



FRIEDMAN, MONETARISMO E KEYNESIANISMO: UM ITINERÁRIO PELA HISTÓRIA DO PENSAMENTO ECONÔMICO EM MEADOS DO SÉCULO XX

Fernando Ribeiro

Doutor em Ciências Sociais (Ciência Política) e mestre em Economia pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP). Professor credenciado do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia da Mundialização e do Desenvolvimento da Sorbonne Université Paris 1-PUC-SP, do Departamento de Economia da PUC-SP e do Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper). Consultor associado da Urbana Consultoria em Desenvolvimento Econômico e Social, membro da History of Economics Society e economista.

E-mail: fernandoribe@hotmail.com

Resumo

O artigo, após uma introdução de natureza biográfica, apresenta os principais pontos das controvérsias entre Friedman e os keynesianos no pós-Segunda Guerra Mundial. Abordam-se as divergências relativas à função consumo e, portanto, ao poder de estabilização da demanda agregada por meio de políticas fiscais. Também são apresentados os distanciamentos entre monetaristas e keynesianos no que se refere à natureza do processo inflacionário e à eficácia da política monetária. Por fim, são alinhadas as conclusões.

Palavras-chave: Monetarismo; Friedman; Keynes.

1

INTRODUÇÃO: BIOGRAFIA E CONTEXTO

Friedman viveu por pouco menos de um século (1912-2006). Ao longo dos seus 94 anos, pôde ver a hegemonia do pensamento clássico e neoclássico. Testemunhou também a ascensão e a hegemonia do pensamento keynesiano após a Segunda Guerra Mundial. Em parte graças à sua produção teórica, testemunhou a crise do pensamento e das políticas econômicas inspiradas na obra de Keynes e viu consolidarem-se como *mainstream* os preceitos do pensamento econômico de matriz clássica e neoclássica, após meados dos anos 1970. Tal matriz teórica, atualmente hegemônica como outrora fora o keynesianismo, desdobra-se em várias escolas de pensamento, dentre as quais a de maior relevo e de maiores implicações para a elaboração e implantação da política monetária seguramente é o monetarismo liderado por ele.

Milton Friedman nasceu em Nova York em 31 de julho de 1912. A infância de Friedman, a despeito das dificuldades de uma família de emigrantes, transcorreu nos prósperos anos 1920, década de considerável crescimento econômico nos Estados Unidos. No início de sua vida adulta, no entanto, o autor vivenciou as mazelas da Grande Depressão, de 1929 a 1932.

Filho de judeus russos emigrados e de condições econômicas limitadas, ingressou na Universidade de Rutgers, em 1928. Manteve-se na universidade graças a uma pequena bolsa de estudos e ao custo de grandes sacrifícios financeiros. Concluiu sua graduação em 1932 e ingressou imediatamente no mestrado em Economia na Universidade de Chicago, instituição na qual viria a se

firmar como grande economista após 1946. Findo o mestrado, Friedman transfere-se para a Universidade de Colúmbia, permanecendo nela até aceitar o convite para trabalhar em Washington em programas associados ao New Deal¹!

Em 1938, Simon Kuznets (1901-1985) convida-o para se envolver na pesquisa sobre a renda dos profissionais liberais nos Estados Unidos desenvolvida no Escritório Nacional de Pesquisa Econômica (National Bureau of Economic Research – NBER) em Nova York. Friedman utiliza a pesquisa como matéria para sua tese de doutoramento. Wesley Mitchell (1874-1948), então diretor do NBER, repudia os resultados obtidos por Friedman. Para Friedman, as restrições de acesso ao mercado de trabalho por parte das associações de classe geravam distorções em termos de remuneração e de eficiência. Trata-se de um ponto basilar da forma como Friedman vê o funcionamento da economia: quaisquer formas de intervenção resultam em distorções no seu funcionamento harmonioso dado pelo livre mercado. Friedman é um paladino do liberalismo em meio à esmagadora hegemonia intervencionista do keynesianismo ao longo do pós-guerra.

De fato, os anos de 1950 a 1970 correspondem aos anos gloriosos do capitalismo. Trata-se de um período em que a política econômica encontra-se moldada pelos princípios keynesianos de intervencionismo estatal com vistas a regular e aplinar os ciclos econômicos. Além disso, ao menos nas economias industrializadas, busca-se com as políticas econômicas a constituição de uma sociedade de assalariados na qual se observe o pleno emprego dos fatores, ou seja, onde a taxa de desemprego traduza apenas o desemprego voluntário.

