

Separata do número especial do
Boletim da Faculdade de Direito de
Coimbra — «Estudos em Homena-
gem ao Prof. Doutor António
de Arruda Ferrer Correia» — 1984

EMPREGO E DESEMPREGO NA CONTROVÉRSIA KEYNESIANOS *VERSUS* MONETARISTAS

SUMÁRIO: I. DOS NEO-CLÁSSICOS A KEYNES: A «REVOLUÇÃO KEYNESIANA». 1. A teoria clássica do equilíbrio de pleno emprego e a concepção do desemprego voluntário; 2. Keynes: o equilíbrio com desemprego involuntário; 3. A teoria keynesiana é um mero 'caso especial' da teoria neo-clássica?; 3.1. A rigidez dos salários nominais não pode considerar-se a justificação das situações de desequilíbrio com desemprego involuntário; 3.2. O efeito Keynes. Os limites à sua actuação: a) o alçapão da liquidez; b) a inelasticidade das funções de aforro e de investimento relativamente à taxa de juro; 3.3. A necessidade de uma política activa de combate ao desemprego e as limitações da política monetária; 4. O efeito Pigou; 4.1. O *real-balance effect* não se verifica relativamente à moeda interna; 4.2. Os efeitos negativos da baixa dos salários nominais e dos preços: a) o efeito-expectativas; b) o efeito de redistribuição; 5. A Curva de Phillips. O trade-off inflação/desemprego. II. A «CONTRA-REVOLUÇÃO MONETARISTA». 1. A estagflação. O descrédito da Curva de Phillips e das políticas keynesianas de pleno emprego. A ascensão do monetarismo; 2. A taxa natural de desemprego. O desemprego é sempre desemprego voluntário; 3. A Curva de Phillips vertical («expectations adjusted Phillips curve»); 4. O aumento da taxa natural de desemprego; 5. A análise microeconómica da procura de emprego; 6. A crítica monetarista às políticas keynesianas de pleno emprego; 7. A única política admissível: fazer baixar a taxa natural de desemprego; 8. Milton Friedman e a Curva de Phillips de inclinação positiva; 9. A teoria das expectativas racionais e o desemprego voluntário. III. BREVE REFLEXÃO CRÍTICA. 1. O ataque aos «opressivos monopólios do trabalho»; 2. A crítica do estado-providência; 3. O perigo do «fascismo de mercado».

Propomo-nos neste trabalho abordar a problemática do emprego e do desemprego no quadro da controvérsia entre keynesianos e monetaristas.

Na primeira parte daremos conta da mudança operada pelas concepções keynesianas relativamente às teses dos autores que Keynes designou como «clássicos», dominantes na teoria económica antes da publicação da *General Theory*. Referir-nos-emos ao conceito keynesiano de desemprego involuntário e procuraremos acompanhar e explicar as resistências levantadas à teoria keynesiana do emprego e os desenvolvimentos que as próprias propostas de Keynes vieram a conhecer. Analisaremos ainda o modo como os problemas do emprego e do desemprego foram equacionados, em sede de política económica, no quadro do trade-off entre inflação e desemprego inscrito na Curva de Phillips, a qual funcionou, até ao início dos anos setenta, como «menu for policy choice» no âmbito das políticas anti-cíclicas de inspiração keynesiana.

Na segunda parte estudaremos a reacção das correntes monetaristas às concepções teóricas de Keynes (crítica à noção de desemprego involuntário e regresso à noção de desemprego voluntário), tendo em conta os trabalhos de Milton Friedman (noção de taxa natural de desemprego e nova leitura da Curva de Phillips) e de Edmund Phelps (teoria microeconómica do emprego e da inflação), e a corrente associada à teoria das expectativas racionais (New Classical Economics).

Na terceira parte faremos uma breve apreciação crítica das teses monetaristas, ensaiando uma leitura do significado ideológico das propostas neo-liberais no que toca ao emprego e ao desemprego.

I

DOS NEO-CLÁSSICOS A KEYNES: A «REVOLUÇÃO KEYNESIANA»

1. A teoria clássica do equilíbrio de pleno emprego e a concepção do desemprego voluntário

A teoria clássica assumia duas proposições fundamentais: a) os salários, as taxas de juro e os preços em geral responderiam com rapidez e perfeita flexibilidade a qualquer situação de excesso ou de insuficiência da procura ou da oferta nos respectivos mercados; b) dada esta perfeita flexibilidade dos preços e salários, tanto na alta como na baixa, o livre jogo das forças de mercado, através do mecanismo dos preços, asseguraria automaticamente o equilíbrio com pleno emprego, considerado a única situação de equilíbrio possível, tanto a curto como a longo prazo¹.

A construção dos «clássicos» pressupõe, por outro lado, uma *economia neutral* ou «real exchange economy» (na expressão de Keynes), ou uma *economia de produção simples de mercadorias* (M-D-M, de acordo com a designação de Marx), em que a troca continua a ser troca de mercadorias por mercadorias, funcionando a moeda como simples meio de pagamento, como intermediário geral nas trocas, como simples *véu* que cobre as transacções reais. Neste sentido, a moeda é *neutral* para os «clássicos», comportando-se a economia como se a moeda não existisse. Os agentes económicos não procuram deter moeda: os rendimentos recebidos sob a torma monetária servem apenas para adquirir os bens que vão sendo produzidos.

¹ Para uma síntese, cfr., v. g., J. TREVITHICK, 23-46.

Assim equacionado o papel da moeda, compreende-se que a decisão de não consumir (aforrar) no presente se ligue sempre às decisões de gastar no futuro o que se poupa no presente. Este nexó é assegurado pela taxa de juro, da qual dependem as decisões de investimento, no quadro da teoria clássica. As variações da taxa de juro no respectivo mercado permitiriam que o aforro que os agentes económicos decidem fazer encontre um nível de investimento correspondente, realizando-se assim o equilíbrio de pleno emprego.

As situações de desemprego eram consideradas meramente transitórias e, para além do *desemprego friccional* e de certos aspectos de *desemprego estrutural*, todo o desemprego deveria ser considerado como *desemprego voluntário*, não havendo lugar, nesta construção, para o *desemprego involuntário* ².

² Esta é uma distinção que remonta, pode dizer-se, à escola clássica inglesa, embora, evidentemente, sem a utilização desta terminologia. O debate entre Ricardo e Malthus acerca da existência generalizada de mercadorias não vendidas e de mão-de-obra desempregada revelou posições diferentes destes dois autores, que importam para a nossa questão de agora. Ricardo, fiel à *Lei de Say*, defendia que a economia regressaria, a longo prazo, ao equilíbrio com plena utilização de todos os recursos — o desemprego seria, pois, um fenómeno de desequilíbrio temporário que a dinâmica da economia ultrapassaria. Malthus, ao contrário, atribuía a existência de enormes capacidades de produção inutilizadas à insuficiência da procura efectiva (a procura «suficiente para encorajar constantemente a produção», na definição de Malthus). Assim se antecipava Keynes, a importância por este atribuída à procura efectiva e a noção de desemprego involuntário. As soluções propostas por Malthus é que não vão no mesmo sentido das de Keynes. Considerando que o desemprego resultava também do excesso da população, Malthus começava por propor medidas limitativas da expansão demográfica. Como forma de alargamento do mercado, propôs ainda a realização de obras públicas e o desenvolvimento do comércio interno e do comércio externo. Numa época de penúria de capitais como foi a dos primeiros tempos do capitalismo ascendente, Malthus condenou, porém, a política de salários altos (que, além do mais, acarretaria a redução dos lucros e a quebra dos incentivos para que os capitalistas aumentassem o investimento e a produção) e defendeu a necessidade de aumentar os consumos sumptuários das classes ricas, o que postulava a acentuação das desigualdades, a condenação da protecção aos pobres e indigentes, a revogação do regime de assistência

Com efeito, se a procura de mão-de-obra ao salário nominal corrente se encontrava satisfeita sem que estivessem empregadas todas as pessoas interessadas em trabalhar a esse salário, isso significaria que a vontade (expressa ou tácita) dos trabalhadores era no sentido de não aceitarem trabalhar a um salário mais baixo. Se assim não fosse, isto é, se os trabalhadores no seu conjunto consentissem na redução dos salários nominais, seria maior a oferta de postos de trabalho e o desemprego desapareceria, a um nível de salários mais baixo. O desemprego resultaria, pois, daquela atitude dos trabalhadores (adoptada, v. g., no âmbito de um processo de contratação colectiva), e, era, assim, classificado de *desemprego voluntário*, «devido ao facto de uma unidade de mão-de-obra recusar aceitar uma remuneração equivalente ao produto imputável à sua produtividade marginal, recusa que pode ser livre ou forçada e que pode resultar quer da legislação, quer dos usos sociais, quer de uma coaligação no decurso de uma negociação colectiva de salários, quer da lentidão das adaptações às mudanças, quer, finalmente, da simples obstinação da natureza humana» ³.

O mito de que o pleno emprego era o estado normal da economia era apoiado, no quadro da teoria neo-clássica do pleno emprego, prevalescente nos anos vinte, na concepção de que o pleno emprego corresponde ao equilíbrio entre a oferta e a procura de força de trabalho no respectivo mercado.

A igualdade entre a oferta e a procura de força de trabalho determinaria uma situação de pleno emprego em que os empregadores maximizariam os seus lucros e os assalariados maximizariam a sua utilidade. Os primeiros maximizariam os seus lucros, porque a taxa dos salários reais seria igual à produtividade mar-

pública. A era da produção em série ainda não tinha chegado. O consumo de massas não era ainda uma exigência das estruturas produtivas capitalistas.

³ Esta é a síntese da tese clássica tal como a entendeu J. M. KEYNES, 28.

ginal do trabalho. Os trabalhadores maximizariam a sua utilidade, porque a utilidade do salário real que renumera uma determinada quantidade de força de trabalho por eles oferecida igualaria a desutilidade marginal do trabalho desenvolvido, traduzida no facto de os trabalhadores que o prestam não poderem dispor, para seu lazer ou para outras actividades alternativas, do tempo que lhe consagram.

De acordo com as concepções pré-keynesianas, portanto, quer a oferta quer a procura de mão-de-obra são função do nível dos salários reais. Este seria, pois, o factor determinante do nível do emprego e não o contrário: o desemprego é elevado quando e porque os salários reais são demasiados elevados. Entendia-se também, por outro lado, que, em virtude dos rendimentos decrescentes da mão-de-obra, o aumento do emprego (ou a redução do desemprego) teria de ser acompanhado de uma diminuição do salário real.

2. Keynes: o equilíbrio com desemprego involuntário

No ataque ao mito do pleno emprego reside um dos pontos fulcrais da obra de Keynes, o qual procurou demonstrar, pelo contrário, que o desemprego não é um mero acidente temporário e que, na lógica do funcionamento das economias capitalistas, seria mesmo natural a ocorrência de situações de *equilíbrio com desemprego involuntário*.

Keynes entende que as economias capitalistas se apresentam como economias em que a circulação se faz de acordo com o modelo marxista D-M-D'. Nestas economias, o que interessa aos empresários não é o aumento da produção em si mesmo, mas o aumento da quantidade de moeda de que dispõem no fim do ciclo produtivo relativamente ao montante de que dispunham no início.

O que lhes interessa é aumentar os seus lucros. Só se dispõem a aumentar a produção se daí resultar D' maior que D. Mas a produção (i. é, o emprego dos vários elementos de produção) pode baixar se daí resultar maior margem de lucro para os empresários ou se os empresários não esperarem lucros compensadores da sua actividade empresarial.

A utilização dos elementos produtivos significa para os empresários capitalistas uma despesa (custo) que para eles é relevante em termos monetários e não em termos de bens. Só farão essa despesa (só suportarão o custo da actividade produtiva) se esperarem obter uma quantidade de moeda maior. Assim sendo, os empresários aumentarão o emprego (de mão-de-obra e de outros elementos produtivos) se lhes interessar utilizar o dinheiro no desenvolvimento da actividade produtiva; diminuirão o emprego, se for mais conveniente para eles conservar a moeda em vez de a utilizarem em investimento.

Na construção keynesiana, a possibilidade de ocorrência de *desemprego involuntário* nas economias capitalistas aparece, assim, associada ao reconhecimento da função da moeda como *reserva de valor* e não apenas como intermediário nas trocas. Esta característica da moeda e as razões que levam as pessoas a conservá-la como reserva de valor é que tornam possível que as decisões de aforrar e de investir (que são decisões independentes, separadas no tempo e adoptadas a partir de motivações diferentes, sem qualquer nexos entre si) possam gerar volumes de aforro e de investimento que não se igualem ao nível de pleno emprego, abrindo caminho às situações de *equilíbrio com desemprego involuntário*.

Ao contrário do que pressupunham os «clássicos», Keynes sustenta que nenhum nexos une as decisões de abstenção do consumo presente às decisões de prover a um consumo futuro, as quais resultam de motivações independentes. Nas palavras de Keynes, «um acto de aforro não implica uma substituição do

consumo presente por qualquer específico consumo adicional, que exige para a sua preparação exactamente a mesma actividade económica que seria exigida por um consumo presente, igual em valor à soma aforrada. Um acto de aforro implica um desejo de «riqueza» como tal, isto é, um desejo de conservar a potencialidade de consumir um objecto não especificado em um momento não especificado»⁴.

Esta *riqueza como tal*, este *poder de compra genérico*, esta *reserva de valor* é, por excelência, a moeda. E é esta característica da moeda que justifica que as pessoas procurem a moeda em si mesma, como liquidez, e que permite compreender a separação das decisões de aforro e de consumo futuro como dois momentos diferentes, entendimento que leva Keynes a negar a tese clássica de que a taxa de juro assegura o nexos entre as duas decisões.

O juro não é a *remuneração da espera* (i. é, o preço de que depende o aforro), mas o *prémio da renúncia à liquidez*, pelo que, na lógica keynesiana, a taxa de juro não pode ser o elemento de ligação entre as decisões de aforro e as decisões de investimento, pressuposto em que os «clássicos» assentavam a sua defesa da lei de Say e a afirmação do 'dogma' do pleno emprego⁵.

Considerando ser muito elevada, a curto prazo, a estabilidade da *propensão ao consumo*, Keynes concluiu ser o investimento o elemento decisivo na definição do comportamento da *procura efectiva* (i. é, do volume do emprego e da produção), o que significa que o emprego dependerá em grande parte das expectativas dos empresários acerca dos lucros esperados da sua actividade⁶.

⁴ Apud. A. BOITANI, 335.

⁵ No cap. XVII da *General Theory* Keynes mostra como as propriedades essenciais da moeda (a baixa *elasticidade de produção* e a baixa *elasticidade de substituição*) impedem que uma procura acrescida como reserva de valor se traduza em mais emprego. Cfr. A. BOITANI, 342-348.

⁶ A consciência da importância estratégica do investimento é que levou Keynes a considerar que a estabilização das economias capitalistas tornava

Se forem pessimistas as expectativas dos empresários acerca da evolução futura da economia, eles não se disporão a investir todo o aforro disponível na sociedade. O aforro não investido seria assim desperdiçado sob a forma de desemprego e o equilíbrio entre o aforro realizado e o investimento que os empresários desejam efectuar verificar-se-ia mediante uma redução do rendimento global, a outra face do desemprego. Este, exceptuando os casos dos desempregados resultantes das flutuações sazonais e dos desempregados que se encontram entre dois empregos, deverá, pois, considerar-se *desemprego involuntário*⁷.

Abandonando a perspectiva microeconómica tradicional para centrar a sua atenção nos problemas macroeconómicos do funcionamento do sistema, a 'revolução keynesiana' veio atribuir importância primordial ao problema da procura efectiva, defendendo a possibilidade de os governos, através da sua política de obtenção de receitas e de realização de despesas, actuarem sobre a procura global e contribuírem para a realização do *pleno emprego*, considerando que este se atinge no ponto em que a expansão da procura já não pode contribuir para o aumento da produção e do emprego⁸.

necessário um «general social control over investment», para utilizar a expressão de J. ROBINSON, 5.

⁷ Cfr. J. M. KEYNES, 37. A expressão e a noção de *desemprego involuntário* são correntemente associadas a Lord Keynes. Mas há quem atribua a sua utilização em primeiro lugar a A. C. Pigou (1914) e a Dennis Robertson (1915). Cfr. A. CODDINGTON, 47.

⁸ Na crítica de Hayek permanece a teoria «clássica» do pleno emprego. «O hábito de pensar em termos de uma alternativa entre 'pleno emprego' e um estado de coisas em que há factores desempregados de todas as espécies — escreve Hayek — é talvez a mais perigosa herança que devemos à grande influência do falecido Lord Keynes. Poucas pessoas negarão que, enquanto existir uma situação em que prevalece o desemprego geral, no sentido de haver recursos de *todos* os tipos por utilizar, a expansão monetária só pode ser benéfica. Mas uma tal situação de desemprego geral é algo de excepcional, e não é de modo nenhum evidente que uma política que seria benéfica em tal situação o será também sempre e necessariamente na posição intermédia em que se encon-

A tese fundamental de Keynes, neste domínio, é a de que, ao contrário do que defendiam os «clássicos», é a *procura efectiva* (i. é, o montante das despesas que se espera a comunidade faça em consumo e em investimento novo) o elemento determinante essencial da produção e do emprego. Como escreveu Keynes, «são a propensão ao consumo e o montante do investimento novo que determinam em conjunto o volume do emprego». «E é o volume do emprego — continua Keynes — que determina, de modo exclusivo, o nível dos salários reais — não o inverso»⁹. Quer dizer: o nível dos salários reais depende, em última instância, do volume da *procura efectiva*, a qual, por sua vez, depende da propensão ao consumo, da eficiência marginal do capital e da taxa de juro. «Em caso de insuficiência da procura efectiva — escreve Keynes¹⁰ — a mão-de-obra está desem-

tra a maior parte das vezes um sistema económico, quando o desemprego significativo se confina a certas indústrias, actividades ou localidades». «O desemprego — sustenta Hayek — nunca se espalha igualmente através de todo o sistema económico». Ao contrário: «ao mesmo tempo que pode existir desemprego substancial em alguns sectores, podem verificar-se situações de aguda escassez em outros sectores». Ora, continua Hayek, «as medidas puramente financeiras e monetárias em que assentam as políticas correntes de pleno emprego produzem os seus efeitos indiscriminadamente nas diferentes partes do sistema económico (...). Se não for compensada por outras medidas, a pressão monetária pode bem conduzir a uma espiral de preços e salários muito antes de o desemprego ter desaparecido, e — com o actual sistema de contratação colectiva à escala nacional — o aumento dos salários pode ameaçar os resultados da política de pleno emprego mesmo antes de ele ter sido alcançado». «O desemprego pode ser a consequência do facto de a distribuição do trabalho 'ser diferente da distribuição da procura'. Ora, comenta Hayek, «se a despesa é distribuída entre indústrias e actividades numa proporção diferente daquela em que o trabalho está distribuído, um simples aumento da despesa pode não incrementar o emprego» (...). Quando a causa do desemprego e dos baixos rendimentos globais é uma tal discrepância [entre a distribuição da procura e a distribuição da oferta], só a re-alocação da mão-de-obra pode, de modo duradouro, resolver o problema numa economia de livre empresa». Cfr. F. HAYEK [1], 271-276.

