



AS INTERPRETAÇÕES ALERCA DA RELAÇÃO ENTRE A MOEDA E OS PREÇOS ACOMPANHAM OS DEBATES ECONÔMICOS AO LONGO DOS ÚLTIMOS SÉCULOS. A PRINCIPAL DISCUSSÃO RESIDE NA ACEITAÇÃO OU NÃO DA HIPÓTESE DA OFERTA DE MOEDA TER EFEITO SOBRE OS PREÇOS NA ECONOMIA. OU SEJA, É A DISCUSSÃO BASILAR PARA AS FUNDAMENTAÇÕES MAIS ELABORADAS SOBRE AS CAUSAS DO FENÔMENO DA INFLAÇÃO. NATURALMENTE, HÁ DIFERENTES ESCOLAS DE PENSAMENTO ECONÔMICO COM DIVERGÊNCIAS TEÓRICAS PROFUNDAS. ABAIXO SERÃO ANALISADAS TRÊS PRINCIPAIS ABORDAGENS PARA SE COMPREENDER A RELAÇÃO ENTRE DINHEIRO, PREÇOS E INFLAÇÃO. SÃO ELAS, A ABORDAGEM DA NOVA SÍNTESE NEOCLÁSSICA, A ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA E A ABORDAGEM MARXISTA.

A ABORDAGEM DA NOVA SÍNTESE NEOCLÁSSICA, EMBORA TENHA INCORPORADO ALGUMAS IDEIAS KEYNESIANAS, SUA PRINCIPAL INFLUÊNCIA ESTÁ ANCORADA NA LONGA TRADIÇÃO DE VERSÕES NEOCLÁSSICAS DA TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA (TQM), QUE POSTULA HAVER UMA CAUSALIDADE DIRETA ENTRE OFERTA DE MOEDA E O NÍVEL DE PREÇOS, SUPOSTADA PELA IDEIA DA NEUTRALIDADE DA MOEDA NO LONGO-PRAZO.

CONFORME CARVALHO ET AL. (2013) DESTACAM, AS PRIMEIRAS IDEIAS QUE INFLUENCIARAM A TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA JÁ ESTAVAM PRESENTES NOS ESCRITOS DE ADAM SMITH E DAVID RICARDO, MAS FOI NO SÉCULO XIX COM A CONTROVÉRSIA BULLONISTA QUE A TEORIA PASSOU A SE CRISTALIZAR, QUANDO OS INGLÊSES TRAVELARAM UM DEBATE SE O GOVERNO DEVERIA OU NÃO CONTROLAR A EMISSÃO DE MOEDA NA ECONOMIA. PORÉM, FOI SOMENTE NO INÍCIO DO SÉCULO XX, COM O ECONOMISTA IRVIN FISHER, QUE A TQM FOI FORMALIZADA TEÓRICAMENTE.

NA VERSÃO DE FISHER DA TQM, PRESSUPÕE-SE QUE O PRODUTO DE EQUILÍBRIO DE LONGO PRAZO DA ECONOMIA É DETERMINADO NO EQUILÍBRIO DO MERCADO DE TRABALHO E A MOEDA É NEUTRA NO CURTO E NO LONGO PRAZO. OU SEJA, ASSUME-SE A PREMISSA DA LEI DE SAY, DE QUE A OFERTA CRIA SUA PRÓPRIA DEMANDA, E QUE SOMENTE VARIÁVEIS REAIS TERIA CAPACIDADE DE AFETAR O PRODUTO DA ECONOMIA. ASSIM, A MOEDA OFERECE APENAS A FUNÇÃO DE INTERMEDIADORA DAS TROCAS, UMA FACILITADORA DOS INTERESSES DE DEMANDANTES E OFERTANTES. ALÉM DISSO, NO MODELO DE FISHER, OS BANCOS EXERCEM APENAS A FUNÇÃO DE INTERMEDIADORES FINANCEIROS, COMPATIBILIZANDO O FLUXO DE RECURSOS DE AGENTES SUPERAVITÁRIOS E DEFICITÁRIOS.

ASSIM, OS AGENTES SUPERAVITÁRIOS, OS POUPADORES, ESTARIAM DISPOSTOS A POUPAR E ABANDONAR MÃO DO CONSUMO PRESENTE NA MEDIDA EM QUE SE DEMANDASSEM

EM BRANCO



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

3

E pagassem por seus fundos. Portanto, a renúncia do consumo estaria atrelada a uma taxa de remuneração. Por outro lado, os agentes defutários, entendidos como os investidores estariam planejando seus investimentos com base na taxa de retorno do capital. No ponto de em que estas duas taxas se igualam é definido o equilíbrio do mercado entre poupadores e investidores. faz-se valer a fundamentação de que as poupanças que financiam o investimento.