É nesse contexto que se esclarece a participação de Friedman na Sociedade de Mont-Pèlerin, fundada por Friedrich Von Hayek (1899-1992). Trata-se de uma confraria determinada a livrar o mundo do caminho da servidão, ou seja, a prover uma resposta ao predomínio das políticas intervencionistas de caráter keynesiano.

1 Franklin D. Roosevelt (presidente em 1932 e 1945) elegeu-se presidente dos Estados Unidos em novembro de 1932, no momento mais profundo da Grande Depressão (13 milhões de desempregados, virtualmente todos os bancos falidos, proprietários rurais perdendo suas propriedades, negócios paralisados, entre outros problemas). Nos seus primeiros 100 dias, Roosevelt obteve salvo-conduto para passar pelo Congresso dos Estados Unidos as medidas relativas ao seu plano de recuperação da economia americana (New Deal). O plano envolvia, para os padrões liberais americanos, grandes incursões na estatização e intervenção do Estado na esfera econômica: seguridade social, criação da Comissão de Valores Mobiliários e da Comissão Federal para Garantia de Depósitos, além de outras, como o próprio Sistema Federal de Reserva, Banco Central dos Estados Unidos (Fed). Efetuaram-se também controles estritos sobre o sistema bancário, vultosos gastos em obras públicas e a instituição do salário-mínimo. Há controvérsia sobre se o New Deal foi elaborado a partir da influência do pensamento keynesiano ou, o que parece mais provável, se o New Deal ofereceu elementos para a reflexão de Keynes.

Após passar o ano letivo de 1940-1941 na Universidade de Wisconsin, retorna a Nova York e assume um posto na Universidade de Colúmbia, trabalhando também em projetos de reforma tributária no âmbito do Tesouro dos Estados Unidos. Também durante a guerra, integra um grupo de pesquisas estatísticas sobre a Economia de Guerra. Ao fim do conflito, passa um ano na Universidade de Minnesota e ingressa, por fim, na Universidade de Chicago, em 1946, onde permaneceria até o final da vida.

Ao longo das décadas posteriores, consolida suas posições liberais, assumindo o papel de consultor do então candidato à Presidência dos Estados Unidos pelo Partido Republicano Richard Nixon (1969-1974). Entre 1969 e 1970, a política monetária seguiu os preceitos de Friedman. Contudo, os efeitos em termos da redução da taxa de inflação foram considerados como pouco relevantes *vis-à-vis* os custos de desaceleração da atividade econômica.

Quando, em março de 1973, a cotação do dólar dos Estados Unidos ante o ouro torna-se flutuante após 27 anos de paridade fixa² e, poucos meses depois, os preços internacionais do petróleo elevam-se extraordinariamente, a economia mundial – e em especial a economia estadunidense – inicia um novo ciclo. Trata-se do início do período de instabilidades financeiras e econômicas que acompanhará a economia mundial até nossos dias.

É ao longo da década de 1970 que o contexto muda em favor de Friedman e do pensamento liberal. As economias centrais ingressam naquilo que ficou denominado pelos economistas como estagflação: a ocorrência simultânea de baixas taxas de crescimento da produção e de elevadas taxas de inflação. Essa combinação de eventos econômicos levou à derrocada o intervencionismo

2 Faz-se referência ao final do Acordo de Bretton Woods: em fins da Segunda Guerra Mundial (1939-1945), os Estados Unidos e o Reino Unido iniciaram conversações sobre a forma que deveria ser dada para o novo Sistema Monetário Internacional. Compreendia-se que a pacificação da Europa passava, também, pela prosperidade. Buscou-se então construir um Sistema Monetário Internacional que promovesse o crescimento do comércio, da produção e do emprego, em especial nas nações centrais. Tal sistema acabou ganhando a denominação de Bretton Woods, localidade no nordeste dos Estados Unidos onde a conferência foi realizada em setembro de 1946. Naquela ocasião, 44 países assinaram os artigos do Acordo do Fundo Monetário Internacional (FMI). Os países signatários adotariam regimes de taxa de câmbio com paridades ajustáveis, ou seja, suas moedas nacionais não poderiam flutuar além de certa banda em relação à moeda de pagamento internacional, o dólar dos Estados Unidos. Além disso, a moeda americana teria uma cotação fixa com o ouro, e qualquer não residente americano poderia trocar dólares dos Estados Unidos por ouro na cotação específica (US\$ 35 por onça de ouro). Por exemplo, se o Banco Central da França desejasse trocar suas reservas internacionais denominadas em dólares para ouro, o governo dos Estados Unidos teria obrigação de fazer essa conversão, remetendo ouro para a França em troca dos dólares. Para garantir que os países, impossibilitados que estavam de modificar suas taxas de câmbio, pudessem ajustar suas contas externas, foi criado o Fundo Monetário Internacional que proveria liquidez para os países em dificuldades, sem que estes precisassem desvalorizar suas moedas. Essa estrutura do Sistema Monetário Internacional ficou em vigor entre setembro de 1946 e março de 1973, quando o dólar passou a flutuar em relação ao ouro.

