diante de seu poder de mercado, a perda de referencia de preços por parte dos consumidores permite a essas empresas ganhar. Além disso, podem repassar para os preços todos os custos adicionais de sua ineficiência. Assim, para o grande capital produtivo, inflação não é um problema.

No caso dos bancos e sistema financeiro, se tornaria algo indesejado ao diminuir a taxa de juros real por eles ganha. Prejudica o cálculo de juros futuros para os contratos de empréstimo. De qualquer forma, essas questões podem ser resolvidas por sistemas de indexação dos contratos, bem como o uso de ativos financeiros pós-fixados. Assim, não é um problema tão significativo.

Por esses motivos torna-se claro porque o Brasil cresceu ao longo de anos com taxas de inflação relativamente elevadas para os padrões neoclássicos. A inflação média durante o milagre foi superior a 20% ao ano e durante os 5 anos do Plano de Metas foi de 19% ao ano em média<sup>30</sup>. A elevação de preços não tem impacto negativo sobre a acumulação de capital como querem nos fazer crer parte dos neoclássicos. Da mesma forma, é também conhecido o fato de que a inflação no Brasil explodiu na segunda metade dos anos 80 após os dois choques do petróleo e maxidesvalorizações da moeda nacional, realizadas na primeira metade daquela década, com o objetivo de resolver os problemas decorrentes do Balanço de Pagamentos. Aliás, a explosão inflacionária no Brasil ocorreu em meio às constantes políticas contracionistas de cortes de gastos públicos e elevação das taxas de juros adotadas desde final dos anos 70.

Assim, a discussão sobre os problemas da inflação e suas causas presentes nos modelos importados neoclássicos parece não se referir diretamente às questões do Brasil. Restringir a única causa da inflação à questão de desequilíbrios entre demanda agregada e oferta agregada com todas as suposições metafísicas anteriormente expostas parece simplificar demais o problema. Só pode mesmo

---

30 Ver Goldsmith 1986.

ser útil diante de determinados interesses. Essa lógica neoclássica deixa de lado uma discussão séria sobre a complexidade da formação de preços no capitalismo, ainda mais em economias periféricas como a brasileira.

No Brasil, tanto a aceleração da inflação nos anos 80, como seu controle nos anos 90 pelo Plano Real, parece que não por coincidência, ocorreram com base na política cambial e não em razão de políticas monetárias contracionistas ou da política de metas de inflação. Isso parece se dever muito mais ao fato do Brasil ser uma economia na qual predominam grandes oligopólios multinacionais e uma ampla dependência de produtos importados, tendo por isso as taxas de câmbio um papel central nos custos desses grandes grupos estrangeiros. Da mesma forma, esses grupos possuem também um enorme poder de mercado, dada a baixa concorrência interna, conseguindo repassar aumentos de custos facilmente aos seus preços.

Pouco se menciona o fato de o crescimento dos preços relacionarem-se ao poder de mercado dos grandes conglomerados oligopolizados, pouco tendo relação com a demanda e oferta como tenta mostrar o pensamento neoclássico em seus manuais de microeconomia que supõem concorrência e que, em última instância, mesmo em situação de monopólio é a demanda que determina o preço final. As grandes empresas manipulam os preços focando em estratégias de controle sobre mercados. Para Marx, vale lembrar, a própria formação dos preços (preços de produção, como denomina) decorre da concorrência pela apropriação sobre o valor excedente entre os grandes conglomerados e de suas estratégias de controle sobre mercados e produtos em busca de “superlucros”, pouco ou nada tendo a ver com desejos de consumidores (Marx, 1980, LIII, cap.X). A discussão marxista de poder desigual no mercado não livre, mas dominado pelo grande capital, não cabe. Ignácio Rangel apontava essa discussão quando analisou a inflação Brasileira em seu livro homônimo (Rangel, 1986).