Com base nesta interpretação, Fisher propôs a fórmula básica da TQM:

$$MV = PY$$

(1)

onde M é a oferta de moeda; V, a velocidade de transações na economia; P, o nível de preços e Y a produção. Originalmente o autor considerou a quantidade de trocas, mas pela facilidade estatística passou-se a adotar o nível do produto. Nesta formulação, a velocidade das transações no longo prazo é estável, dependentes de mudanças institucionais, que são lentas. O produto, por ser determinado no mercado de trabalho e deuning por variáveis reais no longo prazo, também é visto como estável. Logo, restaria que as variações na quantidade de oferta de moeda teria efeito direto e proporcional sobre o nível de preços. Neste caso, as tentativas de exposição da oferta de moeda pelo governo acima do crescimento do produto geraria aumento de preços.

Mais tarde, o economista Wicksell introduziu uma aperfeiçoação na TQM, ao aceitar a validade de que os bancos poderiam operar na economia como criadores de moeda. Essa capacidade de criação de moeda poderia levar ao excesso de moeda sem que o governo pudesse controlar diretamente. Este movimento poderia ocorrer se os bancos operassem com sua taxa de juros de empréstimo abaixo da taxa natural de juros, aquele que equilibra oferta e demanda por poupança no longo prazo. Se a taxa de mercado permanecer abaixo da taxa natural, os investidores tomariam mais empréstimos e geraria um excesso de demanda, levando a inflação, que reduziria a taxa real de juros, levando a mais incentivos à tomada de empréstimos para investimentos. Assim, para Wicksell, enquanto o juros de mercado permanecer abaixo dos juros naturais a inflação se retroalimentaria, promovendo o que ele denominou de processo cumulativo.

EM BRANCO



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

3

MAIS TARDE MILTON FRIEDMAN propôs um nova versão da TM, a versão monetarista, onde ele passa a aceitar a validade da neo-neutralidade da moeda no curto prazo, mas a sustenta no longo prazo. Na versão monetarista entende-se que os agentes poderiam demandar moeda por fatores como riqueza, custo de oportunidade e gostos e preferências. Além disso, os agentes não teriam a capacidade de compreender no curto prazo os desequilíbrios da economia. Assim, caso houvesse uma expansão da demanda agregada ou da oferta de moeda os agentes, sofrendo de "ilusão monetária" iriam consumir mais, gerando inflação nos produtos, de modo que o ganho de salário real, antes observado, seria anulado conforme os agentes ajustassem seus preços.

No modelo monetarista persistia a ideia de que o excesso de oferta de moeda era a principal causadora da inflação, levando ao governo não permitir que o crescimento da oferta de moeda fosse superior ao crescimento do produto. Além disso, ela descartava a possibilidade de inflação por choques de custo e oferta, na medida em que choques setoriais seriam compensados por deflação em outros setores, até que os preços relativos se equalizassem.

Segundo a mesma abordagem, Lucas apresentou um crítica dos monetaristas e ~~(resgata)~~ resgatou a curva de Phillips propondo um conceito de expectativas racionais. Para Lucas, ao contrário de Friedman, os agentes constroem seus portafólios e os ajustam com base em expectativas futuras (Forward looking) buscando antecipar movimentos e aprendendo com os erros do passado. A curva de Phillips de Lucas vai sustentar uma taxa de desemprego não inflacionária, uma taxa natural de desemprego.

Fundamentação teórica que mais tarde se tornou base para as formulações da NABU, que é a base teórica para os atuais modelos de equilíbrio geral que a maioria dos bancos centrais utilizam para a condução da política monetária. Como foi visto, essa fundamentação considera que a inflação é predominantemente um fenômeno de excesso de demanda.

No contraponto da fundamentação neoclássica, a abordagem pós-keynesiana oferece uma base teórica diversa para compreender o fenômeno da inflação e sua relação com a moeda. A fundamentação se baseia na noção da não-neutralidade da moeda, na teoria da preferência por liquidez e o princípio da demanda

Folha nº:

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

EM BRANCO



Código:

3

EFETIVA.

PARA KEYNES, SEGUNDO A INTERPRETAÇÃO PÓS-KEYNESIANA, A MOEDA NA ECONOMIA É CAPAZ DE AFETAR "MOTIVOS E DECISÕES", SENDO ISTO TANTO NO CURTO-PRAZO, COMO NO LONGO PRAZO. KEYNES CRITICAVA A SUSTENTACÃO TEÓRICA DA LEI DE SAY E DA TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA, NA MEDIDA EM QUE NA ECONOMIA HÁ OS PRINCÍPIOS DA EGUALIDADE, DO AGENTE DOMINANTE E DAS CARACTERÍSTICAS EXCLUSIVAS DA MOEDA. ISSO SIGNIFICA QUE OS AGENTES NÃO PODEREM REVIVER SUAS DECISÕES ATÉ ENCONTRAREM UM PONTO ÓTIMO, OS TRABALHADORES NÃO TEM DOMÍNIO SOBRE AS EMPRESAS, DE MODO QUE ESTES ESTAREM PASSÍVEIS DE ALIMENTAR OS PLANOS DE PRODUÇÃO DOS CAPITALISTAS SEM QUE POSSAM SOBREVILOSAR A SITUAÇÃO. É QUE A MOEDA CUMPRINDO LONGAS CARACTERÍSTICAS PRÓPRIAS DE A TORAR UM ATIVO A SER DEMANDADA, PODENDO GERAR ENTESOURAMENTO, POSSIBILIZANDO MANEJAMENTO NOS MODOS MODALISADOS.