keynesiano em favor de um novo referencial: tratava-se agora do resgate dos valores do liberalismo econômico *vis-à-vis* o caráter intervencionista até então dominante (GALBRAITH, 1998). A longa espera de Friedman pela mudança dos ventos do pensamento econômico havia terminado.

Friedman voltaria à cena política ao tornar-se consultor de Ronald Reagan (presidente entre 1981-1989) no início dos anos 1980. Antes disso, contudo, foi laureado com o Prêmio Nobel em Economia em 1976 pelas suas inquestionáveis contribuições ao pensamento econômico. Morreu em São Francisco, em novembro de 2006.

Este artigo busca apresentar os pontos de divergência entre a escola monetarista e o keynesianismo. Dessa forma, o artigo transita por um período rico da história do pensamento econômico do século XX, documentando e resenhando o embate entre duas grandes e influentes escolas de pensamento econômico. Após esta introdução, o artigo segue apresentando os pontos controversos entre ambas as escolas analisando: 1. as divergências na função consumo e seus impactos na eficácia da política econômica para regular o ciclo econômico de curto prazo, 2. os diagnósticos de inflação e o papel da política monetária e 3. as relações entre preços, nível de emprego e oferta agregada. Por fim, são alinhadas as conclusões.

2

CONTROVÉRSIAS COM O KEYNESIANISMO

Não é possível compreender a profundidade e a relevância das contribuições de Friedman ao pensamento econômico sem contextualizar a evolução do seu pensamento. O ambiente no qual esse pensamento se desenvolveu era francamente contrário às suas proposições teóricas e de política econômica. Entre os anos 1950 e início da década de 1970, o pensamento keynesiano era hegemônico especialmente na orientação da política econômica. Vejamos quais foram especificamente as diferenças com as concepções keynesianas.

2.1 Função consumo e política econômica

Em sua obra de 1936, *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*, Keynes (1983, p. 116) assinalava que o valor total do consumo das famílias, ao longo

de um ano, era explicado pelo valor total das remunerações recebidas pelas famílias pela cessão dos seus fatores de produção às empresas:

A lei psicológica fundamental em que podemos basear-nos com inteira confiança, tanto *a priori*, partindo do nosso conhecimento da natureza humana, como a partir dos detalhes dos ensinamentos da experiência, consiste em que os homens estão dispostos, de modo geral e em média, a aumentar o seu consumo à medida que a sua renda cresce, embora não em quantia igual ao aumento de sua renda.

Dessa forma,

$$C_t = \bar{C}_t + cY_t^d$$

em que C_t é o fluxo agregado de consumo corrente; \bar{C}_t , os fluxos agregados de consumo autônomo em relação ao nível corrente de renda; c , a propensão marginal a consumir, e Y_t^d , a renda corrente disponível, dada pela renda corrente total líquida de tributos.

A função consumo é central no modelo keynesiano, pois determina, por meio da propensão marginal a consumir, os efeitos multiplicadores sobre a renda das variações de qualquer tipo de gasto autônomo (despesas públicas, investimentos e exportações). Assim, como a propensão marginal a consumir é dada por:

$$c_t = \frac{\partial c_t}{\partial Y_t^d}$$

E o multiplicador é definido como

$$\frac{\partial Y_t}{\partial \bar{A}} = \frac{1}{1 - c}$$

em que \bar{A} é o nível de gasto autônomo.

Dessa forma, supondo que a renda corrente, líquida de tributos, influencie os níveis correntes de despesas com consumo e que, portanto, a sensibilidade do consumo à renda corrente disponível determine os efeitos cumulativos de uma expansão de gastos autônomos, coloca-se como possível o controle sobre a amplitude do ciclo econômico por meio da política econômica, notadamente da política fiscal.

Políticas econômicas que incrementem os gastos do governo em um contexto de recessão, como a Grande Depressão iniciada em 1929, podem ser úteis para tirar a atividade econômica do marasmo. Maiores gastos do governo, ainda que financiados pela emissão de dívida pública, podem dinamizar a economia e, dessa forma, expandir a renda total da economia. Diante dessa expansão da renda, a função consumo, como acabamos de ver, resultará em maiores gastos das famílias com consumo, constituindo um segundo motor dinamizador da atividade econômica juntamente com os gastos governamentais despendidos inicialmente.