⁹ Cfr. J. M. KEYNES, 51/52.

¹⁰ Cfr. J. M. KEYNES, 305. Ver também o cap. XIX da *General Theory*, onde Keynes aborda as *variações dos salários nominais*.

pregada, no sentido de que há homens sem emprego desejosos de trabalhar por um salário real inferior ao praticado».

3. A teoria keynesiana é um mero 'caso especial' da teoria neo-clássica?

Perante o impacto da obra de Keynes, não tardaram as interpretações tendentes a demonstrar que a teoria keynesiana do desemprego involuntário não significava qualquer revolução teórica relativamente à teoria clássica do emprego. Nem sequer poderia considerar-se uma *teoria geral*, uma vez que ela não passava do tratamento de um 'caso especial' da análise marginalista. A Keynes caberia apenas o mérito de ter sublinhado a importância que o 'caso especial' da rigidez dos salários monetários à baixa assume na compreensão do funcionamento efectivo das economias capitalistas¹¹.

Vejamos qual o raciocínio para tanto desenvolvido. A teoria clássica sustenta que a capacidade das economias de mercado concorrencial para se encaminharem automaticamente no sentido da posição de equilíbrio com pleno emprego assenta no pressuposto da plena flexibilidade dos salários nominais. Só se, por qualquer motivo, os salários monetários se tornassem rígidos seria concebível uma situação duradoura não coincidente com a de equilíbrio com pleno emprego, isto é, uma situação de equilíbrio com desemprego involuntário (no sentido keynesiano).

Ora — alega-se — a teoria keynesiana do desemprego involuntário tem como pano de fundo uma situação em que os tra-

¹¹ Cfr. W. LEONTIEF; F. MODIGLIANI, [1], e D. PATINKIN, [2]. A esta tentativa de desvalorização da teoria geral keynesiana é que R. CLOWER, [3] chamou «The Keynesian Counter-Revolution».

balhadores não aceitam a redução dos seus salários monetários, mesmo quando se verifica desemprego, embora possam aceitar uma diminuição dos salários reais inerente ao aumento do custo de vida provocado pela subida do nível geral dos preços (inflação). Mas, nestas condições, também os autores clássicos admitiam que a economia não regressaria automaticamente à situação de equilíbrio com pleno emprego, uma vez que a baixa dos salários nominais seria indispensável para que, *coeteris paribus*, dela resultasse a baixa dos preços dos produtos acabados e aumentasse a respectiva procura, estimulando assim o desenvolvimento da produção e do emprego ¹². A tese keynesiana da possibilidade de equilíbrio com desemprego e a noção de *desemprego involuntário* seriam, assim, simples teorização de um caso particular previsto pela teoria clássica ¹³.

¹² Keynes inicia o cap. XIX da *General Theory* salientando exactamente o seguinte: «Teria sido preferível que os efeitos da variação dos salários nominais pudessem ser examinados mais cedo, dado que a teoria clássica costuma fundamentar numa pretensa flexibilidade dos salários nominais a suposta aptidão do sistema económico para se ajustar por si próprio, e, quando os referidos salários nominais são rígidos, costuma imputar a esta rigidez o não ajustamento da economia».

¹³ É claro que não tem fundamento sério a tentativa de reduzir a teoria geral keynesiana a um mero caso especial da teoria clássica. Isto significaria, além do mais, ignorar as contribuições mais importantes da obra de Keynes. Ele destruiu o mito clássico de que as economias capitalistas tenderiam automaticamente para uma posição de equilíbrio com pleno emprego («o pleno emprego ou mesmo uma situação próxima do pleno emprego é rara e efémera», escreve J. M. KEYNES, 266). Privilegiou a análise macroeconómica, mediante a utilização de agregados económicos como o consumo global, o investimento global, o rendimento nacional. Deslocou os centros de interesse da ciência económica, regressando à problemática (e à atitude perante os problemas) que tinha feito a grandeza da economia política clássica. A necessidade de encontrar uma medida para as grandezas agregadas com que trabalhava levou Keynes a escolher como medida a *unidades de salário* («wage unit»), isto é, o «salário monetário da unidade de trabalho» (o dinheiro pago por uma unidade de tempo da trabalho), retomando o que, em certa medida, poderá ser uma versão adaptada da teoria do valor-trabalho: o valor de uma unidade de tempo de trabalho serve como medida do valor criado no processo produtivo. Os agregados keynesianos são expressos em *wage units*, o que permite que as contas nacionais se expressem

3.1. A rigidez dos salários nominais não pode considerar-se a justificação das situações de desequilíbrio com desemprego involuntário

Vale a pena recordar que o próprio Keynes tinha a noção clara de que «uma teoria não pode aspirar a ser uma *teoria geral* se não se aplica tanto no caso (ou no limite) em que os salários nominais são fixos como em quaisquer outros casos» ¹⁴. E pensa-

tanto em termos de despesa como em termos de rendimento. Finalmente, refira-se ainda que Keynes deixou claro que, no quadro das economias capitalistas, o capital não pode considerar-se — como o fazem os marginalistas — um factor de produção igual ao trabalho, que, como este, seria produtivo e teria um mercado próprio onde se comprava e vendia a um determinado preço.

Certos autores, nomeadamente, R. W. CLOWER, [3], e A. LEIJONHUFVUD, [1] e [2], põem em destaque um outro ponto que separa Keynes do pensamento dos «clássicos» e que faz dele um inovador no plano teórico. De acordo com a teoria clássica do equilíbrio geral, não há lugar para qualquer ideia de insuficiência geral da procura, uma vez que a oferta excedentária em um mercado implicaria sempre uma procura potencial excedentária em outro mercado. A situação de uma oferta excedentária de mão-de-obra no mercado de trabalho corresponderia uma procura potencial excedentária de mercadorias por parte dos trabalhadores desempregados. Nos modelos walrasianos de equilíbrio geral admitia-se a existência de um *auctioneer*, de um *commissaire priseur*, que fornecia, sem quaisquer custos, toda a informação necessária para se conseguir a perfeita coordenação de actividades de todos os agentes em todos os mercados no presente e relativamente ao futuro, corrigindo os preços e salários relativos, de modo a equilibrar a procura e a oferta em todos os mercados. R. W. Clower e A. Leijonhufvud partem da realidade, que é a inexistência de tal agente regularizador, pelo que a oferta excedentária de mão-de-obra no mercado de trabalho significa que os desempregados não dispõem de rendimentos suficientes para transformar a sua *procura potencial* de bens e serviços (de que fala a teoria clássica) em *procura efectiva* (conceito keynesiano), o que implica a possibilidade de persistência do desemprego. Esta diferença de perspectivas tem que ver com diferentes concepções acerca da moeda: a teoria clássica encarava a moeda apenas como meio de pagamento (intermediário nas trocas), enquanto Keynes defende que «a importância da moeda resulta essencialmente do facto de ser um elemento de ligação entre o presente e o futuro» (cfr. J. M. KEYNES, 309/310), permitindo assim a transformação da procura potencial em procura efectiva.

¹⁴ Cfr. J. M. KEYNES, 291.

mos que na obra de Keynes se encontram os argumentos bastantes para destruir a tese dos que pretendem que, tal como nos «clássicos», as situações de desemprego involuntário só se justificam pressupondo a rigidez dos salários nominais.

Desde logo, Keynes torna claro que não é a *ilusão monetária* — como pretendem os seus críticos — que explica, a seu ver, o comportamento dos trabalhadores e dos sindicatos relativamente à redução dos salários monetários¹⁵. A resistência dos trabalhadores à baixa dos salários nominais visa essencialmente a defesa do *salário real relativo*. Com efeito, qualquer trabalhador ou classe de trabalhadores que consinta numa redução dos seus salários nominais em confronto com os de outros trabalhadores sofre uma *redução relativa do seu salário real*, e é a consciência disto mesmo que justifica a resistência à baixa dos salários nominais. Diferente é, segundo Keynes, a situação dos trabalhadores relativamente à baixa do salário real derivada da redução do poder de compra da moeda e que afecta de modo semelhante todos os trabalhadores. As posições relativas mantêm-se e é muito difícil a resistência dos trabalhadores numa tal situação, a não ser em casos extremos.

O raciocínio de Keynes visa a demonstração de que a flexibilidade ou a rigidez dos salários nominais interfere apenas com os *salários reais relativos* dos vários grupos de trabalhadores em presença, influenciando a repartição do salário real global entre estes grupos, sem influenciar o montante médio do salário real por unidade de trabalho ou o nível geral dos salários reais.

Mas, se a rigidez dos salários monetários à baixa não interfere na determinação do nível dos salários reais, não pode ela pôr em causa os mecanismos de reequilíbrio automático da economia, uma vez que eles assentam em modificações da estrutura dos salários reais que acabariam por conduzir ao equilíbrio entre a

¹⁵ Cfr. J. M. KEYNES, 36/37 e 262-286.

oferta e a procura no mercado de trabalho (e nisto consistia o pleno emprego)¹⁶.

Por outro lado, Keynes defende que a redução dos salários nominais não pode provocar *directamente* um aumento do volume do emprego¹⁷. É que, segundo ele, o emprego depende do montante da procura efectiva e esta varia apenas em função da propensão ao consumo, da eficiência marginal do capital e da taxa de juro, sendo certo que a redução dos salários nominais não provocará variações destes três factores que, globalmente consideradas, sejam de molde a proporcionar um aumento da procura efectiva e do emprego. Também por aqui, portanto, a rigidez dos salários nominais não pode considerar-se a justificação das situações de equilíbrio com desemprego involuntário¹⁸.

3.2. O efeito Keynes. Os limites à sua actuação: a) o alçapão da liquidez; b) a inelasticidade das funções de aforro e de investimento relativamente à taxa de juro

É outro o mecanismo através do qual opera o chamado *efeito Keynes*. Partindo-se de uma situação de desemprego

¹⁶ Se o desemprego fosse inferior ao nível de pleno emprego, isso significaria um excesso da procura de mão-de-obra relativamente à oferta, com a consequente subida da taxa de salários reais, o que provocaria um aumento da oferta de mão-de-obra e uma diminuição da sua procura, até que se atingisse o ponto de equilíbrio; se o desemprego fosse superior ao nível de pleno emprego, tal significaria um excesso da oferta de mão-de-obra relativamente à procura, com a consequente baixa da taxa de salários reais, a diminuição da oferta de mão-de-obra e o aumento da sua procura, até que de novo se atingisse o ponto de pleno emprego.

¹⁷ Cfr. J. M. KEYNES, 275 ss.

¹⁸ «Todos os sindicatos — escreve J. M. KEYNES, 37 — oporão uma certa resistência a uma amputação dos salários nominais, por mais fraca que ela seja. Mas como nenhum sindicato pensa em desencadear uma greve sempre que o custo de vida aumenta, não pode ver-se na acção destes organismos, como o faz a escola clássica, o obstáculo que se opõe em todos os casos ao progresso do emprego global».

(involuntário), admite-se que o excesso da oferta de mão-de-obra relativamente à sua procura no respectivo mercado provoque uma baixa dos salários nominais. Esta, numa situação de concorrência entre as empresas, suscitará da parte delas uma estratégia de adequação que provocará uma baixa dos preços. Daqui resulta uma procura de moeda mais reduzida (motivo-transacções e motivo-especulação), a que corresponderá um aumento da procura de activos financeiros, aumento do qual resultará uma elevação das suas cotações e uma baixa das taxas de juro. E será esta baixa das taxas de juro que estimulará o aumento do investimento, do rendimento e do emprego.

Só que os autores de orientação keynesiana cedo começaram a chamar a atenção para as limitações à actuação do *efeito Keynes*, pondo em evidência situações em que é manifestamente impossível defender que a flexibilidade dos salários (permitindo a diminuição dos salários nominais) pode garantir o regresso automático à situação de pleno emprego.

a) Uma delas é a situação conhecida por *alçapão da liquidez* («liquidity trap») ¹⁹. Em períodos de desemprego acentuado, a taxa de juro pode descer a níveis tão baixos que a preferência pela liquidez se torna infinitamente elástica ou próxima disso. Na verdade, se a taxa de juro baixar aquém de um determinado valor mínimo positivo, as pessoas são levadas a admitir, razoavelmente, que a taxa de juro não pode deixar de subir. Ora a subida da taxa de juro provocará perdas de capital para os detentores de obrigações. Compreende-se, por isso, que, quando a taxa de juro atinge valores muito baixos, as pessoas não tenham interesse em comprar títulos (tanto mais que estes são, comparados

¹⁹ Keynes parece ter dado pouca importância à possibilidade de ocorrência destas situações. Deve-se sobretudo a J. Hicks, F. Modigliani e A. H. Hansen a elaboração desta hipótese.

com a moeda, uma forma inferior de detenção de liquidez), preferindo conservar em saldos líquidos todos os acréscimos de moeda.

Quer dizer: quando a taxa de juro for igual ou inferior a essa taxa mínima, o aumento real da quantidade de moeda em circulação (quer resultante da baixa dos preços, quer resultante do aumento nominal da oferta de moeda) não poderá provocar uma baixa da taxa de juro suficiente para dela resultar qualquer estímulo ao aumento da procura global (designadamente do investimento) capaz de provocar um aumento do rendimento e do emprego, que os faça regressar ao seu nível de pleno emprego.

E como no âmbito da teoria keynesiana a redução dos salários nominais equivale, do ponto de vista analítico, ao aumento da quantidade de moeda ²⁰, resulta que, nas situações em referência, a flexibilidade dos salários monetários não pode assegurar a eficácia do *efeito Keynes*: o aumento da quantidade de moeda traduzir-se-á tão só num aumento da procura de moeda, sem qualquer influência sobre o rendimento, a produção e o emprego ²¹.

b) A outra situação em que o *efeito Keynes* não funciona é a que se caracteriza por funções de aforro e de investimento inelásticas (ou quase inelásticas) relativamente à taxa de juro.

²⁰ Keynes di-lo expressamente (p. 281): «Se a quantidade de moeda é virtualmente fixa, é evidente que por meio de uma redução suficiente dos salários nominais pode ser aumentada indefinidamente a quantidade de moeda medida em unidades de salário». E na pág. 282: «uma política flexível de salários e uma política monetária flexível são analiticamente a mesma coisa, uma vez que ambas são meios de modificar a quantidade de moeda medida em unidades de salário».

²¹ E nisto vai também uma crítica à teoria quantitativa, já que, nas condições referidas, o aumento da quantidade de moeda não irá ter qualquer influência sobre o nível geral dos preços (cfr. J. SOUSA ANDRADE, 25).

Quando tal se verifica, nenhuma taxa de juro positiva consegue que o volume do investimento planeado iguale o volume do aforro realizado. Mesmo a uma taxa de juro igual a zero o aforro realizado é superior ao investimento planeado. Quer dizer: nestas condições, só uma taxa de juro negativa poderia realizar o equilíbrio de pleno emprego no sector real da economia.

Ora não é possível economicamente atingir uma taxa de juro negativa, quaisquer que sejam os instrumentos de política monetária utilizados e qualquer que seja a grandeza da deflação provocada, ainda que os salários monetários se reduzam a zero. Na verdade, a vigência de uma taxa de juro negativa exigiria que as pessoas estivessem dispostas a comprar títulos de rendimento negativo em vez de guardarem a moeda com um rendimento zero, e com vantagens enquanto instrumento de liquidez.

Sendo assim, é claro que também em situações deste tipo não pode pretender-se que a perfeita flexibilidade dos salários garanta o funcionamento dos mecanismos que explicam o efeito Keynes (isto é, a capacidade da economia de regressar automaticamente à situação de pleno emprego).

3.3. *A necessidade de uma política activa de combate ao desemprego e as limitações da política monetária*

Foram estas as razões que levaram os autores keynesianos a negar, por um lado, a capacidade das economias capitalistas de saírem, por si mesmas, automaticamente, de situações de depressão mais ou menos graves, e a defender, por outro lado, a necessidade da intervenção do Estado com uma política orientada para o combate à depressão e ao desemprego.

Em termos de política económica, os keynesianos concluíram, designadamente, que uma política de redução dos salários monetários não garantia que por via dela se chegasse sempre ao

pleno emprego ou mesmo a uma redução do desemprego²². E concluíram também que a política monetária não poderia garantir por si só que se vencesse a depressão e se conseguisse o pleno emprego²³. A baixa (acentuada) dos salários monetários e a (acentuada) deflação dos preços em geral podem ser insuficientes para aumentar a procura global em situações de quebra da confiança de empresários-investidores e de consumidores.

Nestas condições, só a política financeira poderá alterar a procura global através da redução dos impostos, do aumento das transferências para os particulares e do aumento das despesas governamentais²⁴. Alguns concluíram mesmo que «money does not matter» e que «fiscal policy only matter». Outros concluíram que, devendo atribuir-se importância primordial à política financeira no quadro das políticas de estabilização, a política monetária poderia também ajudar na prossecução dos objectivos últimos da política anti-cíclica.

²² Por esta razão, aliás — e não porque se considerasse a rigidez dos salários nominais à baixa como uma característica estrutural das economias capitalistas a partir dos anos trinta —, é que nos modelos keynesianos o nível dos salários monetários é apresentado como um dado (cfr. J. SOUSA ANDRADE, 37).

²³ Eis a conclusão de J. M. KEYNES, 282: «Não há razão para acreditar que uma política flexível de salários possa manter uma situação permanente de pleno emprego, do mesmo modo que não há razão para acreditar que uma política monetária de mercado aberto possa por si só obter esse resultado».

²⁴ «Quando existe desemprego involuntário — escreve J. M. KEYNES, 146 —, a desutilidade marginal do trabalho é necessariamente menor que a utilidade da produção marginal. Na verdade, ela pode ser-lhe bastante inferior. Porque, para um homem há muito tempo sem emprego, acontece que, dentro de certos limites, o trabalho, em vez de implicar desutilidade, tem uma utilidade positiva. Sendo assim, o raciocínio que precede mostra como as despesas financiadas com empréstimos junto dos particulares podem, mesmo quando são inúteis, acabar por enriquecer a comunidade. A construção de pirâmides, os tremores de terra e mesmo a guerra podem contribuir para aumentar a riqueza, se a educação dos homens de Estado nos princípios da Economia Clássica se opõe a uma solução melhor».