KEYNES CUNHOU O QUE CHAMOU DE ECONOMIA MONETÁRIA DE PRODUÇÃO, ONDE A MOEDA É NÃO-NEUTRA E PODE MUDAR E AFETAR AS DECISÕES DOS AGENTES. ISSO SE DÁ POR A MOEDA SE SER BEM MAIS LÍQUIDA EM CIRCULAÇÃO, FAZENDO COM QUE OS AGENTES POSSAM DEMANDAR-LA PARA INÚMEROS PROPÓSITOS. DADO QUE AS ECONOMIAS MODERNAS POSSUAM SISTEMAS BANCÁRIOS DESENVOLVIDOS, OS BANCOS, ANALISANDO SUAS PRÓPRIAS ESTRATÉGIAS PODEM CRIAR DEPÓSITOS PARA ATENDER A DEMANDA POR MOEDA. OU SEJA, NESTA ABOJAGEM, OS BANCOS NÃO OPERAM SOMENTE COM MODAL INTERMEDIÁRIO, ESTES EGUALIZAM E ATENDEM AS DEMANDAS POR INVESTIMENTO, CRIANDO MOEDA. SENDO, PORTANTO, IMPOSSÍVEL A AUTORIDADE MONETÁRIA CONTROLAR COMPLETAMENTE A CIRCULAÇÃO DE MOEDA NA ECONOMIA.

E PARA KEYNES, A DEMANDA POR MOEDA PODE OCORRER POR QUATRO RAZÕES: O MOTIVO TRANSACÇÃO, MOTIVO PRECAUÇÃO, MOTIVO ESPECULAÇÃO E MOTIVO FINANCEIRO. DADO QUE A INCERTEZA É NÃO-PROBABILÍSTICA E OS AGENTES AGEM COM BASE EM SUAS EXPECTATIVAS, A MOEDA, EM CERTOS MOMENTOS, PODE A SER DEMANDADA NÃO SÓ COMO RESERVA DE VALOR PARA ENTESOURAMENTO, MAS COM UM RECÚRIO À INCERTEZA, DEVIDO SUA LÍQUIDEZ. A TAXA DE JUROS PODE TAMBÉM A DEMANDA POR MOEDA POR SEUS DIFERENTES MOTIVOS, DE MODO QUE A DECISÃO DOS AGENTES EM NÃO APLICAR SEUS RECURSOS NO CIRCULO PRODUTIVO PARA APLICÁ-LOS NO CIRCULO FINANCEIRO PODE IMPACTAR OS PREÇOS DOS BENS E A DEMANDA POR ELES.

LOGO, NA ABOJAGEM PÓS-KEYNESIANA A RELAÇÃO DA CIRCULAÇÃO DA MOEDA

Folha nº: _____

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código: _____

EM BRANCO



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

3

Não é necessária, cabendo a esta causas outras ligadas à formação dos preços e à expectativas. Nesta abordagem, a inflação por excesso de demanda só poderia ser validada se houve pleno emprego, no conceito do princípio da demanda efetiva.

Para isso, os autores da abordagem Pós-keynesiana buscam compreender estas por suas causas, sendo que o principal mecanismo que está por trás da inflação é o conflito distributivo, onde trabalhadores e capitalistas buscam e disputam pela ampliação de suas parcelas na renda da economia. Na abordagem do conflito distributivo pode ocorrer inflação de lucros, quando a depender do grau de oligopólio os preços aumentam a preços para recuperar seus margens de lucros; inflação de salários, quando o rendimento do trabalho é maior do que o ganho de produtividade; inflação importada, esta relacionada à dinâmica externa e à taxa de câmbio, entre outros, como inflação de demanda.

Neste sentido, para os Pós-keynesianos, as causas da inflação podem ser diversas, não estando relacionadas diretamente com a emissão de moeda, de tal modo que exigiria ferramentas diversas para controlar os preços, que não o controle, ou atitativa de controle, dos agregados monetário.

Já, para a abordagem Marxista, ocorre uma recusa do conceito da TQM, na medida em que para Marx a moeda é entendida como um bem equivalente geral formado pelas relações sociais, atrelando a dinâmica do circuito produtivo capitalista. Marx compartilhava mesma interpretação de Keynes acerca da endogenidade da moeda.

Para Marx, a inflação se inicia com um processo interno no capitalismo, na medida em que se esgota o ciclo de realização do capital e de reprodução do capital. Os capitalistas, ao explorar os trabalhadores, extraem mais valor e rebaixa os salários e demanda, levando uma crise de realização, fazendo os bancos emitirem moeda para atenuar a crise e dar suporte à reprodução, até que se rompe e gera inflação. Para Marx, contrária da teoria quantitativa, a oferta de moeda é causa da inflação.

Folha nº: _____

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código: _____

EM BRANCO