Friedman (1949, 1957, 1958) não aceita essa concepção. Em contraposição, publica em 1957 pelo NBER a obra *A theory of consumption function (Uma teoria da função consumo)*. Interessa-nos aqui o terceiro capítulo do livro, denominado “Hipótese da renda permanente”.

Fundamentado em grande quantidade de dados empíricos sobre o comportamento das famílias, Friedman argumenta que as decisões de consumo não se baseiam, de forma alguma, nos fluxos correntes de renda recebidos. Ao contrário, as decisões de consumo estariam lastreadas pela “renda permanente”.

$$C_t = kY_t^p$$

em que C_t são os fluxos correntes de consumo; k , a proporção da renda permanente alocada no consumo; e Y_t^p , a estimativa da renda de longo prazo ou a renda permanente.

A renda permanente é dada como um fluxo derivado de todos os ativos disponíveis ao indivíduo, o que Friedman chamou de riqueza humana (capital humano) e não humana (ativos em geral). Além do componente estável ou permanente da renda, Friedman advoga que os agentes realizam correções nas suas expectativas de renda a partir de eventos pretéritos (expectativas adaptativas). Os processos de ajustes, contudo, são lentos. Assim, a cada ciclo ou período, o agente corrige suas expectativas de renda permanente a partir dos erros cometidos no passado:

$$Y_t^p = Y_{t-1}^p + J(Y_t - Y_{t-1}^p)$$

onde Y_t^p é a estimativa da renda permanente no momento t ; Y_{t-1}^p , a estimativa pretérita da renda permanente; e J , o coeficiente de adaptação das expectativas a partir de desvios da renda corrente em relação à renda permanente prevista anteriormente ($Y_t - Y_{t-1}^p$).

Incluindo essa última equação na anterior, tem-se:

$$C_t = k \left[Y_{t-1}^p + J (Y_t - Y_{t-1}^p) \right]$$

Assim, a propensão marginal a consumir assume a seguinte forma:

$$PmgC = \frac{\partial C_t}{\partial Y_t} = kJ$$

Uma vez que as expectativas adaptativas se ajustam lentamente aos erros verificados no passado, mesmo porque os movimentos da economia no pós-guerra eram menos agudos do que os movimentos contemporâneos, entende-se que o valor da propensão marginal a consumir é menor do que aquele postulado por Keynes. Disso resulta que os efeitos multiplicadores dos gastos autônomos, notadamente dos gastos públicos, são diminutos, o que implica a baixa eficácia da política fiscal para a gestão do ciclo econômico de curto prazo.

A hipótese da renda permanente mostra, portanto, a incerteza ou mesmo a ineficácia das políticas de expansão dos gastos governamentais para alavancar a atividade econômica, cerne da proposta keynesiana. A conclusão de Friedman era muito forte, mas traduzia muito bem um traço permanente em sua produção teórica e aplicada: a preocupação com a evidência empírica para a validação das hipóteses e a eficácia (ou, antes, a sua falta) das políticas econômicas que procuram gerir a economia. O perfil liberal e não intervencionista de Friedman apresentava-se, nesse caso, com toda nitidez. Mais adiante apresentaremos outros argumentos de Friedman sobre a ineficácia da política econômica (keynesiana) em controlar os ciclos econômicos.

■ 2.2 Inflação e política monetária

Outro ponto de divergência entre Friedman e os keynesianos dos anos 1960 e meados da década de 1970 diz respeito ao diagnóstico sobre o processo inflacionário. Para os keynesianos, os processos inflacionários expressam pressões de custos, ou seja, trata-se de pressões sobre a curva de oferta agregada (DAVIDSON, 2011). Elevações no custo marginal devem ser neutralizadas por elevações nos preços (supondo-se poder de mercado) para se manter a equalização entre a receita marginal e o custo marginal.