4. O efeito Pigou

Os críticos das novas concepções keynesianas não desistiram, porém, de tentar demonstrar a inconsistência da teoria do desemprego involuntário. Daí as tentativas de incorporar no modelo keynesiano a acção de um outro efeito estimulante derivado da deflação dos preços, o chamado *efeito Pigou* ou *real-balance effect*²⁵. Consiste este no estímulo directo no sentido do aumento das despesas de consumo resultante da baixa dos preços, pela via do aumento do poder de compra da moeda detida pelas pessoas (aumento da oferta real de moeda), independentemente de qualquer baixa da taxa de juro. A quantidade nominal de dinheiro de que as pessoas dispõem vê o seu poder de compra aumentado quando os preços baixam. Por outras palavras: quando os preços baixam aumenta o valor real dos *cash balances* à disposição dos agentes económicos, os quais considerarão excessiva uma parte dos seus encaixes monetários, dispondo-se a gastar esse excedente na compra de bens e serviços, até que o pleno emprego seja restaurado.

²⁵ De várias passagens da *General Theory* resulta claramente que Keynes ignorou o *real-balance effect*. Mas esta conclusão é patente quando Keynes analisa, no cap. XIX, as repercussões mais importantes da baixa dos salários nominais na propensão ao consumo e na eficiência marginal do capital (pp. 275 ss). Em regra, atribui-se a A. C. Pigou a primazia no reconhecimento (em 1943) dos efeitos estimulantes do consumo resultantes da baixa dos salários nominais e dos preços das mercadorias. No entanto, já em 1939 Haberler chamava a atenção para os efeitos da baixa dos preços sobre o valor real do dinheiro entesourado, cujo aumento acabaria por levar as pessoas a deixar de entesourar ou mesmo a desentesourar. Também T. Scitovsky introduzira já o 'efeito Pigou' na análise económica num trabalho de 1940/41. Foi, porém, D. PATINKIN([1]) que, em 1948, generalizou a aplicação do *efeito Pigou* (a designação pertence-lhe) aos modelos keynesianos (o que até então tinha sido ignorado pelos seguidores de Keynes), cabendo-lhe também a autoria da nova designação do *efeito Pigou* como «real-balance effect» (cfr. D. PATINKIN, [2], 19). Para indicações bibliográficas complementares, cfr. D. PATINKIN, [2], 636/637.

Com base no *efeito Pigou* voltavam, pois, à carga os continuadores da teoria clássica ou pré-keynesiana: 1) apesar dos obstáculos decorrentes da «liquidity trap» e das situações de inconsistência entre as funções do aforro e do investimento, uma economia de concorrência é perfeitamente capaz de atingir, graças aos seus mecanismos auto-reguladores, a posição de equilíbrio de pleno emprego; 2) a validade das teses keynesianas sobre o desemprego involuntário está dependente do pressuposto de que os trabalhadores actuam dominados pela *ilusão monetária*, ou seja, do pressuposto da rigidez dos salários monetários à baixa. Abstraindo destes pressupostos e mediante a incorporação do *real-balance effect* — o qual implica, justamente, que as pessoas não sofrem a *ilusão monetária* —, o modelo keynesiano seria um modelo de pleno emprego.

Com efeito — invocam os defensores do *efeito de encaixes reais* —, para cada nível de valores da taxa de juro e do rendimento, o aumento da riqueza monetária dos agentes económicos inerente ao *real-balance effect* faz que consumidores e investidores procurem um montante crescente de bens sem necessidade de qualquer baixa da taxa de juro. Qualquer que seja, pois, em cada situação concreta, o nível da taxa de juro e do rendimento, a procura de bens e serviços vai aumentando à medida que baixam os salários nominais e os preços, até se atingir o equilíbrio com pleno emprego, posição em que se verifica a estabilização dos salários e dos preços e deixa de aumentar o valor dos *cash balances* em poder do público. Assim se chegaria a uma posição de equilíbrio geral, ainda que, à partida, as condições existentes correspondessem à *liquidity trap*.

O *real-balance effect* permitiria igualmente ultrapassar as dificuldades resultantes da inconsistência entre as funções do aforro e do investimento. É que, para cada nível da taxa de juro, a ocorrência do *efeito Pigou* provoca um aumento das despesas dos agentes económicos, o que significa que o montante do inves-

timento vai aumentar e que o montante do aforro vai diminuir (dado que aumentarão as despesas de consumo), movimentos que se verificarão até que o investimento planeado iguale o aforro realizado a uma taxa de juro positiva, realizando-se assim o equilíbrio de pleno emprego.

4.1. O *real-balance effect* não se verifica relativamente à moeda interna

Não se fizeram esperar os aperfeiçoamentos teóricos tendentes a evidenciar certas limitações do *efeito Pigou*.

Uma primeira limitação à sua validade foi aceita pelo próprio Pigou logo em 1947, na sequência de uma crítica de Kalecki. Consiste ela no reconhecimento de que nem toda a massa monetária em poder do público constitui activo líquido dos agentes económicos, já que uma parte dela (a que resulta de crédito concedido pelo sistema bancário ao sector privado não bancário) é anulada por compensação com dívidas de igual montante para com o sistema bancário, não podendo, por isso, considerar-se parte integrante da riqueza dos agentes económicos. Ao aumento verificado no valor real da quantidade de moeda em poder do público há, pois, que deduzir a parte utilizada no pagamento das dívidas anteriormente contraídas junto do sistema bancário. Só o restante pode contribuir para o aumento da procura global.

A especificação que acabamos de referir ganharia maior projecção a partir de um trabalho de J. G. Gurley e E. S. Shaw (1960), no qual os autores propõem a distinção entre moeda externa (*outside money*) e moeda interna (*inside money*)²⁶. Moeda externa é aquela que existe e provém de fora do sector privado (moedas de ouro que circulam num país sem minas de ouro, ou notas emitidas pelo governo sem contrapartida na dívida de

quem quer que seja), constituindo riqueza à qual não corresponde a dívida de ninguém. Moeda interna é a moeda criada contra a dívida privada, isto é, a moeda criada pelo sistema bancário através da circulação dos depósitos, à qual corresponde uma dívida de igual montante do sector privado não bancário, o que significa que este tipo de moeda não pode considerar-se parte integrante da riqueza dos agentes económicos.

Destas noções ressalta o interesse da distinção para o efeito que ora nos interessa. Perante uma variação do nível dos preços, o valor real da moeda externa (isto é, da riqueza monetária em termos reais detida pela comunidade) varia em sentido inverso; tratando-se de moeda interna, ao contrário, o seu valor real não se altera com a variação dos preços, o que significa que não se altera o valor real da riqueza monetária detida pelos agentes económicos (v. g., em caso de baixa do nível dos preços os credores ganham o que os devedores perdem, e vice-versa, para a hipótese de subida dos preços). Quer dizer que o *real-balance effect* só se verifica no que respeita à moeda externa, pois só esta pode ver aumentado o seu valor real em caso de baixa dos preços, o que constitui a condição de eficácia do *efeito Pigou*²⁷.

Assim fica delimitado o exacto alcance com que os seus adeptos aceitam hoje o *real-balance effect* e a contrariedade que ele pode representar para o esquema keynesiano tendente a demonstrar que uma situação de equilíbrio com desemprego involuntário é possível mesmo que salários nominais e preços sejam perfeitamente flexíveis.

Ainda assim, não têm faltado arremetidas contra tal efeito, na tentativa de libertar o keynesianismo da perturbação teórica

²⁶ Cfr. GURLEY/SHAW, 72-75.

²⁷ Embora num outro quadro analítico, D. Patinkin, na crítica que fez ao livro de GURLEY/SHAW acaba por chegar a conclusões que encerram um alcance semelhante para o *real-balance effect* (cfr. D. PATINKIN, [3]).

dele resultante. Importa salientar em especial o esforço de Harry Johnson²⁸ no sentido de demonstrar a impossibilidade de funcionamento do *real-balance effect*, uma vez que este não actua relativamente à *moeda interna*, sendo certo que o mais correcto é raciocinar com base num modelo de concorrência em que exista apenas *moeda interna*.

H. G. Johnson começa por salientar não existir diferença substancial entre a moeda interna e a dívida do governo resultante do pagamento de bens e serviços ou de transferências para o sector privado. Afasta-se, por isso, do ponto de vista de J. G. Gurley e E. S. Shaw²⁹, os quais consideram a dívida governamental como um activo sem um passivo correspondente, isto é, como *outside money*. Para estes autores, com efeito, aquela dívida constitui um crédito dos consumidores e das empresas perante o governo, sendo que o governo, diferentemente dos outros devedores, não teria de preocupar-se com o montante das suas dívidas.

Eis o raciocínio contrário de Harry Johnson, nas suas próprias palavras: «A existência da dívida pública implica o lançamento de impostos para pagar os respectivos juros; e em um mundo de relativa certeza esses impostos capitalizar-se-ão em passivos de uma grandeza igual à dívida pública; por conseguinte, se se ignorarem os efeitos de distribuição entre os indivíduos, uma variação no volume real da dívida pública não terá qualquer efeito-riqueza. Finalmente, se se aplica esta lógica à dívida pública que vence juros, porque não deveria aplicar-se ao caso limite da dívida pública que não vence juros, que é igualmente uma dívida do público para consigo mesmo, e à moeda-mercadoria, que é a mesma coisa, embora baseada no costume mais

²⁸ Cfr. H. G. JOHNSON, [1], 24-29 e [2], 28-29. Cfr. também F. MODIGLIANI, [1].

²⁹ Cfr. GURLEY/SHAW, 72/73.

do que na lei?». Sendo assim, então não poderá falar-se de dois tipos de moeda, mas apenas de 'moeda interna', perante a qual o *efeito Pigou* não se verifica.

H. G. Johnson alega ainda, em favor da sua tese, que a moeda criada pelo sistema bancário é a que verdadeiramente conta nas economias modernas, nas quais a moeda é emitida contra a dívida privada ou contra a dívida governamental. Daí a sua conclusão de que o razoável, se se quer elaborar uma teoria monetária que seja útil, é raciocinar com base num modelo apenas com *moeda interna*. E se interpretarmos a teoria keynesiana do emprego como aplicável a um mundo de moeda interna, então ela fica «livre das culpas que lhe imputou Pigou e que Patinkin e outros elaboraram»³⁰.

Este propósito de Harry Johnson — porventura realista — afasta-se, porém, claramente, do modelo teórico exposto por Keynes na *General Theory*, o qual admite — como salienta D. Patinkin³¹ — a existência de dois tipos de moeda. Poderia, portanto, entender-se que o debate deveria encerrar-se concluindo de modo favorável ao ponto de vista neo-clássico: a) a introdução do *real-balance effect* na função da procura de bens assegura que o modelo económico de concorrência perfeita possui sempre uma única posição de equilíbrio, caracterizada, por definição, pelo pleno emprego da força de trabalho; b) o equilíbrio com desemprego é possível — tanto no modelo clássico como no modelo keynesiano — apenas quando se admitir a rigidez dos salários nominais à baixa, mesmo nas condições de desemprego.

A verdade é que o debate tem sido enriquecido com novas abordagens. Com efeito, alguns autores têm-se orientado no

³⁰ Cfr. H. G. JOHNSON, [1], 28/29.

³¹ Cfr. D. PATINKIN, [2], 635.

sentido de demonstrar que a teoria keynesiana, especialmente a teoria do desemprego involuntário, deve analisar-se no plano da dinâmica e não da estática ³².

A divergência fundamental entre a teoria clássica e a teoria keynesiana do emprego não deveria colocar-se no plano da estática, isto é, no que se refere à existência da solução de equilíbrio do modelo de concorrência e suas características, mas sim no plano dinâmico da *estabilidade* desse equilíbrio. Neste sentido, invoca-se mesmo uma passagem da *General Theory*, atrás referida, em que se fala da incapacidade da política de salários flexíveis e da política monetária de intervenção no mercado aberto para *manter* uma situação de pleno emprego ³³.

Pois bem, diz-se. Ao contrário do que se passa com o esquema clássico, em que o desemprego é encarado como um fenómeno estático e dependente da rigidez dos salários monetários, o *desemprego involuntário* apresenta-se como «um fenómeno de dinâmica económica», não dependente da rigidez dos salários, no quadro do modelo keynesiano configurado como um modelo em que a economia é entendida como «a economia do *desequilíbrio* com desemprego» ³⁴.

O desemprego involuntário em sentido keynesiano manifestar-se-ia sempre que a economia se encontrasse numa situação de *desequilíbrio*, apesar de os trabalhadores estarem dispostos a trabalhar por um salário inferior ao vigente no mercado. Tal situação seria possível dada a necessidade de esperar algum tempo para que os mecanismos do mercado, ainda que complementados pela política monetária, consigam restabelecer o equilíbrio de pleno emprego sempre que esta situação de equilíbrio se tenha rompido. Nesse intervalo de tempo mais ou menos

³² Cfr. D. PATINKIN, [2], 635 e R. W. CLOWER, [2].

³³ Cfr. *supra*, nota 23.

³⁴ «Unemployment disequilibrium», na expressão de D. PATINKIN, [2], 337-340.

longo, um número maior ou menor de trabalhadores ver-se-ia involuntariamente em situação de desemprego, apesar das sucessivas baixas dos salários nominais.

Embora as conclusões de Patinkin acabem por infirmar as teses keynesianas, este é, sem dúvida, um novo caminho aberto à discussão do problema.

Uma outra pista é a que resulta de uma interpretação como a apresentada por Antonio Pesenti ³⁵: um sistema económico concorrencial com salários flexíveis não só não garante a realização do pleno emprego da força de trabalho como, ao invés, se apresenta completamente instável e com tendência para alimentar processos inflacionistas infundáveis. As economias capitalistas só manteriam uma razoável estabilidade porque o mercado de trabalho não é de concorrência perfeita e os trabalhadores se opõem à redução dos salários monetários.

Colocada a questão nesta perspectiva, a rigidez dos salários ganhará um significado diferente na teoria keynesiana em confronto com o que assume na teoria clássica. Nos termos desta última, a rigidez dos salários à baixa impede o funcionamento dos mecanismos de reequilíbrio automático da economia e é, por isso, considerada a causa do desemprego (desemprego voluntário, precisamente porque resulta da recusa dos trabalhadores a aceitar a redução dos salários monetários).

No quadro da teoria keynesiana, a rigidez dos salários à baixa elimina a instabilidade do sistema de concorrência e assegura a realização de uma posição de equilíbrio, embora esta não se caracterize pelo pleno emprego dos recursos produtivos (o desemprego que entretanto se verifica é, claramente, desemprego involuntário, no sentido acima referido). Nestas condições, se os trabalhadores aceitassem a redução progressiva dos salários

³⁵ Cfr. A. PEsENTI, 494.

monetários enquanto houvesse desempregados, nem por isso se conseguiria reduzir o desemprego, mas provocava-se um imparável processo deflacionista que poderia conduzir ao caos económico.

Esta interpretação de Antonio Pesenti pode encontrar apoio directo — segundo pensamos — na *General Theory*, quando Keynes analisa as tendências psicológicas e as circunstâncias do mundo moderno susceptíveis de explicar o facto de «uma das propriedades essenciais do sistema económico em que vivemos [consistir] em não ser violentamente instável, embora esteja sujeito, no que se refere à produção e ao emprego, a flutuações severas»³⁶.

³⁶ Keynes sustenta, na verdade, que o capitalismo «parece apto a permanecer durante um tempo considerável num estado de actividade cronicamente inferior à normal, sem que se verifique uma tendência marcada para o relançamento da economia ou para o afundamento completo. Além disso — continua Keynes — é nítido que o pleno emprego ou mesmo uma situação próxima do pleno emprego é raro e efémero. As flutuações podem amortecer-se bruscamente, mas parece que elas se amortecem antes de terem tomado uma amplitude extrema; e a nossa sorte normal consiste numa situação intermédia que não é nem desesperada nem satisfatória».

Pois bem. Entre os factores que apresenta para explicar este carácter cíclico do funcionamento das economias capitalistas e a sua natureza *não violentamente instável* Keynes refere o facto de, perante uma variação do volume do emprego, os salários nominais variarem no mesmo sentido, mas sem que haja uma grande desproporção entre as duas variações. Isto é, «as variações moderadas do emprego não devem ser associadas a variações muito consideráveis dos salários nominais». «É a estabilidade dos preços, mais que a do emprego, que está subordinada a esta condição», escreve Keynes. E explica porquê: «se a concorrência entre os trabalhadores sem emprego conduzisse sempre a uma forte redução dos salários nominais, o nível dos preços apresentar-se-ia violentamente instável. Mais. Poderia não haver nenhuma posição de equilíbrio estável a não ser nas condições compatíveis com o pleno emprego, porque poderia dar-se o caso de a unidade de salário ter que baixar sem cessar até que a abundância de moeda contada em unidades de salário fosse bastante para, pela sua acção sobre a taxa de juro, restabelecer um nível de pleno emprego. Em nenhum outro ponto poderia haver equilíbrio duradouro». Cfr. J. M. KEYNES, 266-271.

4.2. Os efeitos negativos da baixa dos salários nominais e dos preços: a) o efeito-expectativas; b) o efeito de redistribuição

De qualquer modo, mesmo os autores que reconhecem, nos termos apontados, os efeitos estimulantes da baixa dos salários e dos preços corporizados no *real-balance effect*, não deixam de reconhecer também certos efeitos desfavoráveis da deflação, os quais se admite possam anular por completo aqueles outros. Invocam-se essencialmente dois efeitos negativos da deflação, do ponto de vista da sua repercussão sobre a procura efectiva: o efeito-expectativas (*expectations effect*) e o efeito de redistribuição (*negative redistribution effect*)³⁷.

a) O efeito *expectativas* traduz-se em que, perante um movimento de baixa dos preços, se as pessoas esperam que os preços vão continuar a baixar, adiarão as suas compras para beneficiarem mais tarde de preços mais baixos. Desta reacção resultará, pois, não um aumento da procura global porque os preços baixaram, mas uma diminuição da procura, contrariando e — porventura — mais que compensando o estímulo resultante do *efeito Pigou* (a um nível suficientemente baixo dos preços admite-se que o *real-balance effect* possa sobrepor-se ao *expectations effect*).

b) O efeito de *redistribuição* reside, por sua vez, nas consequências sobre a procura global resultantes da redistribuição do rendimento operada pela deflação. Pode dizer-se, desde logo, que são os ricos quem mais ganha com o aumento da riqueza resultante do *real-balance effect*. E os ricos têm uma propensão marginal ao consumo (muito) baixa, pelo que irão gastar em bens e serviços apenas uma pequena parte do aumento do valor

³⁷ Cfr. R. GORDON, 160.

real dos seus encaixes monetários provocado pela baixa dos preços.