É interessante que diante do pleno “capitalismo Monopolista” instaurado e em funcionamento há tempos, uma teoria continue focando na demanda baseada em agentes isolados como elemento central da dinâmica capitalista. Sem nem ao menos diferenciar ao menos o que é consumo do que é investimento. Na verdade, quem forma o preço não são os compradores como apregoa a teoria neoclássica, mas quem tem poder, o que hoje, além das empresas oligopolistas, inclui os especuladores principalmente de commodities. Os consumidores são simples variáveis dependentes que tem seu poder de consumo definido pelos capitalistas. Os preços são determinados por estratégias das empresas oligopolizadas que, diante de aumentos da demanda, tendem a primeiro elevar os preços e não a elevar a oferta, mesmo com capacidade produtiva para tal; apenas elevam a oferta no médio prazo, mas nunca trazem os preços de volta. Essa situação complexa não é analisada.

Inflação é algo muito mais complicado. A depender da estrutura de poder em determinado momento do capitalismo, a inflação será mais alta ou mais baixa; a depender do poder das grandes empresas, os preços dos produtos variarão. Numa economia regida pelo capital, oligopolista, marcada por desigualdades estruturais, e em um momento histórico em que o capital se mundializou, dificilmente a inflação será algo controlado ou que tenha um determinado nível de estabilidade, a não ser em economias em que as empresas são controladas como na China. Mais complicado ainda é relacioná-la exclusivamente a um problema de demanda.

A despeito do processo de mundialização marcado pela internacionalização dos grandes conglomerados, pela diminuição do poder de controle social dos Estados nacionais sobre o capital, pelo fluxo de capitais financeiros vadios pelo mundo, a inflação, para o simplismo neoclássico, continua sendo culpa dos coitados dos agentes individuais, homens econômicos racionais que insistem em gastar mais do que a capacidade de produção garantida pelos capitalistas maximizadores. Claro, a culpa maior é dos Estados que os têm enganado por políticas populistas que fazem com que eles se sintam mais ricos, dando-lhes apenas moeda para sua esbórnia.

De outro lado, no mesmo simplismo, os neoclássicos consideram as grandes empresas como uma “caixa preta”, como agentes racionais maximizadores, como se fossem autômatos que atuam no melhor arranjo entre fatores máquinas/equipamentos, tecnologia e trabalho visando maximizar a eficiência produtiva que resulta em maximização de lucros. Definem seus preços por markup sobre seus custos, mas sempre de forma a utilizar melhor todos os recursos disponíveis, por natureza, escassos. A discussão sobre por que têm poder de elevar os preços a cada expectativa de aumento da demanda ou de custos não entra em pauta: é simplesmente considerado natural pela teoria ortodoxa moderna.

Adicionalmente, não deseja entender o que garantiu a inflação baixa, não apenas no Brasil, mas em todo o resto do mundo. O fenômeno China não cabe no modelo teórico de demanda (ver Aglietta & Barrebi, 2007). Este país promoveu uma enxurrada de produtos baratos no mercado mundial, enfrentando em uma concorrência feroz os grandes conglomerados oligopolistas norte-americanos e europeus. Isso foi decorrência da estratégia da “China Holding” em sua meta de tornar-se potência hegemônica e nada tem a ver com questões de demanda (ver Sawaya, 2011). Esse país só existe para os neoclássicos como o novo foco de desestabilização mundial por sua elevada demanda por commodities, aliás, mercado controlado de um lado pelo oligopólio de poucas grandes empresas, e de outro, pelo mercado especulativo. É mais fácil jogar a culpa no excesso de demanda chinês porque não contradiz o “modelo teórico” da moda.

Tudo toma a aparência de que a baixa da inflação no mundo ao longo dos anos 2000 foi resultado das políticas de metas de inflação e respeito neoliberal

dos Estados nacionais diante das políticas fiscal e monetária, do respeito às “taxas naturais”. No Brasil, os economistas ainda se empenham em não deixar transparecer que o fim da inflação foi o resultado da política cambial do Plano Real, e que foi mantida baixa nos últimos 20 anos como reflexo de um fenômeno mundial e não fruto da cabeça pensante de alguns economistas iluminados tupiniquins servindo a metas claras. A mesma estratégia de âncora cambial foi aplicada antes no México, na Argentina, e em muitos outros países.