Friedman (1951, 1959, 1963, 1963, 1969 e 1977) tem uma interpretação diferente. Afirma que o processo inflacionário nada mais é do que o resultante de um afrouxamento da política monetária. Partindo da teoria quantitativa da moeda (TQM), Friedman advoga que os preços se elevam à medida que a massa de moeda em circulação se torna abundante em relação ao volume de bens e serviços ofertados.

$$MV = PY$$

em que M é o agregado monetário que representa o estoque de moeda em circulação; V , a velocidade-renda da moeda, ou seja, quantas transações em média realiza cada unidade monetária; P , o nível geral de preços; e Y , o fluxo agregado real de produção. Transformando a equação em um processo dinâmico, tem-se:

$$\dot{m} + \dot{v} = \dot{p} + \dot{y}$$

O sobrescrito representa variações da variável ao longo do tempo. Assim, é fácil perceber que:

$$\dot{p} = \dot{m} + \dot{v} - \dot{y}$$

Para que a identidade contábil assuma a forma teórica, é necessário que se suponha que, no longo prazo, as variações do estoque monetário serão pro-

porcionais às flutuações nos níveis de preços, ou seja, o coeficiente de regressão entre variações no estoque monetário e nível geral de preços será a unidade. Além disso, deve-se supor que as flutuações nos níveis de moeda não afetarão o produto real e a velocidade de circulação da moeda, ou seja, supõe-se a neutralidade da moeda (GRAUWE; POLAN, 2005).

O contexto macroeconômico, no início dos anos 1980, reverberava os choques de oferta da década de 1970, em especial dos choques do petróleo de 1974 e 1979, bem como as decisões de políticas fiscais expansionistas de Carter (1977-1980). A taxa de inflação acima de dois dígitos em 1979, tanto nos Estados Unidos como em outros países desenvolvidos, exigia soluções.

Os distintos diagnósticos sobre a natureza da inflação resultaram em diferentes propostas para lidar com o fenômeno. As proposições keynesianas sustentam-se numa curiosa contradição: Keynes denomina a economia contemporânea de “economia monetária de empreendedores”. No modelo keynesiano, a moeda desempenha um papel de grande importância. Além das funções clássicas de ser meio de troca e unidade de conta (cf. SMITH, 1983, cap. IV; RICARDO, 1983, cap. XXI), a moeda possui também a função de reserva de valor. Como reserva de valor, a moeda constitui a liquidez por excelência: é o ativo que garante a liquidação das obrigações contratadas a qualquer momento. A certeza de honrar os compromissos dá à moeda a característica de ser a ligação entre o estado corrente da economia e sua evolução futura. Como essa evolução é revestida de incerteza, isto é, uma evolução com vários resultados possíveis, a moeda como reserva de valor atua como um seguro contra a incerteza.

Keynes (1983, p. 269) aponta também que, se a liquidez, ou seja, a oferta monetária definida pela autoridade monetária (Banco Central) pode aparecer como o elixir que estimularia a atividade econômica, seria importante observar que “entre a taça e os lábios existem vários percalços”. Keynes (1983) aponta algumas razões pelas quais a política monetária pode resultar ineficaz e afirma que a política fiscal, vale dizer os gastos governamentais ou os fluxos de tributos, seria mais eficaz para controlar os ciclos econômicos.

Diante disso e a partir do diagnóstico de que a inflação é causada por custos, a estabilidade dos preços será obtida por meio de políticas de renda, ou seja, controle de salários, de tarifas e de preços, e não pela política monetária. De fato, ao longo dos anos 1970, especialmente após a adoção da Nova Política Econômica por Nixon em 1971, os controles de salários e de diversos preços são estabelecidos na economia dos Estados Unidos.

Friedman, por seu lado, está convencido da fragilidade e ineficácia de tais procedimentos. Ao afirmar que a inflação é de natureza puramente monetária, sustenta que os controles de salários e preços não removem a origem do processo inflacionário. Pior ainda, distorcem o sistema de preços e geram ineficiência na alocação de recursos, resultando, portanto, em escassez. Friedman afirmava que não havia registro histórico de episódios inflacionários cuja origem pudesse ser explicada por choques de custos ou conflitos distributivos. Além disso, argumentava que o processo inflacionário do início dos anos 1970 não estaria relacionado ao choque do petróleo, mas a expansões monetárias anteriores.

Vale notar que, desde uma perspectiva puramente monetarista, a política monetária pode e deve ser utilizada como instrumento para controle da taxa de inflação. Entretanto, com base em uma abordagem keynesiana, é possível explicar as orientações gerais das políticas monetárias atuais (2013) em curso nos países centrais, no que diz respeito ao controle da crise e à tentativa de evitar a deflação. De fato, resgata-se, em termos muito gerais, as proposições keynesianas de que os ciclos econômicos podem ser suavizados pelas políticas econômicas. É forçoso, em respeito a Keynes, lembrar sua relutância em relação à eficácia da política monetária em restabelecer a dinâmica econômica. Nesse sentido, Keynes (1983, p. 345) priorizava as intervenções de natureza fiscal, mas, mesmo nesse caso, com restrições:

Eu entendo, portanto, que uma socialização algo ampla dos investimentos será o único meio de assegurar uma situação aproximada de pleno emprego, embora isso não implique a necessidade de excluir ajustes e fórmulas de toda a espécie que permitam ao Estado cooperar com a iniciativa privada. Mas, fora disso, não se vê nenhuma razão evidente que justifique um socialismo do Estado abrangendo a maior parte da vida econômica da nação.