Por outro lado, a deflação opera uma redistribuição do rendimento dos devedores para os credores. As obrigações dos primeiros em moeda mantêm-se estáveis, mas os seus rendimentos monetários vão-se reduzindo com a deflação. E pode dar-se o caso de uma pessoa, que tinha de pagar mensalmente encargos de 100 (escudos, v. g.), quando o seu rendimento era de 500, e que possa ver este reduzido, por força da deflação, a 100. Ficará então sem qualquer rendimento disponível para as despesas de consumo corrente. As despesas de consumo baixam, portanto. E nem sequer poderá esperar-se que esta baixa seja compensada pelo aumento das despesas por parte dos credores beneficiados com esta redistribuição negativa. Em regra, poderá admitir-se que só uma pequena parte do acréscimo do rendimento dos credores irá ser gasta em bens de consumo. Normalmente, estaremos perante situações em que será muito baixa a propensão marginal ao consumo.

Acresce que entre os devedores estão por certo muitas empresas que se financiaram mediante o recurso ao crédito. Ora a baixa dos preços não lhes abre perspectivas favoráveis para o futuro e pode mesmo reduzir as suas receitas a tal ponto que elas se vejam impossibilitadas de satisfazer os compromissos assumidos. É a falência³⁸. Esta significa que para os credores se vai transmitir um valor inferior ao do seu crédito. Significa ainda o desemprego e a ausência (ou a baixa acentuada) de

³⁸ Saliente-se que Keynes se refere expressamente a este efeito negativo no que concerne às empresas. Ele põe em relevo não só o facto de a deflação afectar negativamente a capacidade financeira das empresas, colocando-as em risco de falência (como resultado do agravamento dos encargos reais das suas dívidas), mas também o facto de o agravamento dos encargos reais da dívida pública obrigar a um aumento da carga fiscal, tudo contribuindo para provocar nos meios empresariais um profundo enfraquecimento da confiança. Cfr. J. M. KEYNES, 279.

rendimentos para os desempregados e suas famílias. Pode significar um processo de falências em cadeia... A procura global pode, pois, diminuir progressivamente, apesar da contínua baixa dos preços e dos efeitos favoráveis a ela eventualmente associados. Muitos autores admitem que tal se tenha verificado durante a Grande Depressão: para além de outros factores que possam explicar a queda das despesas reais autónomas, o *negative redistribution effect* que acabamos de enunciar terá mais que compensado os resultados favoráveis do *efeito Keynes* e do *efeito Pigou*.

Mas se assim é, então a teoria keynesiana do desemprego involuntário mantém toda a sua validade, mesmo que salários, e preços sejam perfeitamente flexíveis.

5. A Curva de Phillips. O trade-off inflação/desemprego

Dentro dos cânones então correntes do keynesianismo, e no âmbito das suas preocupações teóricas e práticas fundamentais, os trabalhos de A. W. Phillips (1958 e 1962) e de Richard Lipsey (1960)³⁹ procuraram demonstrar a existência de uma

³⁹ Cfr. A. W. PHILLIPS, [1] e [2]. O estudo inicial de Phillips foi depois desenvolvido (em 1960) por R. G. LIPSEY, razão por que se fala por vezes de *Curva de Phillips/Lipsey*.

Tem havido, no entanto, alguma controvérsia acerca do autor a quem cabe o mérito de ter evidenciado empiricamente e/ou teoricamente o *trade-off* entre inflação e desemprego. Defendem alguns que ele cabe a um economista americano, Paul E. Sultan, que em 1957 identificara já a existência do referido *trade-off* (cfr. AMID-HOZOUR/DICK/LUCIER). Defendem outros que cabe a A. J. Brown o mérito de ter revelado, em 1955, a existência de uma relação como a inscrita na *Curva de Phillips*, o que leva A. THIRLWALL, [1], a pretender que deveria antes falar-se de *Curva de Brown* (a não ser que A. J. Brown tenha precursores...). E não falta quem assim o entenda, atribuindo a primazia a um artigo publicado em 1926 por Irving FISHER na *Revue Internationale du Travail* (cfr. DONNER/McCOLLUM).

relação negativa mais ou menos estável entre a taxa de desemprego (variável explicativa), por um lado, e a taxa de variação da

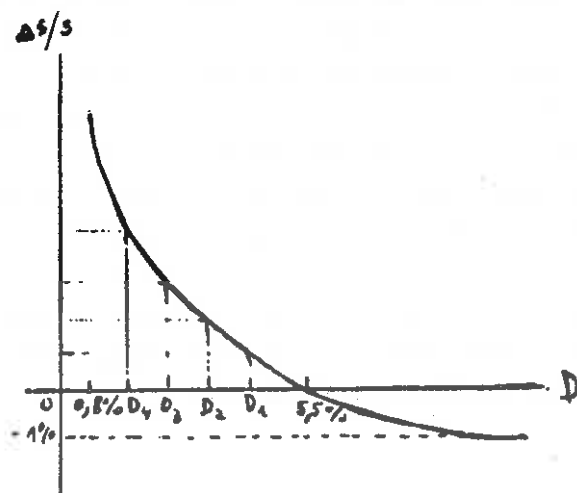


FIG. 1 — Curva de Phillips, adaptada de J. TREVITHICK, 76.

No eixo horizontal representa-se a taxa de desemprego; no eixo vertical, a taxa de variação da taxa dos salários nominais (desenvolvimentos posteriores levaram a representar no eixo vertical a taxa de variação do nível geral dos preços).

Como se vê, a Curva de Phillips é uma curva não-linear: sucessivas baixas da taxa de desemprego (D) vão provocando taxas de aumento dos salários cada vez maiores, de tal modo que a taxa de aumento dos salários tende a aproximar-se do infinito quando D atinge valores à roda de 0,8%. Por outro lado, quando a curva desce abaixo do eixo horizontal tende a tornar-se rapidamente paralela a este eixo. Há quem veja neste comportamento da Curva de Phillips a confirmação da tese keynesiana segundo a qual os salários nominais não baixarão aquém de certos limites (cerca de -1%), mesmo que seja muito elevada a taxa de desemprego.

taxa dos salários nominais (variável explicada), por outro lado, relação que costuma designar-se por Curva de Phillips (Fig. 1)⁴⁰.

⁴⁰ Os trabalhos de Phillips são trabalhos empíricos, que não buscam uma explicação teórica para as relações observadas (J. TOBIN, [1], 9, diz que a

Na análise de Phillips a variação dos salários estava ligada à variação dos preços, tendo em conta o aumento secular da produtividade e considerando o excesso do preço sobre o custo

Curva de Phillips é «an empirical finding in search of a theory», à maneira das personagens de Pirandello à procura de um autor...). Não tardou, porém, que se tentasse interpretar a relação empírica apontada por Phillips como a consequência de uma procura excedentária. Keynes defendia em «How to Pay for the War» (1940) que, para além do nível de pleno emprego, a expansão da procura já não pode traduzir-se em aumento da produção e do emprego, provocando apenas a inflação. A curva de Phillips seria a confirmação estatística desta tese. À medida que a procura aumenta e o desemprego diminui, a mão-de-obra vai rareando em certos mercados, os empregadores aumentam a concorrência entre eles pela contratação de mais pessoal e o nível médio dos salários aumenta. Nestas condições, quanto mais baixo for o nível de desemprego maior será a procura excedentária de mão-de-obra e mais depressa sobem os salários. E, na medida em que as empresas repercutem os aumentos dos custos nos preços de venda, os preços aumentarão, ou aumenta a taxa de inflação (cfr. J. R. SHACKLETON, 6).

Tentativas posteriores de enquadramento teórico da Curva de Phillips têm sido feitas com base em dois pontos principais:

1) A partir da ideia de que a obtenção pelos sindicatos de aumentos salariais superiores à taxa do aumento da produtividade é que conduz a um processo de *wage-push inflation*, acrescenta-se que a capacidade das organizações sindicais para conseguir esses aumentos salariais autónomos varia na razão inversa da percentagem de desemprego e da disponibilidade de força de trabalho (quanto mais baixa for a taxa de desemprego e mais exígua for a oferta de mão-de-obra, mais agressivos são os sindicatos e maiores são as suas possibilidades de êxito, até porque tais situações são geralmente caracterizadas por uma procura elevada e pela obtenção de lucros abundantes por parte das empresas, as quais se mostram, por isso mesmo, mais dispostas a aceitar os aumentos salariais do que a correr o risco de greves e quebras da produção e dos lucros);

2) partindo da observação de que, dada uma certa oferta de força de trabalho, a taxa de aumento dos salários depende directamente do excesso da procura de força de trabalho relativamente à respectiva oferta, e de que a taxa de desemprego se relaciona inversamente com a dimensão desse excesso de procura da força de trabalho, conclui-se pela relação inscrita na curva de Phillips: a taxa de aumento dos salários e a taxa de desemprego relacionam-se inversamente (cfr. E. SHAPIRO, 427-430).

A curva de Phillips — ao mostrar que quanto mais pessoas estão sem emprego mais difícil é conseguir aumentos da taxa dos salários monetários — foi também encarada por alguns autores como a confirmação empírica da teoria marxista do exército industrial de reserva (cfr. DAVID GORDON, *apud* A. KLAMER, 209). Num sentido mais amplo do que este, Carlos PIMENTA defende, entre nós,

salarial como dado por um *mark-up factor* mais ou menos constante.

Na sequência de trabalhos de Samuelson e de outros autores, a *Curva de Phillips* é hoje apresentada relacionando directamente a *taxa de desemprego* e a *taxa de inflação*, curto-circuitando a fase intermédia da variação dos salários.

A relação inscrita na *Curva de Phillips* passou a ser interpretada como uma relação causal que oferecia aos responsáveis pela política económica um *trade-off* consideravelmente estável entre inflação e desemprego. Assim entendida, a análise de A. W. Phillips informou, durante anos, a política económica dos países capitalistas industrializados, confrontados com a necessidade de conciliar o combate à inflação com a preservação de baixos níveis de desemprego⁴¹. Se o objectivo atribuído à política económica fosse a obtenção de um baixo nível de desemprego, haveria que definir as medidas que assegurassem o nível da procura nominal global exigido por aquele nível de desemprego e haveria que aceitar uma taxa de inflação relativamente elevada; se o objectivo a atingir fosse uma baixa taxa de inflação, então teria de aceitar-se um aumento do desemprego.

que, embora não sendo um «instrumento marxista», a curva de Phillips tem a sua mais profunda raiz teórica nas concepções de Ricardo e de Marx, enquadrando-se perfeitamente na teoria marxista, embora sem a esgotar.

⁴¹ A. W. Phillips procurou demonstrar, com base na análise empírica de cerca de cem anos da economia britânica, que a taxa de variação das taxas dos salários nominais pode explicar-se, nas situações mais correntes, através do nível do desemprego e da taxa de variação do desemprego. Mas como a variação das taxas salariais está relacionada com a inflação, e o desemprego está relacionado com a *output ratio* (a relação entre o rendimento real efectivo e o rendimento real natural, correspondendo a igualdade destas duas grandezas à situação de pleno emprego), a investigação de Phillips esteve na base da divulgação da ideia de que um elevado nível de produção está associado a uma elevada taxa de inflação. Para uma análise crítica deste ponto de vista, cfr. R. GORDON, 205-209.

Com efeito, uma das conclusões principais da análise de Phillips aponta no sentido de que, «dada uma certa taxa de aumento da produtividade, a inflação só pode reduzir-se à custa de um nível de desemprego mais elevado». Daí que a política inspirada na *Curva de Phillips* seja uma política de compromisso entre os objectivos do pleno emprego e da estabilidade, suportando um aumento moderado do desemprego (e uma correspondente quebra da procura global) para se conseguir, em cada ano, uma pequena redução do ritmo de subida dos preços («perhaps about 2 per cent. unemployment with about 1 per cent. per year rise in prices»). Daí também que Phillips sustentasse que os sindicatos tinham interesse em compreender que, perante uma situação de desemprego significativo, não podem continuar a exigir aumentos de salários: a sua acção no sentido de forçar o aumento dos salários nominais só poderia conduzir, perante um dado nível de desemprego, à aceleração da inflação, ante a qual o governo não terá outra alternativa que não seja a de reduzir (drasticamente) a procura, provocando um aumento (acentuado) do desemprego.

Fiel à sua tese de que as variações do custo de vida não afectam as alterações dos salários monetários — a não ser nos anos excepcionais em que, como consequência de aumentos rápidos dos preços das importações, se regista uma acelerada subida dos preços, capaz de anular a baixa do custo de vida inerente ao aumento da produtividade⁴² —, A. W. Phillips sustenta, baseado na análise empírica da realidade, que, tendo em conta a taxa média anual de aumento da produtividade registada na Grã-Bretanha depois da Segunda Grande Guerra (cerca de 2%), o nível dos preços poderia manter-se mais ou menos constante desde que se mantivesse o desemprego a um nível algo inferior a 2,5%, o que permitiria esperar uma taxa média de aumento

⁴² Cfr. A. W. PHILLIPS, [1], 283/284 e [2], 11-13.

dos salários de cerca de 2% (idêntica à taxa de aumento da produtividade) ⁴³.

Deixando de lado as situações (excepcionais) em que os preços das importações aumentam a um ritmo susceptível de desencadear uma espiral preços-salários-preços, capaz de anular a tendência para a baixa do custo de vida inerente ao aumento da produtividade, e admitindo uma taxa de aumento da produtividade de 2% ao ano, Phillips conclui que «se a procura global fosse mantida num valor que garantisse um nível estável dos preços dos produtos, o nível de desemprego seria um pouco abaixo de 2%. Se, como por vezes se recomenda, a procura fosse conservada num valor que mantivesse estáveis as taxas dos salários, o nível do desemprego seria de cerca de 5,5%» ⁴⁴.

A. W. Phillips invoca os dados da história económica para aduzir que o enunciado de políticas económicas inadequadas à conjuntura e a adopção de «uma espécie de comportamento esquizofrénico», consistente na prossecução de objectivos incompatíveis, provocaram no passado «flutuações nocivas e desnecessárias da actividade económica». Estas teriam ocorrido exactamente por se desconhcerem ou desprezarem as relações existentes, ao longo de certo número de anos e em dadas condições institucionais, entre o nível de desemprego e a velocidade da inflação. Mas este autor não traz grandes novidades no domínio da política económica, podendo resumir-se as suas conclusões dizendo que, nas condições da Grã-Bretanha do início dos anos sessenta, a aceitação de uma taxa de desemprego algo superior

⁴³ Cfr. A. W. PHILLIPS, [2], 11. Embora na análise de Phillips os custos salariais sejam considerados como elemento básico da estrutura dos preços, nem todo o aumento da taxa de salários nominais é considerado inflacionário: as empresas podem assegurar, em média, uma taxa de crescimento dos salários nominais idêntica à taxa de crescimento da produtividade do trabalho, sem terem que aumentar os preços (cfr. E. SHAPIRO, 430).

⁴⁴ Cfr. A. W. PHILLIPS, [1], 299.

a 2% seria a condição necessária para se conseguir moderar o ritmo da inflação.

Subscrevendo a tese do *Radcliffe Committee*, segundo a qual «as medidas monetárias podem ajudar, mas não mais do que isso», Phillips justifica esta sua posição no sentido de desvalorizar a importância da política monetária pelo facto de o investimento só reagir às *variações da taxa de juro* após alguns meses de intervalo e pelo facto de as *condições de concessão de crédito* ⁴⁵ acabarem por ser fixadas mais como consequência da tentação ou da necessidade de ajustamento à situação das reservas em moeda estrangeira do que em função da necessidade de corrigir as flutuações da economia a nível interno ⁴⁶.

Considerando que os instrumentos de política financeira então correntes (designadamente os ajustamentos efectuados através do orçamento do Estado) não satisfaziam os requisitos indispensáveis para poderem actuar como factores de correcção dos ciclos de período curto, A. W. Phillips aponta para uma política de pequenos e frequentes ajustamentos operados através dos impostos indirectos e, preferentemente, para uma política de «sufficiently fine adjustments» nos impostos indirectos. De todo o modo, é claro que da análise de Phillips se conclui pela necessidade de uma política activa de estabilização com o objectivo de conciliar desemprego e inflação através do controlo da procura global por meio de instrumentos próprios da política financeira, mantendo-se, pois, neste aspecto, no quadro do pensamento keynesiano ⁴⁷⁻⁴⁸.

⁴⁵ A política monetária é, pois, restringida à acção sobre as taxas de juro e sobre as condições do crédito, deixando de fora a variação da oferta de moeda, o que aproxima Phillips das concepções keynesianas.

⁴⁶ Razões que, como o próprio Phillips salienta, são algo diferentes das invocadas pelo *Radcliffe Committee* (cfr. A. W. PHILLIPS, [2], 9).

⁴⁷ Cfr. A. W. PHILLIPS, [2], 8-10. Deve dizer-se, no entanto, que, diferentemente da análise keynesiana, a concepção de Phillips não comporta um conceito de pleno emprego. Em seu lugar, aparece a ideia de indiferença das

A «CONTRAREVOLUÇÃO MONETARISTA»

1. A estagflação. O descrédito da Curva de Phillips e das políticas keynesianas de pleno emprego. A ascensão do monetarismo

Os dados estatísticos referentes à evolução do nível geral dos preços e da taxa de desemprego nos EUA entre meados dos anos cinquenta e finais dos anos sessenta parecem evidenciar uma certa adequação da *Curva de Phillips* e da análise que lhe está subjacente à realidade da economia americana no período

alternativas, segundo a qual se supõe que a sociedade pode escolher a menos indesejável das combinações possíveis dos males do desemprego e da inflação (cfr. J. TOBIN, [1], 1/2).

F. MODIGLIANI, [2], 3, põe em relevo esta e outras alterações trazidas pela curva de Phillips relativamente às concepções keynesianas tradicionais. No que se refere ao conceito de pleno emprego, Modigliani afirma que «uma vez que a taxa dos salários decresce suavemente com a taxa de desemprego, deixa de haver lugar para um único Pleno Emprego, existindo antes toda uma família de possíveis taxas de equilíbrio, cada uma delas associada a uma diferente taxa de inflação (e exigindo, presumivelmente, um diferente crescimento da quantidade de moeda a longo prazo)».

J. A. Trevithick sustenta mesmo que «a curva de Phillips nunca fez parte da estrutura analítica de Keynes»; que, «em termos rigorosos, ela não tem nada a ver com o keynesianismo», e que «os keynesianos modernos — em particular o ramo britânico da família — há longo tempo que duvidavam muito do rigor do conceito de *trade-off* entre inflação e desemprego» (cfr. J. TREVITHICK, 21 e 102).

⁴⁸ Para um ponto da situação da literatura que se tem ocupado da vasta problemática suscitada pela *Curva de Phillips*, cfr. R. SMITH e SANTOMERO / SEATER. G. D'ALAURO faz uma análise comparada das diferentes concepções de Friedman e de Tobin, não só relativamente à Curva de Phillips mas também a outras questões relacionadas com a problemática da inflação e do desemprego.

considerado⁴⁹. E não há dúvida de que a *Curva de Phillips* conheceu, durante a segunda metade da década de sessenta e primeiros anos da década de setenta, o apogeu da sua utilização como «menu for policy choice» (A. Rees), como elemento orientador da política económica de combate à inflação através do controlo (restrição) da procura global, na tentativa dos governos de conciliar o pleno emprego com uma inflação moderada. Com efeito, nos finais da década de sessenta, os economistas post-keynesianos continuavam a admitir que era possível, com base numa política anti-cíclica bem doseada (*fine tuning*), baixar a taxa de desemprego para 3,5% ou 4% e assegurar um aumento da produção, sem grandes tensões inflacionistas.