A inflação serve de “bode expiatório” para o maior retrocesso na história em termos de teoria econômica – voltamos aos neoclássicos pré-keynesianos. Esse retrocesso fundado nas modernas teorias de Friedman e Lucas – aceita pelos novo-keynesianos – promoveu o mais amplo afastamento do Estado da condução do movimento de acumulação do capital, bem como a praticamente proibição de se fazer políticas compensatórias que garantam um mínimo de igualdade social e controle sobre a acumulação de capital, mesmo que seja em favor da acumulação, da produção. O capital financeiro tornou-se nesse processo preponderante ao ponto de estar presente nos interstícios do Estado realizando e defendendo as políticas de seu interesse em detrimento da própria acumulação de capital, do crescimento econômico.

Mesmo com as grandes transformações globais, nossos economistas neoclássicos modernos continuam com suas análises superficiais. Aparentemente o propósito é dos mais nobres: manter a estabilidade macroeconômica (a inflação sobre controle). Concretamente, impede o crescimento econômico e a atuação do Estado no sentido de transformar minimamente o crescimento em desenvolvimento. Tamanha é a campanha que o senso comum passou a acreditar que demanda é o único problema e esta é a forma de se controlar preços: elevando juros e cortando gastos e salários.

Analisar com mais cuidado a questão da inflação, procurando afastar as análises simples propostas nos modelos mecânicos automáticos é fundamental para controlá-la. Há um consenso em torno da idéia de que inflação é um problema, principalmente pelo fato de que envolve ganhadores e perdedores. Não é um problema porque os preços raramente refletem os valores das mercadorias. Constatar isso é apenas um fato.

Usar a inflação, como há anos vem sendo usada, para não permitir as políticas desenvolvimentistas, isso é grave. Ainda mais em um país como o Brasil, onde reconhecidamente as questões de poder econômico, o principal problema da inflação, estão organicamente presentes.

## Referências

- AGLIETTA, M. & BARREBI, L. (2007). *Désordres dans le capitalisme mondial*. Paris : Odile Jacob.

- BARRO, R.J. (1992). *Novos-clássicos e Keynesianos, ou os mocinhos e bandidos*. Rio de Janeiro: Literatura Econômica, número especial, junho/92.
- BERNANKE, B.S. & MISHKIN, F.S. (1997). *Inflation targeting: a new framework for monetary policy?* Working Paper 5893, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- BLANCHARD, O. (2007) *Macroeconomia*. São Paulo: Pearson.
- CARVALHO, F.C (1989) *Fundamentos da Escola Pós-Keynesiana* em AMADEO, J.E (1989) *Ensaio sobre Economia Política Moderna: teoria e história do pensamento econômico*. São Paulo: Marco Zero.
- DAVIDSON, P. (2009). *The Keynesian solution: the path to global economic prosperity*. USA, Palgrave-Macmillan.
- EINCHENGREEN, B (2000). *A Globalização do Capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34.
- FRIEDMAN, M. (1984) *Capitalismo e Liberdade*. São Paulo: Abril Cultural.
- FRIEDMAN, M. (1997). *A teoria quantitativa da moeda – uma reafirmação*. Em CARNEIRO, R. *Os clássicos da Economia n°2*. São Paulo: Ática.
- FRIEDMAN, M. (1997). *O papel da política monetária*. Em CARNEIRO, R. *Os clássicos da Economia n°2*. São Paulo: Ática.
- FRIEDMAN, M. (2008) *La economía monetarista*, Espanha, Barcelona: Gedisa.
- GOLDSMITH, R.W. (1986). *Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*. São Paulo: Haper & Row.
- GROSSMAN, H.I. (1980). *Rational expectations, business cycles, and government behaviour*. In FISHER, S. (1980) *Rational Expectations and Economic Policy*. Chicago: University Press.
- HAYEK, F. A. (1990). *O caminho da servidão*. Instituto Liberal: Rio de Janeiro.
- HAYEK, F. A. (1997). *A ficção do conhecimento*. Em CARNEIRO, R. *Os clássicos da Economia n°2*. São Paulo: Ática.