■ 2.3 Emprego, preços e função oferta agregada

Em *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*, Keynes (1983) apresenta a possibilidade do desemprego involuntário. Trata-se de levantar objeções contra o que Keynes (1983, p. 46) designa como o segundo postulado da teoria clássica do emprego: “A utilidade do salário, quando se emprega determinado volume de trabalho, é igual à desutilidade marginal desse mesmo volume de emprego”.

O desemprego involuntário significa a existência de pessoas desejosas de vender sua força de trabalho em troca de um salário monetário que lhes garanta a aquisição de uma quantidade de bens e serviços. O consumo desse montante de bens e serviços resulta em um nível de satisfação inferior à insatisfação de trabalhar. Dito de outra forma, a insatisfação de trabalhar seria maior do que a satisfação obtida pelo consumo dos bens e serviços obtidos em troca do salário monetário. Apesar desse desequilíbrio, o trabalhador aceitaria trabalhar. Mas, mesmo nessas desvantajosas condições, não encontraria vagas e permaneceria no desemprego involuntariamente:

Existem desempregados involuntários quando, no caso de uma ligeira elevação dos preços dos bens de consumo de assalariados relativamente aos salários nominais, tanto a oferta agregada de mão-de-obra disposta a trabalhar pelo salário nominal corrente quanto a procura agregada da mesma ao dito salário são maiores que o volume de emprego existente (KEYNES, 1983, p. 53).

A concepção neoclássica sustenta, ao contrário, que o único desemprego vigente na economia – no longo prazo – é o desemprego voluntário. Como já apontado, o desempregado voluntário percebe o desequilíbrio entre a insatisfação de trabalhar e a satisfação oriunda do consumo dos bens e serviços adquiridos com o salário monetário e toma a decisão de não trabalhar. Ou seja, sendo a insatisfação de trabalhar maior do que a satisfação obtida com o salário, o trabalhador não aceitará trocar mais por menos e deixará de trabalhar.

Um trabalhador livre suporta o aborrecimento do trabalho porque o prazer que espera receber, ou o sofrimento que espera evitar, por intermédio da produção, excede o sofrimento do esforço. Quando o trabalho é um mal pior do que aquele que ele evita, não há motivos para esforço adicional, e o trabalhador pára. Em conseqüência, cessará de trabalhar justamente no ponto em que o sofrimento se torna igual ao prazer correspondente obtido [...]. (JEVONS, 1983, p. 150).

Em economia, existe uma importante relação entre preços e produção denominada função da oferta agregada. Supõe-se que, se o preço relativo de um bem ofertado por determinado produtor se eleva, a produção desse bem tenderá a aumentar. O que vale para um produtor é válido também para o con-

junto dos produtores: elevações no nível geral de preços estimulam o aumento da produção global, ou seja, elevam a oferta agregada.

Contudo, é importantíssimo colocar aqui uma ressalva clássica, neoclássica e monetarista: a relação positiva entre nível de preços e produção agregada é válida apenas no curto prazo. No longo prazo, os preços não influenciam a oferta agregada. Esta é determinada pelas quantidades de fatores de produção utilizados (capital e trabalho). Assim, para Friedman (1968, 1977), no curto prazo, elevações no nível geral de preços, ou seja, eventos inflacionários, podem resultar em elevações da produção agregada. No prazo mais longo, contudo, os eventos inflacionários não exercem influência sobre o nível de produção. No curto prazo, elevações nos níveis de preços, com consequente aumento da produção, resultariam em menores níveis de desemprego na economia. No longo prazo, esse efeito deixaria de existir.

De fato, os economistas trabalham com uma relação inversa entre a taxa de inflação e a taxa de desemprego, denominada curva de Phillips, em homenagem ao economista que primeiro indicou essa relação em fins da década de 1950. A opção entre mais inflação e menos desemprego é, segundo Friedman, verdadeira apenas no curto prazo. Como se verá, a política monetária, no longo prazo, não consegue manter constantemente a taxa de desemprego abaixo daquela que se denomina taxa natural de desemprego, cuja definição está mais à frente.