Para os responsáveis pela política económica, a *Curva de Phillips* representava o quadro delimitador da sua capacidade de actuação no domínio do emprego (o problema da inflação não tinha emergido ainda como um perigo autónomo) através de medidas de gestão da procura global. Perante uma determinada estrutura do mercado de trabalho e dados certos factores 'externos' (v. g., a variação dos preços dos bens e serviços importados), as escolhas possíveis de combinação de desemprego e inflação tinham de definir-se de modo a situarem-se ao longo da *Curva de Phillips*. Seria utópico prosseguir o objectivo de uma taxa de desemprego de 1% ou 2%, v. g., sem inflação.

Mas a verdade é que estudos empíricos relativos à economia dos EUA, efectuados logo nos anos seguintes à publicação dos trabalhos de Phillips e de Lipsey, tentaram evidenciar serem pouco animadoras as hipóteses de êxito da política alicerçada na análise de Phillips.

Com efeito, esses estudos — nomeadamente o de Samuelson e Solow — sugerem, por um lado, que a manutenção de taxas de aumento dos salários nominais de grandeza idêntica (não

⁴⁹ Cfr. P. PITTA e CUNHA, 397.

superior) à da taxa de crescimento da produtividade da economia exigiria uma taxa de desemprego à volta de 5% ou 6%, superior à taxa máxima de desemprego então considerada socialmente aceitável no quadro da sociedade americana (entre 3% e 4%); e, apontam, por outro lado, no sentido de que a manutenção de uma taxa de desemprego de cerca de 3% (próxima da que, nos EUA, se entende — ou entendia — por ‘pleno emprego’) exigiria uma taxa de inflação de 4% a 5% ao ano, o que representaria uma situação clara de inflação rastejante ⁵⁰.

A estabilidade do *trade-off* inscrito na *Curva de Phillips* era assim posta em causa: a taxa de inflação que parecia corresponder a um determinado nível de desemprego não se manteve fixa, variando fortemente de país para país e aumentando com o tempo em um mesmo país (em cada nova fase de recessão ia sendo mais elevada a taxa de inflação necessária para garantir uma dada taxa de desemprego); taxas de inflação que, em períodos anteriores, tinham andado associadas a baixos níveis de desemprego coexistiam agora com níveis de desemprego (muito) elevados ⁵¹.

Sobretudo a partir de 1970/71, as economias capitalistas desenvolvidas (particularmente os EUA e a Grã-Bretanha), em vez da correlação negativa entre inflação e desemprego (traduzida na *Curva de Phillips*), começaram a apresentar situações caracterizadas por um ritmo acentuado de subida dos preços (inflação crescente), a par de (e apesar de) uma taxa de desemprego relativamente elevada e crescente (a reflectir uma fraca

⁵⁰ Cfr. SAMUELSON/SOLOW, 192/193 e R. J. BHATIA, 296. Outros estudos do início dos anos setenta (de G. L. Perry e de Robert Gordon) concluem ainda por forma mais pessimista: uma taxa de inflação de 5% não asseguraria uma taxa de desemprego inferior a 4% (superior à taxa de 3% a que anteriormente andaria associada); a manutenção da taxa de inflação a níveis próximos dos 2% anuais exigiria uma taxa de desemprego de 5,5% (cfr. E. SHAPIRO, 431).

⁵¹ Cfr. M. FRIEDMAN, [3], 11-13.

pressão da procura global relativamente à capacidade de produção) e de taxas decrescentes (por vezes nulas) de crescimento do PNB ⁵². Tornava-se claro que a simples manutenção dos níveis de emprego só era possível à custa de uma inflação em ritmo crescente.

Começava a era da *estagflação* ⁵³. Esta é uma situação que poderemos caracterizar pela coexistência de uma taxa crescente de desemprego com uma taxa de aumento do PNB em termos reais e uma taxa crescente de inflação, ou de uma taxa elevada de desemprego com uma taxa (muito) baixa de crescimento do PNB em termos reais e com uma taxa elevada ou crescente de inflação. «Nada deste género tinha ocorrido antes em tempo

⁵² Estudos de Solow (de 1978 e 1979) tendo como base uma série temporal alargada até 1947 mostram que a evolução do nível dos salários e do nível dos preços se processou, ainda no período 1960-1969, de acordo com o traçado de uma curva de Phillips normal. As coisas mudaram, porém, a partir de 1970. Entre 1970 e 1972, a evolução registada corresponde já a uma curva de Phillips com uma deterioração de dois pontos percentuais. Mas a evolução foge a todos os cânones da curva de Phillips no período 1974-1977 (cfr. G. FEIWEL, 161). J. STEIN, 6, refere os seguintes dados para os EUA:

Período	Taxa média anual de inflação	Taxa média anual de desemprego	Taxa média anual de crescim. do PNB real
1961-68	2.5	1.9	4.9
1968-73	5.1	4.8	3.5
1973-80	7.7	8.4	2.4

⁵³ A. Lerner foi talvez o primeiro economista a advertir, em 1958, para a coexistência da inflação e da depressão económica (o que ele chama «depressão inflacionária»). Uma situação deste tipo poderia verificar-se quando, perante um processo de inflação-custos, se tentasse combater a inflação através de políticas monetárias e financeiras restritivas, «(...) quando os preços sobem devido à sua manipulação por parte dos vendedores e as autoridades tomam medidas que, mesmo que sejam eficazes na remoção da procura excessiva, não removem a pressão ascendente sobre os preços dos vendedores. Efectivamente — escreve A. Lerner, *apud.*, L. R. CÁCERES, 389 —, medidas como contracções orçamentais e monetárias podem ser tão eficazes na remoção da procura excessiva, que inclusive removem a procura que não existe em excesso. O resultado líquido seria inflação e depressão ao mesmo tempo».

de paz — escreveu Kaldor. Quero dizer: uma inflação desta amplitude, abrangendo não já um ou dois países, mas todos os principais países industrializados do mundo. A outra característica distintiva desta inflação — continua Kaldor — foi o ela ser acompanhada por uma acentuada recessão na produção industrial. (...) Esta combinação de inflação e recessão industrial é um fenómeno novo cuja explicação representa um desafio intelectual para os economistas»⁵⁴.

E foi este «paradox of stagflation» (J. Stein), este «dilemma of stagflation» (Samuelson), foi esta «basic feature of humane welfare state that had replaced ruthless capitalism» (Samuelson), que veio pôr em causa a correcção da análise contida na *Curva de Phillips* e das teorias e políticas keynesianas em geral. Ficava assim em xeque o optimismo com que ainda em 1969/70 Arthur Okun celebrava os êxitos de uma política económica mais vigorosa e mais consistente, à qual atribuíra «a obsolescência dos ciclos económicos e a refutação dos mitos da estagnação»⁵⁵. Estava aberto o caminho ao que Harry Johnson chamou «the rise of monetarism», anunciando o que o mesmo autor designou «the Monetarist Counter-Revolution»⁵⁶.

⁵⁴ Cfr. N. KALDOR, [2], 215. Houve mesmo quem considerasse tão estranho fenómeno como «uma ameaça potencial à preservação das sociedades democráticas» (Hirsch e Goldthorpe, *apud.*, G. PILLING, 25, n. 1).

⁵⁵ *Apud.*, J. STEIN, 1. Muitos defensores das políticas keynesianas sustentavam então que a questão fundamental a ter em conta não era já a da fase do ciclo mas sim a existência de um diferencial entre o rendimento efectivo e o rendimento potencial (o chamado *Okun Gap*). Sempre que se registasse um *Okun Gap* a economia não estava a realizar plenamente as suas capacidades, o que aconselharia o governo a adoptar medidas de política financeira e monetária que estimulassem a procura. A nova realidade do início dos anos setenta parecia significar, no entanto, que o modelo keynesiano se revelava impraticável para enquadrar a formulação e a execução de quaisquer políticas orientadas para eliminar o fosso entre o rendimento efectivo e o rendimento real.

⁵⁶ Cfr. H. G. JOHNSON, [3] e [4], 7-9 (sobre o período e os episódios que marcaram a ascensão do monetarismo, especialmente nos EUA, cfr. M. MILES, 46-70 e J. STEIN, 1-18). Para Harry Johnson, o clima favorável às teses moneta-

Julgava-se que as teorias de Keynes tinham refutado de uma vez por todas a velha teoria quantitativa da moeda, apontada como mera tautologia. Pensava-se que as concepções desenvol-

ristas resultou da incapacidade explicativa das teorias keynesianas e da falência das políticas económicas nelas inspiradas. A seu ver, o keynesianismo não teria oferecido uma explicação satisfatória para a razoável ausência do «keynesian mass unemployment» que caracterizou as economias capitalistas nos vinte e cinco anos que se seguiram ao termo da Segunda Guerra Mundial, nem para o facto de o problema crónico destas economias ter sido a inflação e não o desemprego.

H. G. Johnson nega, com efeito, qualquer validade explicativa aos dois pontos de vista de raiz keynesiana, assentes no pressuposto de que o capitalismo não pode prosperar sem uma ampla e continuada procura exógena de bens e serviços. O elevado nível de emprego no após-guerra justificar-se-ia, segundo um desses pontos de vista (P. Baran e P. Sweezy, entre outros), pelo desperdício de enormes somas de recursos em várias aventuras militares ou guerras de agressão imperialistas; segundo outro (Kaldor), pela vontade dos EUA de injectar um factor exógeno de expansão da procura mundial através da manutenção de um défice persistente e crescente da sua balança de pagamentos.

Mas H. G. Johnson acrescenta que o keynesianismo, raciocinando com base numa economia fechada, foi levado a considerar — erradamente — o fenómeno da inflação como uma série ou colecção de problemas nacionais isolados. Johnson defende, ao invés, que a inflação do após-guerra só pode compreender-se como um problema monetário internacional, que tem a ver com as variações dos preços nos vários países integrantes de um mesmo sistema económico mundial, caracterizado, por um lado, por taxas de câmbio fixas, e, por outro lado, por um sistema liberal de comércio internacional e de pagamentos internacionais. Este entendimento é que leva Johnson à conclusão de que «o primeiro passo indispensável para uma política anti-inflacionista é a revisão ou a ruptura das ligações monetárias entre os sistemas monetários nacionais e internacional» (cfr. H. G. JOHNSON, [4], 77).

Em 1983 realizou-se em Cambridge uma conferência comemorativa do centenário do nascimento de Keynes. Nela analisou-se, fundamentalmente, a actualidade e a relevância das ideias de Keynes no mundo de hoje. Mas nela aflorou também a tentativa de explicação da perda de influência do keynesianismo a partir do fim da primeira metade dos anos setenta. Kaldor admite que tal facto se deverá à mudança na estrutura do poder provocada pela prossecução da própria política keynesiana. Samuelson, por seu turno, é de opinião que a perda de influência das teses keynesianas se deve à incapacidade experimentada perante «the dilemma of stagflation», i. é, à incapacidade de restaurar taxas elevadas de emprego a partir de políticas baseadas na expansão da procura, sem acentuar a inflação já existente, incapacidade que choca com o entendimento keynesiano de que, em situações de desemprego mais ou menos acentuado e de

vidas a partir dos ensinamentos de Keynes tinham ultrapassado definitivamente as explicações neo-clássicas do funcionamento das modernas economias capitalistas. Julgava-se que nunca mais os governos poderiam aceitar elevadas taxas de desemprego como algo de inevitável ou mesmo de desejável, tendo em vista assegurar a realização prioritária de um outro objectivo da política económica, a estabilidade monetária.

O que é verdade é que Keynes desenvolveu as suas concepções no domínio da teoria económica e da política económica tendo perante si a necessidade imperiosa de políticas de curto prazo que invertem a situação de depressão acentuada, com baixa do nível de produção, baixa dos preços e dos salários e enorme volume de desemprego. Mas é certo também que as economias capitalistas industrializadas sofreram entretanto modificações que vieram colocar em dificuldade a eficiência das medidas de inspiração keynesiana, as quais se adaptaram mal à nova conjuntura marcada por uma inflação crescente.

Ao longo dos anos sessenta a inflação entre 2% e 4% ao ano — considerada em geral um preço bastante baixo do crescimento económico e do pleno emprego de que beneficiaram os países capitalistas industrializados no após-guerra — começou a ganhar dimensões preocupantes. Afastada a lembrança do desemprego em massa nos anos trinta, os monetaristas conseguiram fazer da inflação o inimigo principal a abater e fizeram dela o ponto central das suas preocupações (como Keynes tinha feito relativamente ao desemprego).

excesso de capacidade instalada, a expansão da procura produz efeitos estimulantes da produção e do emprego e não acentua a inflação. Os textos da *Keynes Centenary Conference* foram publicados em livro por WORSWICK/TREVITHICK (para uma resensão crítica, cfr. W. SALANT). Sobre os problemas do keynesianismo cinquenta anos após a publicação da *General Theory*, cfr. também: «Cinquentário da Teoria Geral de Keynes» (autores vários), ed. do Instituto Superior de Economia, Lisboa, 1986.

Ao contrário do que parecia decorrer da análise inscrita na *Curva de Phillips*, veio a verificar-se que o controlo da inflação, no sentido de redução ou anulação do processo de subida dos preços, vinha exigindo não apenas uma baixa da produção e um aumento do desemprego relativamente moderados, mas antes uma acentuada redução da actividade económica e um perigoso aumento do desemprego.

A década de setenta viu agravarem-se algumas das dificuldades — quase inesperadas para muitos — que ciclicamente provocam situações de crise mais ou menos profunda no mundo capitalista. E não há dúvida de que os adeptos do monetarismo souberam responsabilizar por essas dificuldades o keynesianismo e as políticas keynesianas, acusadas de 'produzirem' a inflação ao persistirem nas políticas de pleno emprego, na miragem de obterem indefinidamente taxas de desemprego politicamente toleráveis, em vez de deixarem que o jogo das forças do mercado estabelecesse (ou restabelecesse) o pleno emprego. E souberam colher em seu proveito os frutos de uma década decepcionante, que terminava com largos sectores da opinião pública imputando à inflação e ao keynesianismo todos os males do mundo. O *ideological monetarism* — «sistematicamente difundido a partir do outro lado do Atlântico por um crescente grupo de entusiastas que combinam o fervor dos primeiros Cristãos com a delicadeza e a capacidade de vendas de um executivo da Madison Avenue», como referia Kaldor em 1970⁵⁷ — consolidava assim as suas posições, embora se saiba que se «printing money does not produce oil, neither does not printing it», na simplista mas saborosa síntese de James Tobin⁵⁸.

⁵⁷ Cfr. N. KALDOR, [1], 1.

⁵⁸ Cfr. J. TOBIN, [4], 35.

2. A taxa natural de desemprego. O desemprego é sempre desemprego voluntário

Poderá dizer-se que a mensagem fundamental da *Presidential Address* de Milton Friedman⁵⁹ reside exactamente na defesa da tese segundo a qual, ao contrário das aparências, os salários são, na realidade, perfeitamente flexíveis (ao menos a longo prazo), pelo que deve rejeitar-se a possibilidade de existência de desemprego involuntário. Pretender o contrário não passaria de uma *ilusão estatística* resultante da confusão entre *variações dos preços* e *variações inesperadas dos preços*.

No que se refere à *Curva de Phillips*, Milton Friedman considera que o ponto fraco da construção que lhe está implícita reside em não distinguir entre *salários reais* e *salários nominais*, sendo certo que, para Friedman, o que conta para efeitos de emprego não são os salários nominais mas sim os salários reais, aquilo que os salários podem comprar em bens e serviços. Níveis baixos de desemprego poderiam significar pressão no sentido de salários reais mais elevados, mas estes podem aumentar mesmo que baixem os salários nominais, desde que os preços baixem ainda mais. Ao invés, níveis elevados de desemprego poderiam pressionar no sentido de salários reais mais baixos, mas estes podem baixar mesmo que aumentem os salários nominais, desde que os preços subam ainda mais⁶⁰.

Por outro lado, Milton Friedman observa que a análise de Phillips pressupõe que as pessoas esperam que os preços nominais se manterão estáveis e que essa expectativa se mantenha inalterável, aconteça o que acontecer, na realidade, aos preços e salários. A *Curva de Phillips* (a tradicional *Curva de Phillips de curto prazo*) implica, pois, que a inflação seja inesperada, não

antecipada (que seja igual a zero a taxa de inflação antecipada), que as pessoas sejam 'enganadas' e aceitem continuar a ser 'enganadas' pela inflação.

Aqui residirá o ponto central da crítica de Milton Friedman à *Curva de Phillips*. Ela assenta na importância atribuída ao papel das *expectativas* no comportamento dos agentes económicos (investidores/empregadores, trabalhadores assalariados e consumidores), importância que foi posta em destaque, nos finais dos anos sessenta, em trabalhos de Milton Friedman e de Edmund Phelps, baseados em uma interpretação microeconómica do funcionamento das economias de mercado, tanto no que refere aos mercados de bens e serviços como, especificamente, no que toca ao mercado de trabalho⁶¹.

A incorporação desta «expectations approach» (i. é, da tomada em consideração da experiência passada nas expectativas presentes acerca da subida dos preços no futuro) na análise monetarista permitiu a Milton Friedman a construção teórica tendente a demonstrar o carácter meramente temporário do *trade-off* philipsiano⁶². A possibilidade de escolha entre *mais inflação* / *menor*

⁵⁹ Cfr. M. FRIEDMAN, [2] e E. S. PHELPS, [1], [2] e [3].

⁶⁰ Alguns dos mais fervorosos adeptos das teses friedmanianas pretendem mesmo que, neste sentido, o essencial das teorias de Milton Friedman é, na realidade, um desenvolvimento da mensagem de Keynes, a qual residiria em ter chamado a atenção para o facto de as decisões de investimento dos empresários serem tomadas com base nas suas expectativas acerca da evolução futura da economia. Porque podem ser desfavoráveis as expectativas dos empresários acerca dos rendimentos futuros dos seus investimentos é que, em certas circunstâncias, o investimento programado poderia ficar aquém do aforro desejado, gerando-se uma situação de excesso do aforro relativamente ao investimento, a qual viria a traduzir-se numa situação de equilíbrio de subemprego, uma vez que o equilíbrio entre o aforro total e o investimento que os empresários desejam efectuar se verificará através de uma redução do rendimento global. O conceito de antecipação (expectativa) aplicado às decisões de investimento — separadas das decisões de aforrar — é que permitiu a Keynes afastar a tese clássica de que, nas economias capitalistas, o desemprego era sempre transitório, regressando-se automaticamente a um equilíbrio de pleno emprego. Keynes

⁵⁹ Cfr. M. FRIEDMAN, [2].