- HAYEK, F.A. (1990) *O caminho da Servidão*. Rio de Janeiro: Instituto Liberal.
- HICKS, J. (1987). *A crise da economia keynesiana*. Vértice: São Paulo.
- HICKS, J. (1997). *IS-LM: uma explicação*. Em CARNEIRO, R. *Os clássicos da Economia* n°2. São Paulo: Ática
- HOLLAND, M. e MORI, R. (2010). *Dinâmica da Inflação no Brasil e os Efeitos Globais*. *EconomiA*, Brasília(DF), v.11, n.3, p.649–670, set/dez 2010.
- JEVONS, W.S. (1983) *A teoria da economia política*. São Paulo: Abril Cultural.
- KEYNES, J.M. (1892) *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Atlas.
- KEYNES, J.M. (1978a) *A possibilidade econômica de nossos netos*. Em SZMRECSANYI, T. (org) *John Maynard Keynes*. São Paulo: Ática.
- KEYNES, J.M. (1978b) *Consequências das alterações no valor da moeda para a sociedade*. Em SZMRECSANYI, T. (org) *John Maynard Keynes*. São Paulo: Ática.
- KEYNES, J.M. (1978c) *O Fim do Laissez Faire*. Em SZMRECSANYI, T. (org) *John Maynard Keynes*. São Paulo: Ática.
- KICILLOF, A. (2007) *Fundamentos de la Teoría General: las consecuencias teóricas de Lord Keynes*. Buenos Aires: Editorial Universitaria.
- LUCAS, R. & SARGENT, T.J. (1979) *After Keynesian macroeconomics*. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, v3, n.2, p.295-319.
- MANKIW, N.G. (1991) *The reincarnation of Keynesian economics*. Working Paper n°3885, National Bureau of Economic Research, Cambridge-MA, October 1991.
- MARX, K. (1980) *O Capital: para crítica à economia política. Livro I, II e III*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- PETRELLI CORREA, V. e GOMES da SILVA, C. (2002) *Conjuntura econômica brasileira e limites do sistema de metas de inflação*. <http://www.sep.org.br/pt/congresso.php>.

- RANGEL, I. (1986). *A inflação Brasileira*. São Paulo: Biental.
- REGO, J.M. (1986) *Inflação Inercial, teorias sobre a inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- SAWAYA, R. (2006) *Subordinação Consentida: capital multinacional no processo de acumulação da América Latina e Brasil*. São Paulo: Annablume/Fapesp.
- SAWAYA, R. (2009) *Crise: um problema conjuntural ou da lógica da acumulação mundial?* Revista de Estudos Avançados 23 (66), São Paulo:USP
- SAWAYA, R. (2011) *China: uma estratégia de inserção no capitalismo mundial*. Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política, nº28 p.5-35, Fevereiro de 2011. São Paulo:SEP.
- SCHUMPETER, J.A. (1970) *Teorias Econômicas de Marx a Keynes*. Rio de Janeiro: Zahar Editores.
- SCREPANTI, E. and ZAMAGNI, S. (2005) *An outline of the history of economic thought*. Oxford University Press.
- SICSÚ, J. (1999). *Keynes e os Novos-Keynesianos*. Revista de Economia Política, vol.19, nº2 (74), abril-junho, São Paulo.
- SIMONSEN, M.H. (1986). *Experiências antiinflacionárias: lições da história*. In REGO, J.M. *Inflação inercial, teorias sobre a inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro: Paz e terra.
- SNOWDON, B. & VANE, H.R. (2005). *Modern Macroeconomics: its origins, development and current state*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited.
- STEWART, M. (1987). *Keynes and After*. Harmondsworth: Penguin.
- WALRAS, L. (1983). *Compêndio dos Elementos de Economia Política pura*. São Paulo: Abril Cultural.