O ponto central da controvérsia entre Friedman (1969, 1977) e os defensores de uma abordagem keynesiana reside precisamente nesta questão: a eficácia da política econômica intervencionista em estimular o aumento da produção e do nível de emprego sem gerar inflação. Friedman argumenta que existe uma taxa natural de desemprego definida por características e traços institucionais do mercado de trabalho, tais como legislação e atuação de sindicatos. Essa taxa de desemprego traduz um nível de longo prazo de desocupação do fator trabalho, no qual está inserido o desemprego voluntário, que será abordado oportunamente. Embora seja uma taxa de desemprego de caráter estrutural, não se trata de uma constante. Mudanças nas legislações trabalhistas e na produtividade do trabalho modificam o nível da taxa natural de desemprego. Para Friedman, a política econômica não conseguiria reduzir a taxa corrente de desemprego para baixo da taxa natural. Vejamos por quê.

Uma elevação do estoque de moeda em circulação resultante de uma decisão do Banco Central significa geralmente um excesso de moeda em relação à demanda. Os agentes expandirão seus gastos, o que implica um maior volume de despesas na economia, isto é, uma maior demanda agregada. Como a ofer-

ta agregada se expande de forma mais lenta do que a demanda, a disputa pelos bens e serviços disponíveis ocasiona a uma elevação no nível geral de preços.

Percebendo esse ciclo de expansão econômica, os empresários vão ao mercado adquirir fatores e oferecem aos trabalhadores mais postos de trabalho. Os trabalhadores, por sua vez, adotam o cálculo racional apontado anteriormente, comparando a insatisfação do trabalho com o bem-estar oriundo do salário real. Dado que os empresários estão disputando os trabalhadores, os salários monetários oferecidos por aqueles vão se elevando ao longo do tempo. Os trabalhadores têm uma expectativa para a inflação futura determinada pela inflação vivida no passado.

Trata-se de uma hipótese sobre a formação de expectativas dos agentes sobre a evolução das variáveis econômicas em geral e da inflação em particular. Nesse caso, a hipótese é de que os agentes constroem suas expectativas para a variação futura de uma variável a partir do comportamento passado dessa variável, não se levando em conta nenhuma outra informação, tais como a evolução corrente da variável ou os efeitos de política econômica sobre essa variável. Essa hipótese refere-se a expectativas adaptativas.

Como os trabalhadores não percebem o aumento do estoque de moeda nem preveem a elevação da taxa de inflação, supõem que maiores salários monetários significam também maior poder de compra, ou seja, maiores salários reais. Diante disso, os trabalhadores consideram que o incremento no salário real compensa a insatisfação de trabalhar e resolvem aceitar as ofertas de trabalho feitas pelos empresários. Conseqüentemente, uma elevação da inflação aumenta o nível de emprego, levando a taxa corrente de desemprego a ficar menor do que a taxa natural.

Contudo, os trabalhadores sofreram uma ilusão monetária. Aceitaram as ofertas de trabalho, pois acreditaram que salários monetários mais elevados resultariam em maior poder de compra. Não perceberam que a elevação da inflação acabará por neutralizar os salários monetários maiores e que o salário real não aumentará. Porém, quando forem transformar seus salários monetários em bens e serviços, perceberão seu erro e imediatamente entenderão que a insatisfação do trabalho é novamente superior à satisfação do salário real, o que resultará na revisão de sua decisão de trabalhar. A taxa de desemprego corrente volta a subir e passa a ser igual à taxa natural de desemprego.

Conclusão: a política monetária expansionista não consegue diminuir permanentemente a taxa de desemprego corrente, deixando-a abaixo da taxa natural. Se o Banco Central mantiver a política monetária expansionista, apenas conseguirá reduções momentâneas da taxa de desemprego ao mesmo tempo

em que estará criando, nos agentes, expectativas inflacionárias cada vez maiores. Para Friedman, os agentes formam expectativas de inflação segundo sua vivência passada. Assim sendo, uma política monetária expansionista não apenas fracassaria em reduzir o desemprego, mas também resultaria em pressões inflacionárias crescentes.

Trata-se de uma conclusão diametralmente oposta àquela decorrente da proposta keynesiana. Em primeiro lugar, para esta última, o desemprego é fundamentalmente do tipo involuntário. Ou seja, mesmo que a satisfação decorrente dos salários reais seja inferior à insatisfação de trabalhar, os agentes buscam emprego, mas não o encontram. Isso não ocorre no argumento de Friedman. Em segundo lugar, a política econômica tem mecanismos, no modelo keynesiano, para manter permanentemente baixa a taxa de desemprego, logrando manter a economia no (ou próxima do) pleno emprego. Para Friedman, isso não seria possível, uma vez que o desemprego é de natureza voluntária, e, no longo prazo, o desemprego tenderia a situar-se em torno de sua taxa natural e não abaixo dela.