⁶⁰ Cfr. M. FRIEDMAN, [3], 12.

taxa de desemprego e menos inflação/taxa de desemprego mais elevada só é viável a curto prazo, uma vez que a relação configurada na *Curva de Phillips* só se verifica enquanto houver desajustamentos entre as variações esperadas e as variações efectivas de preços e salários. A longo prazo não haveria escolha no que toca ao desemprego: qualquer que seja a taxa de inflação escolhida, a taxa de desemprego permanecerá a mesma. Impõe-se, pois, que se escolha como objectivo da política económica a estabilidade dos preços, que é desejável em si mesma.

Na verdade, para os defensores desta «expectations approach», a racionalidade por parte dos participantes no mercado de trabalho traduz-se na eliminação da *ilusão monetária*, entendendo-se por esta expressão o facto dos trabalhadores aceitarem uma baixa dos salários reais provocada pela subida do nível geral dos preços mantendo-se estáveis os salários monetários, baixa que não aceitariam se ela resultasse da baixa dos salários nominais com preços estáveis.

Ora, definindo a *Curva de Phillips* uma relação entre a taxa de desemprego e a taxa não antecipada da inflação, ela não poderia ser tomada como um «menu for policy choice», exactamente porque pressupõe a inelasticidade das expectativas inflacionistas, ignorando a influência das expectativas dos trabalhadores acerca do comportamento futuro dos preços na determinação dos salários monetários ⁶³. Com efeito, na lógica da «expectations

não desenvolveu, porém, a aplicação do conceito de expectativa aos outros agentes económicos, e muitos dos seus seguidores — esquecendo que o facto de Keynes ter tido em conta fenómenos de incerteza obrigaria a reconhecer à moeda um papel importante nos mecanismos económicos — acabaram por esquecer os fenómenos de antecipação e partiram do princípio de que a moeda não tinha qualquer interesse. Contra estes, essencialmente, se levantaria a obra de M. Friedman (cfr. H. LEPAGE, 277-279).

⁶³ Para uma análise crítica à perspectiva friedmaniana da Curva de Phillips com base na *expectations approach*, cfr. A. REES, autor que continua a ver na Curva de Phillips um razoável «menu for policy choice». Para uma crítica aos que negam a existência de um *trade-off* duradouro da natureza do resultante

approach» e da *visão aceleracionista* da Curva de Phillips que dela decorre, as situações de *ilusão monetária* não poderão manter-se durante muito tempo: «Podem enganar-se algumas pessoas durante algum tempo — escreve Milton Friedman lembrando um conhecido provérbio —, mas não podem enganar-se todas as pessoas durante todo o tempo».

Logo que os agentes económicos se dão conta da *ilusão monetária* as expectativas por eles formuladas passam a ser racionais, de acordo com os cânones da maximização dos lucros para as empresas e da utilidade para os consumidores. Ao fazerem os seus cálculos no início de cada período, eles entram em linha de conta com as expectativas que formulam, baseados na experiência passada, acerca do comportamento da inflação no(s) período(s) seguinte(s). Nestes termos, assim que as expectativas começam a ser correctamente formuladas, os preços e salários tornam-se totalmente flexíveis, isto é, ajustam-se automática e instantaneamente em todos os mercados, ficando automaticamente assegurado o equilíbrio de pleno emprego e tornando-se impossível o *desemprego involuntário* ⁶⁴.

De acordo com esta visão aceleracionista da *Curva de Phillips*, as flutuações do emprego aconteceriam, a curto prazo, em resposta a alterações *voluntárias* da *oferta de trabalho*, as quais se verificam com base em estimativas erradas — erradas porque a taxa de inflação antecipada não é igual à taxa de inflação efectiva — dos trabalhadores acerca dos seus salários reais. Logo que as expectativas são corrigidas, o salário real varia em função das variações da produtividade do trabalho e o desemprego fixa-se ao nível da *taxa natural de desemprego*.

dos trabalhos de Phillips e Lipsey, cfr. também E. SHAPIRO, 427-435 e BAUMOL/BLINDER, 274-293.

⁶⁴ Mais radical é, como veremos, a *teoria das expectativas racionais*, a qual «considera completamente fútil a gestão da procura, seja de que maneira for» (cfr. J. TREVITHICK, 105).

3. A Curva de Phillips vertical («expectations adjusted Phillips curve»)

A noção de *taxa natural de desemprego*, elaborada por Milton Friedman, assume um papel importante na análise deste autor ⁶⁵. Com ela pretende Friedman extrair da *Curva de Phillips* conclusões no plano teórico e consequências no domínio da política económica que não cabiam na lógica da análise phillipsiana.

Taxa natural de desemprego é, segundo o Professor de Chicago, a taxa de desemprego que tenderia a verificar-se na economia com carácter de estabilidade se as decisões dos operadores económicos fossem tomadas com base em antecipações correctas acerca da inflação futura, qualquer que seja, em cada momento, a taxa de inflação efectiva. Ela corresponde, pois, à taxa de desemprego verificada quando forem iguais a taxa efectiva e a taxa antecipada da inflação, o que implica uma elasticidade igual a um das variações dos salários nominais perante as variações da taxa da inflação. E como essa igualdade pode verificar-se qualquer que seja o nível da inflação, isso significa que se trata de uma taxa de desemprego independente do nível da inflação. Isso significa, por outro lado, a negação do entendimento segundo o qual para se atingir um nível desejado de emprego bastaria aceitar um nível elevado de inflação ⁶⁶.

⁶⁵ O desenho da noção de *taxa natural de desemprego* tinha sido iniciado por Milton Friedman e Edmund Phelps mesmo antes da *Presidential Address* de Friedman (1968). Cfr. M. FRIEDMAN, [1] e E. PHELPS, [1].

⁶⁶ Daí que muitos autores considerem que a noção de *taxa natural de desemprego* é uma abstracção teórica desprovida de valor operacional, uma vez que não é possível conhecê-la antecipadamente nem ela corresponde a uma cifra determinada (cfr. A. P. THIRLWALL, [2], 10). J. TOBIN, [3], 27, defende que a taxa natural de desemprego «descreve, sem a explicar, a aceleração crónica da inflação» e chega mesmo a afirmar que «é possível que não exista a taxa de desemprego não inflacionista».

O próprio Friedman reconheceu, na sua *Nobel Lecture*, que a hipótese de uma taxa natural de desemprego estável não estava a ser confirmada pela evolução da década de setenta.

Como o próprio Milton Friedman salienta, com a designação *natural* não quer significar que se trate de uma taxa inerente à natureza das coisas ⁶⁷. Com base na distinção entre factores *reais* e factores *monetários*, pretende-se apenas esclarecer que a taxa natural de desemprego, não sendo uma taxa *constante*, varia apenas em consequência de modificações estruturais dependentes de *factores reais* (eficiência do mercado de trabalho, grau de concorrência ou de monopólio existente neste mercado, entraves ou incentivos ao acesso a certo tipo de empregos, etc.), e não de *factores monetários*. A moeda e os fenómenos monetários seriam, pois, *neutros* relativamente à taxa natural de desemprego, a qual deve ser considerada, neste sentido, um *dado* insusceptível de alteração a partir da manipulação das grandezas monetárias, designadamente através de medidas tendentes a influenciar a taxa de inflação.

Vejamos agora como é que Milton Friedman ilustra o significado da sua *taxa natural de desemprego*. Admitamos uma situação inicial de preços estáveis em que o desemprego efectivo corresponde a uma taxa de desemprego superior a 3%. Admitamos ainda que é inferior a 3% a taxa natural de desemprego e que o objectivo definido pelas autoridades monetárias aponta para a obtenção e estabilização de uma taxa de desemprego de 3%. A adopção de uma política monetária expansionista mediante o incremento da taxa de crescimento da massa monetária vai traduzir-se, num primeiro momento, no crescimento do rendimento e da despesa, o que provocará um aumento da produção e do emprego, uma vez que empresários e trabalhadores têm expectativas de preços estáveis, nesta base se estabelecendo preços e salários.

Adaptando-se às novas condições da procura, os empresários vão aumentar a produção, os trabalhadores empregados vão

⁶⁷ Cfr. M. FRIEDMAN, [2], 8/9 e [2], 15.

trabalhar mais horas, os desempregados vão encontrar emprego ao nível de salários inicial. O comportamento favorável da procura dos seus produtos pode levar cada um dos produtores a esperar que possa vendê-los no futuro a um preço superior ao actual. Nesta conformidade, cada um deles procurará aumentar a produção, recrutando mais trabalhadores e dispondo-se a pagar salários nominais mais elevados, pois o que lhe interessa é o *salário real* que vai pagar, o qual pode ser inferior ao que antes pagava se o preço dos produtos que ele vende aumentar mais que os *salários nominais* que se propõe pagar.

Se nos colocarmos na perspectiva dos trabalhadores, o que importa é o poder de compra dos seus salários: não o poder de compra específico em termos dos bens por eles produzidos, mas o poder de compra em termos da generalidade dos bens e serviços de que carecem. Só que, em virtude do custo mais elevado da obtenção da informação acerca da evolução dos preços em geral, os trabalhadores — como, aliás, os empresários — vão aperceber-se mais rapidamente da variação do preço do bem particular que eles produzem do que da variação dos preços em geral. Daí que o aumento dos salários nominais possa ser considerado pelos trabalhadores como um aumento dos salários reais, provocando um aumento da oferta de força de trabalho, ao mesmo tempo que tal aumento dos salários nominais pode ser considerado pelos empregadores, nos termos acima expostos, como uma baixa dos salários reais, levando-os a aumentar a procura de mão-de-obra.

Os monetaristas aceitam, assim, que um aumento da procura global e da inflação podem provocar, a curto prazo, um aumento da produção e uma redução do nível de desemprego. Para tanto não seria necessário, porém, aceitar que a *Curva de Phillips* reflecte a existência de uma relação inversa estável entre inflação e desemprego. A explicação residiria antes no impacte das variações não antecipadas da procura nominal, no quadro de mercados de

trabalho 'imperfeitos', designadamente em consequência da generalização de contratos a longo prazo (explícitos ou implícitos), nos quais teriam interesse tanto os empregadores como os trabalhadores assalariados, que assim evitariam os *custos de transacção* que teriam de suportar se tivessem de renegociar com frequência as suas relações laborais.

Como salienta o próprio Milton Friedman ⁶⁸, «os contratos de trabalho a longo prazo podem explicar-se pelo custo da aquisição da informação por parte dos empregadores acerca dos empregados e por parte dos empregados acerca das oportunidades de emprego alternativo, e pelo específico capital humano que faz crescer com o decurso do tempo o valor de um empregado para um dado empregador, valor superior ao que podem atribuir-lhe outros empregadores potenciais». A vigência dos contratos a longo prazo significaria, por um lado, que não há, no mercado, um ajustamento imediato dos preços e das quantidades às variações da procura e da oferta, e, por outro lado, que tais contratos dependem não só dos preços correntes mas também dos preços que se espera prevaleçam ao longo do prazo de duração do contrato.

Pois bem. Só nestas condições — e enquanto trabalhadores e empresários não contabilizarem, por não a preverem, a subida dos preços resultante do aumento da procura nominal global — seria possível manter um nível de desemprego inferior à taxa natural de desemprego (e um nível de produção acima da respectiva taxa natural) sem desencadear um processo de aceleração da inflação.

Mas aqueles resultados seriam meramente temporários. Com efeito, a política expansionista adoptada traduzir-se-á num

⁶⁸ Cfr. M. FRIEDMAN, [3], 12. M. Desai, para traduzir a importância dos trabalhos de Edmund Phelps, fala mesmo de «Friedman-Phelps vertical Phillips Curve» (cfr. M. DESAI, [1], 16).

aumento da procura nominal extensivo ao conjunto da economia, provocando uma subida do nível geral dos preços, a qual acabaria por afectar os empresários. Em primeiro lugar, porque subirão também os preços dos produtos por eles utilizados no processo produtivo, provocando um aumento dos custos; em segundo lugar, porque não se verificará, ao fim e ao cabo, o aumento das vendas que inicialmente esperavam (a subida do nível geral dos preços pode deixar inalterado — ou mesmo reduzir —, em termos reais, o poder de compra das famílias, apesar da subida dos salários nominais).

Perante esta situação, os empresários ver-se-iam a braços com encargos acrescidos decorrentes de custos mais elevados, maior número de trabalhadores pagos a salários mais altos, sem a contrapartida de um aumento real do volume de negócios. É claro que as empresas não poderão manter, nestas condições, a sua oferta adicional de postos de trabalho, pelo que o emprego regressará ao nível anterior, mantendo-se, porém, os preços a um nível mais elevado.

Colocando-se agora na perspectiva dos trabalhadores, os monetaristas concluem que a sua oferta adicional de força de trabalho desaparecerá logo que os trabalhadores se dêem conta de que, com a subida do nível geral dos preços (e não apenas do preço da sua força de trabalho), o seu salário real não aumentou. Pois, sendo assim, não se justificará, para os que então tinham entrado de novo ou reentrado no exercício de um trabalho assalariado, a sua opção neste sentido, preferindo de novo ficar em casa (v. g., no caso das mulheres casadas que só se dispõem a trabalhar como assalariadas se o salário real atingir um nível que repute compensador) ou continuar na situação de *desempregados temporários*, na expectativa de virem a conseguir, mais tarde, um salário mais elevado.

Por outro lado, reagindo à baixa dos seus salários reais, os trabalhadores começarão, mais cedo ou mais tarde, a exigir

salários nominais mais elevados, que tenham em conta a antecipação da inflação futura. Numa situação em que a taxa de desemprego do mercado for inferior à taxa natural de desemprego, os salários reais aumentarão para além do seu nível inicial, o que vai inverter a tendência para a diminuição do desemprego, subindo este para o seu nível inicial. A economia regressa ao ponto de partida, só que agora apresenta um nível de preços e de salários mais elevado.

Quer dizer que, a longo prazo, logo que se verifique o ajustamento das expectativas à realidade, a política orientada para a redução do desemprego à custa de um certo aumento da inflação — baseada na leitura tradicional da *Curva de Phillips* — acabará por traduzir-se em inflação mais elevada e em taxas mais elevadas dos salários nominais, mas sem redução do nível do desemprego, que regrassaria espontaneamente à sua taxa natural. Isto porque, quando todos os interessados anteciparem correctamente a taxa de inflação futura, tal antecipação será incorporada nos contratos de trabalho (e nos restantes contratos), de modo que os salários reais se comportarão exactamente como se os preços não aumentassem e todos esperassem que assim iria suceder.

O desaparecimento das diferenças entre as variações esperadas e as variações efectivas de preços e salários significaria, pois, que deixaria de verificar-se a redução dos salários reais como resultado de uma subida dos preços não compensada por igual subida dos salários nominais. Como aquela redução dos salários é que tornava possível a redução da taxa de desemprego através das políticas inflacionistas, ficaria assim claro que o *trade-off* entre mais inflação/menos desemprego desaparece a longo prazo.

Se mantiverem o objectivo acima aludido de alcançar uma taxa efectiva de desemprego de 3% (inferior à taxa natural de desemprego), as autoridades monetárias terão que aumentar ainda mais o ritmo de crescimento da quantidade de moeda, acelerando

o processo inflacionista. Com efeito, o desemprego só pode manter-se abaixo da sua taxa natural acelerando a inflação e só pode manter-se acima da taxa natural acelerando a deflação.

Já se vê como é que, na lógica friedmaniana, o que é importante — do ponto de vista da obtenção de resultados positivos no domínio do emprego — não é a inflação em si, mas a *inflação não antecipada*. Daí a sua conclusão no sentido de que, uma vez generalizada a antecipação correcta da taxa de inflação futura, os objectivos de manter os níveis de produção e de desemprego respectivamente acima e abaixo da *taxa natural* só podem conseguir-se aceitando a aceleração continuada da espiral inflacionista de modo a que a inflação efectiva de novo ultrapasse a inflação esperada e as pessoas voltem a ser 'enganadas' pela inflação.

As pessoas ajustarão, porém, no período seguinte, as suas expectativas acerca da inflação futura⁶⁹, eliminando assim o 'engano' que tornara possível o aumento da produção e a redução do desemprego. Nestes termos, é claro que a prossecução dos objectivos acima referidos acabará por desencadear uma espiral inflacionista auto-propagadora, em que a taxa de inflação efectiva será tanto maior quanto mais elevada for a taxa de inflação antecipada, em que não haverá qualquer razão para se pretender que uma taxa de inflação de 20%, 30% ou 40% possa conduzir a um volume de produção e a um nível de emprego diferentes dos que se verificariam na hipótese de inflação zero. Daí esta conclusão de Milton Friedman, que sintetiza perfeitamente a chamada *visão aceleracionista da Curva de Phillips*: «uma taxa crescente de inflação pode reduzir o desemprego, uma taxa elevada não o conseguirá»⁷⁰.

⁶⁹ O tempo necessário para que se verifique um pleno reajustamento à nova taxa de inflação será tanto mais curto quanto maior for a ordem de grandeza das taxas de inflação registadas. Cfr. M. FRIEDMAN, [2], 11.

⁷⁰ Cfr. M. FRIEDMAN, [2], 11. Cfr. também M. FRIEDMAN, [3], 15.

Os neo-keynesianos admitem que, devido a certos factores de imperfeição dos mercados, os preços e salários tendem a perder flexibilidade, significando esta rigidez (ao menos relativa) que eles não se ajustam nem rápida nem completamente às flutuações

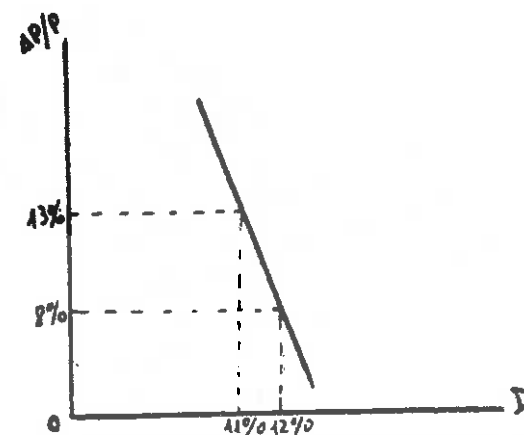


FIG. 2 — Apesar de a Curva de Phillips ser, a longo prazo, mais inclinada, o *trade-off* phillipsiano continua a verificar-se. Para reduzir a taxa de desemprego de 12% para 11% é agora preciso aceitar um aumento maior da inflação (de 8% para 13%): continua, pois, justificada a necessidade e a vantagem de uma política activa orientada para reduzir o desemprego e controlar a inflação.

do mercado. A *Curva de Phillips* apresentar-se-á, a longo prazo, com uma inclinação mais acentuada que a curto prazo, mas não chegará a ser vertical (Fig. 2).

Os monetaristas de inspiração friedmaniana concedem que, a curto prazo, as políticas keynesianas poderão reduzir o desemprego à custa de uma inflação mais elevada. Mas, baseado na *teoria das expectativas adaptativas*, Milton Friedman nega a validade do *trade-off* phillipsiano numa perspectiva de longo prazo. A *Curva de Phillips de longo prazo* aparece configurada como uma curva vertical, correspondente à *linha de antecipações correctas*, uma vez ultrapassada a *ilusão* resultante da *inflação não antecipada*

em que assenta a Curva de Phillips tradicional. A *Curva de Phillips vertical* apontada por Milton Friedman define a *taxa natural de desemprego* e indica que o nível do emprego se torna independente da taxa de inflação. (Fig. 3) ⁷¹.

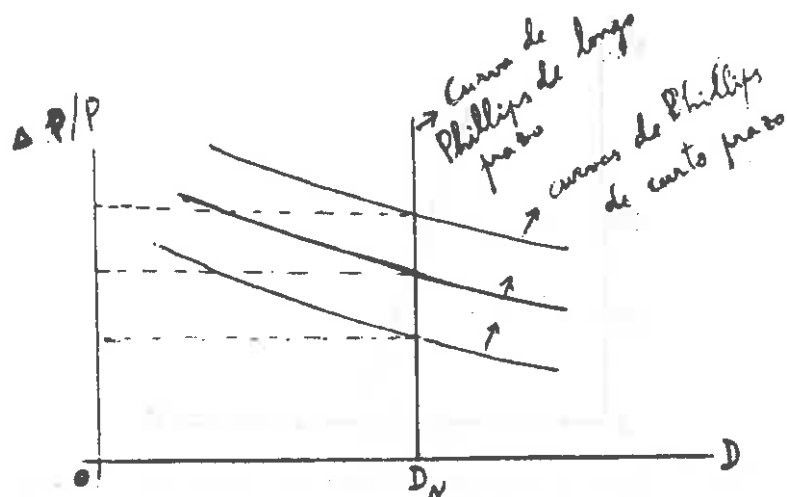


FIG. 3 — Curva de Phillips vertical (*Expectations-adjusted Phillips Curve*), adaptada de M. FRIEDMAN, [3]. D — taxa de desemprego; P — taxa de inflação; O-D_N — taxa natural de desemprego.

Nesta Curva de Phillips vertical deixa de existir ilusão monetária, verificando-se um ajustamento instantâneo da inflação esperada à inflação efectiva. A longo prazo, as políticas activas dos governos tendentes a reduzir o desemprego traduzir-se-iam tão só em aumento da inflação, sem conseguirem reduzir o desemprego.

A construção friedmaniana baseada na noção de taxa natural de desemprego procura evidenciar uma certa semelhança com a análise inscrita na *Curva de Phillips*. É Milton Friedman quem se encarrega de realçar essa semelhança, quando fala da «*expectations-*

adjusted Phillips curve», a que conduz a sua «*natural-rate hypothesis*», que ele mesmo procura sintetizar quando escreve que ela «*contém a hipótese da curva de Phillips original como um caso especial e racionaliza um campo de experiência muito mais vasto, em particular o fenómeno da estagflação*» ⁷². O próprio James Tobin parece aceitar também que, ao fim e ao cabo, a proposta de Friedman pode conceber-se como um *Phillips trade-off* que desaparece a longo prazo ⁷³.

A verdade, porém, é que, após o tratamento que lhe foi aplicado por Milton Friedman, a *Curva de Phillips* acabou completamente subvertida, a ponto de a taxa de desemprego se ter transformado de *variável independente* ou *explicativa* (era esta a sua posição na análise phillipsiana) em *variável dependente* ou *explicada*.

Com efeito, na óptica monetarista, as flutuações da taxa de desemprego no curto prazo são explicadas como uma consequência de alterações voluntárias da oferta de trabalho por parte dos trabalhadores, resultantes de estimativas erradas destes acerca dos seus salários reais, em virtude de não anteciparem correctamente a taxa efectiva da inflação.

A lógica da *Curva de Phillips* pressupõe uma situação de excesso de oferta de mão-de-obra. E como, nas condições de um mercado de trabalho de tipo walrasiano, não é concebível a existência simultânea de postos de trabalho vagos (= excesso de procura de mão-de-obra) e de desemprego (= excesso de oferta de mão-de-obra), Edmund Phelps e outros lançam as bases da *nova microeconomia do trabalho* e constroem os modelos em que se admite que nos mercados de trabalho não há uma transmissão perfeita da informação, o que não permitiria a ime-

⁷¹ A maioria dos autores continua, porém, a defender a existência de um *trade-off* mais ou menos duradouro, embora porventura menos estável do que se pensava até finais dos anos sessenta. Cfr., entre outros, A. REES; E. SHAPIRO, 427-435; BAUMOL/BLINDER, 274-293.

⁷² Cfr. M. FRIEDMAN, [2], 8 e [3], 14-16 e 30.

⁷³ Cfr. J. TOBIN, [2], 858.

diata remoção das discrepâncias entre *postos de trabalhos vagos e trabalhadores desempregados*.

Apoiado nesta análise microeconómica do emprego e da inflação — a qual beneficia dos trabalhos de George Stigler sobre a *informação imperfeita* e sobre o *custo da informação* e dos trabalhos de Gary Becker sobre o *capital humano* —, constrói Milton Friedman a sua versão da *Curva de Phillips*⁷⁴. Característica essencial desta versão é a particular concepção do mecanismo de ajustamento do mercado de trabalho, mecanismo nos termos do qual as flutuações do emprego ocorrem essencialmente em resposta a *comportamentos voluntários dos trabalhadores*, em particular porque os trabalhadores subestimam ou sobrestimam a taxa efectiva de inflação⁷⁵.

Fazendo um juízo incorrecto acerca da baixa de preços actual e futura, os trabalhadores interpretam erradamente a redução dos salários nominais como uma quebra dos salários reais. Em conformidade, reduzem a sua oferta de trabalho, o que terá como consequência a subida dos salários reais efectivos até ao ponto em que a (reduzida) procura de trabalho encontra a (reduzida) oferta de trabalho.

Quer dizer: de acordo com a tese friedmaniana, o desemprego seria *desemprego voluntário*, porque, verdadeiramente, ele não resulta da redução da procura de trabalho por parte das empresas, mas sim da redução voluntária da oferta de trabalho por parte dos trabalhadores, em consonância com as suas percepções erradas acerca da evolução dos salários reais. De qualquer modo, o desemprego terá sempre carácter temporário, desaparecendo logo que as expectativas se adequem à situação real.

⁷⁴ É o próprio Friedman quem põe em relevo a sua dívida intelectual para com estes autores (cfr. M. FRIEDMAN, [3], 17).

⁷⁵ Cfr. M. ZENEZINI, 37.

A longo prazo, logo que os agentes económicos começassem a antecipar correctamente a taxa de inflação futura, a taxa de desemprego tornar-se-ia independente da taxa de inflação e estabilizar-se-ia, uma vez que desapareceriam as motivações (as antecipações erradas) que levavam os trabalhadores a alterar a sua oferta de força de trabalho baseados em estimativas deformadas acerca dos seus salários reais.

Em termos de política económica opera-se assim uma viragem radical relativamente às políticas inspiradas na *Curva de Phillips*. A longo prazo, o *trade-off* desemprego/inflação desaparece e a manipulação dos agregados monetários (ou quaisquer outras medidas tendentes ao controlo da taxa de inflação) deixaria de ter qualquer influência sobre a taxa (natural) de desemprego. Esta só poderá variar na sequência de alterações estruturais (dependentes de *factores reais* e não de *factores monetários*) susceptíveis de modificar a taxa natural de desemprego, em relação à qual se consideram *neutros* a moeda e os fenómenos monetários.

4. O aumento da taxa natural de desemprego

Segundo os monetaristas, o aumento da taxa média de desemprego que se tem verificado nos últimos anos explicar-se-ia como consequência do aumento da taxa natural de desemprego e não como consequência de quaisquer modificações tecnológicas ou estruturais da actividade económica que se traduzissem numa insuficiente criação de empregos. O aumento da taxa natural de desemprego verificado a partir de meados dos anos cinquenta explicar-se-ia, por sua vez, ao menos no contexto da economia e da sociedade americanas, em virtude de factores inerentes à evolução demográfica e às condições do mercado

de trabalho ⁷⁶, os quais teriam sido suficientemente influentes para se sobreporem à acção de outros factores que podem ter contribuído para a baixa daquela taxa (v. g., a melhoria da mobilidade dos postos de trabalho, a melhor informação acerca dos empregos alternativos disponíveis, etc.).

De entre aqueles factores responsáveis pela alta da taxa natural de desemprego os monetaristas destacam:

a) por um lado, a modificação da estrutura da população activa, com maior peso dos jovens, das mulheres e dos trabalhadores a tempo parcial. Estes são, em regra, grupos que entram e saem do mercado de trabalho com mais facilidade, que mudam de emprego com mais frequência, que estão menos constrangidos pela necessidade de conservar um emprego regular e permanente. Por isso mesmo, só estão dispostos a entrar ou a manter-se no mercado de trabalho se a utilidade do salário real que esperam obter for igual à desutilidade marginal que para eles significa o exercício de uma determinada actividade como trabalhadores assalariados. Daí que estes grupos sociais apresentem, normalmente, taxas de desemprego mais elevadas que a taxa média, pelo que o aumento do seu peso na população activa se

⁷⁶ Cfr., v. g., M. FRIEDMAN, [3], 15. Para uma crítica às concepções monetaristas sobre o emprego e o desemprego, cfr., entre outros, J. TOBIN, [1] e [3]; R. M. SOLOW; G. KOENIG; G. STANDING; A. P. THIRLWALL, [2]; F. MODIGLIANI, [2], especialmente pp. 6-8. Para além das reservas que levanta, em geral, às razões invocadas por Friedman, James Tobin sustenta, tendo em conta a realidade dos EUA, que, a partir de 1965, a evolução demográfica não pode explicar mais do que 1% do aumento do desemprego dos trabalhadores que chegam pela primeira vez ao mercado de trabalho. Tobin considera, por outro lado, que a existência de subsídios de desemprego e outras prestações da segurança social, bem como o salário mínimo garantido e outros factores do mesmo tipo explicam apenas uma reduzida percentagem do aumento da taxa natural de desemprego e lembra que aquelas medidas constituem, historicamente, uma resposta *ex-post* ao agravamento do desemprego (cfr. J. TOBIN, [3], 26).

traduziria em um aumento estrutural da taxa de desemprego a longo prazo;

b) por outro lado, o fortalecimento do 'poder monopolista' dos sindicatos, a legislação que impõe o salário mínimo, a instituição dos subsídios de desemprego e outras contribuições da segurança social em benefício dos desempregados, e/ou a sua aplicação a categorias mais amplas de trabalhadores, o aumento do seu montante e da sua duração. Segundo os monetaristas, a existência destas regalias contribui, em primeiro lugar, para tornar mais atractiva a entrada no mercado de trabalho, o que terá provocado um aumento da população trabalhadora enquanto percentagem da população total e não será alheio também às alterações da composição da população activa acima referidas. Em segundo lugar, delas resulta uma diminuição do custo relativo do lazer perante o trabalho. Isto porque as pessoas temporariamente sem emprego continuam a ver satisfeitas — durante um período de tempo mais ou menos longo — as suas necessidades básicas, o que lhes permite aguardar mais tempo sem procurar novo emprego, na expectativa de regressarem à sua anterior ocupação, e ser mais exigentes na aceitação de empregos alternativos ⁷⁷.

De acordo com este raciocínio, a maior mobilidade e o grau crescente de exigência dos que procuram emprego é que seriam responsáveis pelo aumento das taxas de desemprego. O desemprego seria, pois, substancialmente, *desemprego voluntário*, defendendo-se que, em mercados de trabalho concorren-

⁷⁷ O facto de, nos últimos tempos, ter aumentado o número de pessoas que, em cada família, auferem rendimentos do trabalho veio igualmente tornar menos dramática a situação de algum dos membros da família que porventura caia no desemprego. Se continuarem a trabalhar dois, três ou mais elementos dessa mesma família, o desempregado pode demorar mais tempo e ser mais exigente na procura e aceitação de um novo emprego (cfr. G. KOENIG, 20).

ciais, o emprego e o desemprego efectivos revelariam as verdadeiras preferências dos trabalhadores entre trabalhar e dedicar o seu tempo a usos alternativos ⁷⁸.

5. A análise microeconómica da procura de emprego

Como já se deixou entender, os monetaristas sustentam que as variações conjunturais do nível de desemprego nas actuais economias capitalistas são explicáveis fundamentalmente em termos microeconómicos, através das variações da procura voluntária de emprego (trabalho) e de lazer (não trabalho) por parte dos trabalhadores e não através das variações da oferta de postos de trabalho por parte das empresas.

Do que fica dito pode também concluir-se que a noção de *desemprego temporário* («search unemployment», na expressão utilizada pelos adeptos da *expectations approach*) é uma noção importante no quadro das concepções monetaristas acerca das variações conjunturais do nível do desemprego. Com tal noção pretende-se designar o conjunto de trabalhadores que deixaram (ou perderam) um emprego e se encontram à procura de outro emprego («searching for a better job»).

Para caracterizar esta noção de *search unemployment* fazem os seus defensores o seguinte raciocínio ⁷⁹. Os mercados de trabalho caracterizam-se por uma informação incompleta e imperfeita, pelo que os trabalhadores não conhecem em nenhum momento todos os postos de trabalho disponíveis, condições de trabalho e níveis de remuneração de cada um deles. É de admitir, por isso, que o(s) primeiro(s) emprego(s), embora aceitáveis, não sejam os desejados por parte de cada trabalhador.

É, pois, razoável e racional que as pessoas se vão informando por todos os meios (junto de serviços oficiais, de agências privadas, dos serviços de pessoal das empresas, através dos anúncios publicados nos meios de comunicação, etc.) para melhor poderem procurar um novo emprego.

E como esta procura de emprego só será eficaz se feita o tempo inteiro, conclui-se que o tempo de procura de emprego é tempo de desemprego, que tem um custo (o tempo gasto e outras despesas) e um benefício (as vantagens salariais e outras do novo emprego que se espera conseguir). O *search unemployment* seria, portanto, um *investimento em tempo* (cujo custo marginal é diminuído pela existência dos subsídios de desemprego) efectuado *voluntariamente* pelos trabalhadores que procuram melhorar os seus rendimentos futuros.

Dentro da lógica monetarista, este 'investimento' melhorará, pois, o bem-estar dos que o fazem, mas contribuirá também para aumentar a produtividade de toda a economia, uma vez que do processo acima descrito resultará a transferência das pessoas para empregos onde são mais produtivas. Só assim se justificaria que recebessem no novo emprego um salário mais elevado, uma vez que a taxa do salário de cada trabalhador tende, de acordo com os cânones marginalistas, a igualar-se à taxa da sua produtividade marginal. Para evitar que esta lógica seja perturbada pela existência dos subsídios de desemprego (que podem contribuir para que se dilate demasiado o tempo de procura), haveria que adoptar medidas capazes de reduzir o custo da mobilidade da mão-de-obra e de melhorar os esquemas de circulação da informação.

Perante o que fica dito, compreende-se que os monetaristas sustentem que os trabalhadores em situação de desemprego temporário, embora incluídos nas estatísticas do desemprego, não devem considerar-se verdadeiros desempregados. Na sua lógica, se 20% da população activa mudar de emprego ao longo

⁷⁸ Para uma crítica a esta análise, cfr. J. TOBIN, [1], 3 ss.

⁷⁹ Cfr. G. J. STIGLER.

do ano e se for de três meses, em média, o tempo de espera até obter um novo emprego, as estatísticas apontarão para uma taxa média anual de desemprego de 5%. Esta taxa aumentará para 10% se admitirmos que o tempo de procura de emprego aumenta de três para seis meses (o que poderá verificar-se quer porque uma depressão na economia torna mais difícil encontrar um novo emprego, quer porque a melhoria das regalias sociais oferecidas aos desempregados permite que estes possam esperar mais tempo até encontrarem um novo emprego mais do seu agrado).

Estas situações, porém, não representariam verdadeiro desemprego (resultante da deficiente criação de empregos por parte da economia), antes reflectiriam um maior grau de mobilidade dos trabalhadores e as suas *opções* no que se refere à procura de emprego (trabalho) ou de lazer (não trabalho).

Por isso, a análise microeconómica da procura de emprego — desenvolvida a partir dos trabalhos orientados por Edmund Phelps sobre os fundamentos microeconómicos da teoria do emprego e da inflação ⁸⁰ — tem sido aplicada à explicação da tese clássica, agora reassumida, segundo a qual a situação de pleno emprego (ou a taxa natural de desemprego) é definida pela igualdade entre a oferta e a procura de força de trabalho, situação que permite aos empregados maximizar os seus lucros e aos trabalhadores assalariados maximizar a sua utilidade.

Vejamos como. A análise parte do princípio de que um trabalhador assalariado pode escolher livremente entre aceitar uma redução do seu salário e deixar o seu actual emprego. Colocado nesta situação, se ele pensar que a baixa do salário real não é geral e que ele pode encontrar trabalho em outras empresas à anterior taxa de salário, escolherá a segunda alternativa e lança-se numa actividade de procura de emprego. E, de acordo com a teoria microeconómica do emprego, a procura de emprego e não

tanto o ócio — embora naquela possa haver uma considerável componente de ócio — é que é considerada como a actividade principal cujo valor marginal determina o preço de manutenção do emprego.

A duração da procura de emprego por parte de um trabalhador assalariado dependeria do seu custo e do benefício que espera extrair dela. O custo por unidade de tempo suplementar de procura de emprego é constituído pelo melhor salário que ele poderia ter recebido durante esse tempo e cresce com a duração da procura, se se admitir que o trabalhador tem oportunidade de obter condições de remuneração cada vez mais favoráveis à medida que o tempo de procura aumenta. O benefício esperado de uma unidade de tempo suplementar de procura de emprego é a diferença entre o salário mais elevado oferecido num momento dado e o que é oferecido em um momento anterior, benefício que diminui com o aumento do tempo de procura se se admitir que o trabalhador tem cada vez menos oportunidade de encontrar melhores condições. A duração para a qual se espera um *benefício marginal* igual ao *custo marginal* poderá considerar-se a *duração óptima da procura de emprego*.

De acordo com a tese que vimos expondo, cada trabalhador determinaria livremente a duração da sua procura de trabalho e maximizaria a sua utilidade independentemente dos outros. Como o desemprego global compatível com o equilíbrio entre a oferta e a procura de trabalho depende, para um número dado de trabalhadores desempregados, da duração média da procura de emprego, o desemprego seria sempre *desemprego voluntário*, como para os neo-clássicos ⁸¹.