3

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Friedman protagonizou um dos debates macroeconômicos mais profícuos do século XX. Com notável consistência intelectual, contrapôs-se à hegemonia keynesiana durante décadas. Ao abrigar-se na Universidade de Chicago, transformou-a em um símbolo para a produção e disseminação do pensamento econômico hoje dominante. Aliás, uma hegemonia que deve muito a Friedman.

Suas proposições sobre a função consumo encaixam-se brilhantemente em sua defesa do liberalismo. Mais ainda, sempre atento à necessidade de sustentação empírica dos argumentos, Friedman disseminou aquilo que chamou de economia positiva. Sua obra teórica apresenta-se como uma totalidade orgânica, atributo que hoje se perdeu na vigência do pós-modernismo. Com o eixo de seu pensamento dado pelo resgate das proposições normativas dos fisiocratas, Friedman protagonizou o renascimento do liberalismo econômico clássico nos anos 1970 sob a forma do neoliberalismo e, desse ponto de vista, tornou-se uma influência na política econômica dos países centrais nos anos 1980 e nos países em desenvolvimento na década de 1990.

O monetarismo, em sua mais contundente proposição normativa, regras para a política monetária, encontra-se inserido na política monetária de vários países que adotaram os regimes de meta para a inflação após os anos 1990. Mais ainda, uma série de elementos constituintes do pensamento macroeconômico contemporâneo pode, em algum ponto de sua genealogia, ser atribuída a Friedman: PIB potencial, defasagem da política monetária, taxas reais e nominais de juros, inflação e política monetária. Sem falar da sua vultosa contribuição para a história econômica dos Estados Unidos.

FRIEDMAN, MONETARISM AND KEYNESIANISM: A PATH THROUGH THE HISTORY OF ECONOMIC THOUGHT IN THE MID-TWENTIETH CENTURY

Abstract

The paper, after an introduction of biographical nature, presents the main points of controversy between keynesians and Friedman in the post World War II. It covers the differences relating to the consumption function, and therefore the power to stabilize aggregate demand through fiscal policies. It also shows the distances between monetarists and keynesians regarding the nature of the inflationary process and the effectiveness of monetary policy. Finally, the conclusions are aligned.

Keywords: Monetarism; Friedman; Keynes.

Referências

DAVIDSON, P. *Post keynesian macroeconomic theory*. 2. ed. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2011.

FRIEDMAN, M. A fiscal and monetary framework for economic stability. *Econometrica*, v. 17, p. 330-332, July 1949. Supplement.

FRIEDMAN, M. Comments on monetary policy. *The Review of Economics and Statistics*, v. 33, n. 3, p. 186-191, Aug. 1951.

FRIEDMAN, M. *Studies in the quantity theory of money*. Chicago: Chicago University Press, 1956.

FRIEDMAN, M. *A theory of consumption function*. Princeton: Princeton University Press, 1957. (National Bureau of Economic Research, General Series, n. 63).

FRIEDMAN, M. The permanent income hypothesis: comment. *The American Economic Review*, v. 48, n. 5, p. 990-991, Dec. 1958.

FRIEDMAN, M. The demand for money: some theoretical and empirical results. *The Journal of Political Economy*, v. 67, n. 4, p. 327-351, Aug. 1959.

FRIEDMAN, M. *Inflation: causes and consequences*. Bombay: Asia Publishing House for Council for Economic Education, 1963.

FRIEDMAN, M. The role of monetary policy. *The American Economic Review*, v. 58, n. 1, p. 1-17, Mar. 1968.

FRIEDMAN, M. *The optimum quantity of money and other essays*. Chicago: Aldine, 1969.

FRIEDMAN, M. Nobel lecture: inflation and unemployment. *The Journal of Political Economy*, v. 85, n. 3, p. 451-472, June 1977.

FRIEDMAN, M.; SCHWARTZ, A. *A monetary history of the United States. 1867-1960*. Princeton: Princeton University Press, 1963.

GALBRAITH, J. K. *A era da incerteza*. Rio de Janeiro: Thomson Pioneira, 1998.

GRAUWE, P.; POLAN, M. Is inflation always and everywhere a monetary phenomenon? *Scandinavian Journal of Economics*, v. 2, n. 107, p. 239-259, 2005.

JEVONS, W. S. *Teoria da economia política*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

RICARDO, D. *Princípios de economia política e tributação*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SMITH, A. *Uma investigação sobre a natureza e a causa da riqueza das nações*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.