⁸⁰ Cfr. E. S. PHELPS, [3].

⁸¹ Entre os que consideram que todos os desempregados são *desempregados voluntários* distingue S. KOLM, 105, quatro perspectivas, conforme entendem que o desempregado é: a) alguém que escolhe trabalhar na busca de um emprego; b) alguém que prefere trabalhar directamente para si (em casa, v. g.); c) alguém que, tendo sido despedido, aceitara este risco no seu contrato

Nesta óptica, o desemprego é voluntário mesmo nos casos em que os trabalhadores estão desempregados por razões independentes da sua vontade, uma vez que eles podem determinar livremente o tempo de procura de um novo emprego, e que a eles cabe decidir entre procurar e não procurar um novo emprego. Se o não procuram, isso significa, para os monetaristas, que preferem o lazer ao rendimento real que poderiam receber se trabalhassem ⁸².

implícito' de emprego a longo prazo, a troco de um salário mais elevado enquanto durar o emprego; d) alguém que prefere o lazer ao trabalho.

⁸² Um dos teóricos do *desemprego voluntário* vai mesmo ao ponto de afirmar que os despedimentos são um 'véu' cuja aparência é enganadora. Implicitamente — defende A. L. Alchian, *apud* J. R. SHACKLETON, 7 —, os trabalhadores que são despedidos perdem o emprego por rejeitarem a opção que lhes seria oferecida de continuarem a trabalhar por um salário mais baixo. Antecipando a objecção de que estas situações são muito raras na prática, Alchian alega que tal acontece porque a experiência ensinou aos empregadores que não teriam êxito quaisquer propostas e negociações com esse objectivo...

Se fosse caso para fazer ironia, talvez pudessemos dizer que M. Friedman quase sugere que só estarão empregados os trabalhadores que não se comportarem racionalmente. Na verdade, ele defende que nos EUA «muitas pessoas podem ter, estando desempregadas, um rendimento em termos reais tão grande como o que poderiam ter estando empregadas». Sendo assim, se «o desemprego é uma situação com muitos atractivos», como M. Friedman declarava em 1976, compreender-se-á que os trabalhadores *optem* por estar desempregados... E compreender-se-á também que o estado não se preocupe em remediar as situações de desemprego, consideradas como uma espécie de epidemia de «preguiça contagiosa» (nas palavras mordazes de F. MODIGLIANI, [2], 8), antes devendo deixar correr, para «respeitar a livre escolha das pessoas» (como insinua a ironia azeda de S. KOLM, 106).

Os dados estatísticos disponíveis não parecem claros na confirmação da tese neo-liberal de que os (elevados) subsídios de desemprego contribuem para aumentar o desemprego. Angus MADISON (especialmente pp. 284 ss.) esforça-se mesmo por mostrar que as despesas públicas de bem-estar mais generosas a partir da 2.ª Guerra Mundial não provocaram o aumento da taxa natural de desemprego, nem dos EUA nem na Grã-Bretanha. No caso dos EUA, a taxa média de desemprego foi de 4,8% entre 1948 e 1971, mas foi de 6,8% entre 1869 e 1892 (o período melhor dos tempos do *laissez-faire*) e de 10% entre 1893 e 1916 (o 3.º melhor período dos tempos do estado liberal). No caso da Grã-Bretanha, a taxa média de desemprego foi de 4,9% entre 1880 e 1903

Estamos assim reconduzidos às concepções pré-keynesianas que identificavam a parte substancial do desemprego como *desemprego voluntário*, no sentido acima referido de que a existência de trabalhadores não empregados significa que, perante uma situação de salários reais demasiado elevados, os trabalhadores não aceitam uma redução do salário real suficiente para que a sua remuneração iguale a produtividade marginal do seu trabalho e os empregadores tenham interesse em os contratar. Por outras palavras: quem não tiver emprego poderá sempre encontrar um posto de trabalho, se aceitar um salário mais baixo que o corrente. Se o não aceitar é porque prefere continuar sem emprego, optando por procurar um novo emprego (*searching for a better job*) ⁸³.

6. A crítica monetarista às políticas keynesianas de pleno emprego

Sustentam os monetaristas que não são aptas para a criação de novos empregos as políticas activas de inspiração keynesiana, orientadas para a redução do desemprego com base no aumento

(o 2.º melhor período dos tempos liberais), tendo-se ficado pelos 2,8% entre 1948 e 1971.

C. V. BROWN, 95, não vai além da afirmação de que a maior parte dos dados recentes (embora não todos) sugerem que subsídios de desemprego mais elevados prolongam o desemprego.

⁸³ Recusando as teses do *desemprego voluntário* segundo as quais — em síntese sua — «as pessoas que têm a vaga impressão de estar no desemprego estão de facto em férias voluntárias», Robert M. Solow acusa os seus defensores de se limitarem «a assumir como postulados o que deveriam esforçar-se por demonstrar» e de «não terem feito nenhum esforço sério para verificar [a sua] hipótese central», segundo a qual, com base num suposto *processo voluntário de substituição inter-temporal*, tais trabalhadores fariam agora as férias na previsão de poderem obter mais tarde um trabalho melhor remunerado, por pensarem — bem ou mal — que os salários reais actuais são excepcionalmente baixos em comparação com o valor actualizado das remunerações que esperam obter nos futuros empregos disponíveis no mercado de trabalho (cfr. R. M. SOLOW, 7-10).

da procura global conseguido através de um aumento das despesas públicas. Esta a conclusão que extraem do estudo das políticas de défice orçamental praticadas em vários países nos últimos anos ⁸⁴, o que confirmaria a sua tese segundo a qual é impossível fazer baixar a taxa de desemprego para níveis inferiores à taxa natural de desemprego, a menos que se aceite uma aceleração contínua da inflação.

Sendo limitados os recursos disponíveis, tais políticas, mesmo que financiadas mediante o recurso aos empréstimos internos, limitar-se-iam a desviar recursos do sector privado para o sector público, de forma tal que os recursos utilizados na realização das despesas públicas reduziram inevitavelmente, em termos reais, os recursos disponíveis para os demais agentes económicos e, consequentemente, o volume das suas despesas (*crowding out*).

Tais políticas seriam, pois, ineficazes, do ponto de vista da criação de novos empregos. E seriam inflacionistas, uma vez que, na óptica dos monetaristas, o aumento da procura global mediante a realização de despesas públicas adicionais só se conseguirá se elas e os défices orçamentais crescentes que elas implicam forem financiados através da criação de moeda. E esta expansão monetária não poderá deixar de provocar inflação, uma vez que o aumento da oferta de moeda não pode gerar aumentos permanentes do produto real e reduções permanentes da taxa de desemprego (eventuais variações favoráveis verificadas no curto prazo serão anuladas por alterações posteriores de sentido contrário). Mais: o aumento do emprego só se conseguirá enquanto a inflação não for correctamente antecipada, pelo que a simples manutenção do nível de emprego conseguido num período inicial só será possível à custa de uma inflação crescente, por mais elevada que seja (já) a sua taxa.

⁸⁴ Para uma crítica, cfr. A. P. THIRLWALL, [2], 9-11.

Com efeito, 'enganados' pela inflação, os trabalhadores consideram o aumento dos salários nominais como se fosse aumento dos salários reais e dispõem-se a aumentar a oferta de força de trabalho. Esta é acompanhada pelo aumento da respectiva procura por parte dos empregadores, os quais, perante o aumento dos preços dos bens que vendem (superior ao dos salários que pagam), julgam beneficiar de uma baixa dos salários reais.

Desfeito o 'engano', porém, o nível do emprego só poderá manter-se aquém da *taxa natural de desemprego* à custa de mais inflação e de inflação crescente, resultante do aumento crescente da quantidade de moeda que o governo tem de emitir para financiar as suas políticas de pleno emprego, mantendo a *ilusão monetária* dos assalariados, que consiste em estes não se darem conta de que a taxa de inflação é superior à taxa de aumento do seus salários nominais.

Simplemente, logo que a inflação atinja um nível e um ritmo tais que ela se torne económica, social e politicamente intolerável, os governos acabarão por adoptar medidas de contenção das despesas (e da taxa de crescimento da quantidade de moeda), com vista a conter a inflação. Só que, nesta nova situação, as expectativas dos trabalhadores mantêm-se e as suas exigências de aumento dos salários nominais desenvolvem-se em conformidade com elas. Aumentando os salários nominais em maior medida que a inflação, a subida inerente dos salários reais provocará uma diminuição da procura de mão-de-obra e uma redução do emprego. Até que o nível de desemprego se torne, por sua vez, perigoso e intolerável a tal ponto que o governo se lance de novo numa política inflacionista de relançamento da procura global, para, por esta via, tentar provocar o aumento do volume do emprego.

Assim se explicaria que esta política de *stop and go*, apoiada em crescente e pormenorizada intervenção do Estado, arrastasse consigo a instabilidade do sector privado e a ineficiência do sis-

tema de mercado, conduzindo, simultaneamente, a uma subida da inflação e do desemprego.

Assim se explicaria também, na óptica monetarista, que uma situação caracterizada por elevado nível de emprego não signifique necessariamente uma utilização óptima (ou mesmo uma utilização eficiente) dos recursos disponíveis. A verificação de elevado nível de emprego pode traduzir um aproveitamento sub-ótimo dos recursos, na medida em que ela pode significar apenas que se arrastam as pessoas a sacrificar a (ou uma boa parte da) sua procura natural de lazer. 'Enganadas' por uma política de aceleração crescente da inflação (que lhes cria a *ilusão* de que os salários são mais elevados do que efectivamente são, em termos reais), as pessoas são levadas a produzir bens e serviços aos quais atribuiriam uma utilidade menor do que a atribuída à maior disponibilidade de tempo livre, se tivessem em conta o *nível dos salários reais*. Situações deste tipo indicariam economias 'militarizadas', ineficientes, estáticas, não orientadas para o progresso. Ao invés, a vigência de taxas (razoavelmente) elevadas de desemprego pode caracterizar economias dinâmicas e flexíveis, economias dotadas de maior mobilidade de mão-de-obra ⁸⁵.

7. A única política admissível: fazer baixar a taxa natural de desemprego

No que se refere especificamente à análise do desemprego inspirada pela tese friedmaniana da taxa natural de desemprego, poderemos dizer, com James Tobin, que ela é «a versão contem-

⁸⁵ Cfr. M. FRIEDMAN, [3]. Alguns procuram mesmo, com este raciocínio, atacar os próprios 'fundamentos morais' das políticas keynesianas, que teriam abusado sistematicamente da boa fé das pessoas... (*apud* J. R. SHACKLETON, 9).

porânea da posição clássica a que Keynes se opôs» ⁸⁶. Com efeito, ela restaura, sob nova roupagem terminológica, a análise neo-clássica do pleno emprego, retomando muitos dos argumentos e noções correntes nos anos vinte e trinta. Tal como o pleno emprego na análise neo-clássica, a taxa natural de desemprego corresponde ao equilíbrio alcançado no mercado de trabalho, à margem de quaisquer políticas governamentais activas, entre a oferta e a procura de força de trabalho, e define uma situação estável da qual a economia poderá afastar-se temporariamente em resultado de certas imperfeições do mercado, mas à qual regressará sempre automaticamente.

Daí também que os defensores das teses monetaristas adoptem, no que se refere à *política de emprego*, soluções que não andam muito longe das que estiveram em voga nos anos vinte e trinta, tendo revelado patentemente a sua inadequação à realidade económica e social da altura ⁸⁷.

Na sua essência, as medidas preconizadas pelos monetaristas são aquelas que consideram adequadas para fazer baixar a taxa natural de desemprego, uma vez que, a seu ver, só por esta via poderão obter-se níveis mais elevados de emprego.

Poderemos resumi-las deste modo:

a) remoção dos obstáculos que impedem o livre funcionamento dos mecanismos do mercado (suspensão do salário mínimo legal garantido, redução ou extinção dos subsídios de desemprego, etc.);

b) medidas tendentes a melhorar a estrutura do mercado de trabalho e a facilitar a mobilidade geográfica e ocupacional

⁸⁶ Cfr. J. TOBIN, [1], 4. Cfr. também E. SHAPIRO, 432.

⁸⁷ A síntese do pensamento neo-clássico neste domínio é feita na obra clássica de Pigou, «Theory of Unemployment» (1930), autor cujas posições eram, no entanto, bastante mais moderadas e realistas do que as dos monetaristas ortodoxos de hoje.

dos trabalhadores, com vista a reduzir o desemprego friccional graças à diminuição do tempo médio de procura de emprego (fornecimento de informação respeitante aos postos de trabalho vagos e criação de estímulos e oportunidades para a obtenção de preparação profissional adequada ao preenchimento dos postos de trabalho abertos nos sectores da economia em expansão);

c) diminuição da desutilidade marginal do trabalho (redução dos impostos sobre os rendimentos do trabalho, para aumentar o custo do lazer e estimular a oferta de mão-de-obra); incentivos fiscais destinados a permitir (e estimular) que os empresários absorvam este aumento da oferta de mão-de-obra. O aumento da produção que daqui resultaria seria automaticamente absorvido, nos termos da ressuscitada *lei de Say*;

d) aumento da produtividade marginal do trabalho nos sectores dos bens-salário, cujos preços determinam a utilidade dos salários para os trabalhadores. Este aumento — a conseguir pela intensificação da concorrência — permitiria aos empresários oferecer melhores salários reais, estimulando novos trabalhadores a oferecer os seus serviços. Por sua vez, este aumento da oferta de mão-de-obra faria baixar os salários reais, o que estimularia a procura de força de trabalho pelas empresas, realizando-se o equilíbrio no mercado de trabalho a um nível mais elevado de emprego e de produção.

8. Milton Friedman e a Curva de Phillips de inclinação positiva

No trabalho que leu na cerimónia de recepção do Prémio Nobel ⁸⁸, Milton Friedman levanta a hipótese de, em anos recentes se verificarem situações não já de mera *estagflação* (inflação cres-

cente acompanhada de estagnação económica e manutenção da taxa de desemprego) mas de um fenómeno diferente, a *slumpflation* (inflação crescente acompanhada de recessão económica, com baixa da produção e aumento da taxa de desemprego).

Contrariando a hipótese inicial de Phillips de existência de uma relação negativa entre inflação e desemprego (traduzida numa Curva de Phillips de inclinação negativa — Fig. 1) e ultrapassando a hipótese da existência de uma taxa natural de desemprego (a que Friedman chegara na sua *Presidential Address* de 1967), que se traduziria em uma Curva de Phillips de longo prazo de traçado vertical (a taxa de inflação aumenta, mas a taxa de desemprego mantém-se — Fig. 2), a nova realidade apresentar-se-ia em conformidade com uma *Curva de Phillips de inclinação positiva*: à medida que, ao longo de certo número de anos, aumenta a taxa de inflação, aumenta também a taxa de desemprego.

A explicação desta nova realidade veio exigir o recurso a um tipo de análise que permita incluir simultaneamente, num único modelo, como variáveis endógenas, não só as decisões económicas mas também as decisões políticas, enquanto aspectos interdependentes do comportamento humano. Estamos agora perante uma concepção que tende a considerar a teoria micro-económica como um quadro geral de análise científica não confinado ao estudo do comportamento humano no processo de formação dos preços em economia de mercado, mas susceptível de se generalizar ao conjunto dos comportamentos humanos e das decisões que lhes estão associadas no âmbito das escolhas não mercantis. A análise económica seria, pois, aplicável, de acordo com esta concepção, em todas as situações em que ao homem se colocasse a necessidade de fazer uma escolha ou de atribuir recursos escassos perante um leque de várias alternativas possíveis, transformando a microeconomia, à maneira de Von Mises,

⁸⁸ Cfr. M. FRIEDMAN, [3].

em uma *praxeologia*, em uma teoria geral das escolhas e dos comportamentos humanos ⁸⁹.

Numa primeira aproximação, Milton Friedman é levado a admitir que, tal como a Curva de Phillips de curto prazo de inclinação negativa corresponde a um fenómeno temporário destinado a desaparecer logo que os agentes económicos ajustem as suas expectativas à realidade, do mesmo modo a Curva de Phillips de inclinação positiva traduziria um fenómeno igualmente transitório, destinado a desaparecer logo que os agentes económicos ajustem à nova realidade não apenas as suas expectativas mas também as suas disposições institucionais e políticas ⁹⁰.

⁸⁹ Cfr. M. FRIEDMAN, [3], 17, reconhece, aliás, a influência que sobre ele exerceram os autores que, desde finais dos anos cinquenta, mais se têm empenhado na aplicação da análise económica ao comportamento político. Esta é a orientação fundamental da teoria da *Public Choice* (Kenneth Arrow, James Buchanan, Gordon Tullock e outros); aplicar ao funcionamento dos *mercados políticos* os métodos da análise microeconómica tradicionalmente utilizados na formulação da teoria da produção e da troca de bens e serviços mercantis numa economia de mercado, com base na ideia de que as decisões económicas e as decisões políticas não passam de duas faces do comportamento humano susceptíveis de integração em um modelo único assente no entendimento de que aqueles que sofrem os efeitos das decisões políticas são também os que designam os responsáveis políticos para que estes tomem as decisões por eles.

Por nos parecer particularmente elucidativo acerca do que se diz no texto, aqui deixamos este trecho de Karl Brunner (depoimento prestado a A. KLAMER, 183/184): «O princípio básico do monetarismo é a reafirmação da relevância da teoria dos preços para compreender o que acontece na *aggregate economics*. O nosso ponto fundamental reside em que a teoria dos preços é o paradigma crucial — na realidade o único paradigma — que os economistas têm. Podemos utilizar este paradigma para explicar toda a gama de fenómenos sociais. Não acredito numa espécie de 'shoe box approach' segundo a qual os problemas se distribuem por diferentes disciplinas, como a ciência política, a economia, a sociologia. Isto não faz muito sentido. A classificação não se refere a disciplinas alternativas. Pode ser entendida utilmente como referindo-se a diferentes espécies de problemas — diferentes assuntos — susceptíveis de ser abordados com a mesma análise social básica desenvolvida no domínio da ciência económica».

⁹⁰ Esta seria a lição a extrair, segundo M. FRIEDMAN, [3], 23/24, da experiência de vários países da América Latina, onde as pessoas, as empresas e o

Quando tal acontecer, a taxa de desemprego será em grande medida independente da taxa média de inflação ⁹¹. Com efeito, se a taxa de inflação futura for plenamente antecipada por todos os operadores económicos, verificar-se-á uma situação equivalente à plena indexação de todos os contratos, o que significa que a inflação, *qualquer que seja a sua taxa*, não afecta a eficiência do mercado de trabalho nem a duração dos contratos de trabalho, pelo que também não tem que alterar a *taxa natural de desemprego*, podendo reconduzir-se a situação, ao fim de um certo período de tempo, a uma nova *Curva de Phillips vertical*.

Milton Friedman reconhece, porém, que este seu raciocínio pressupõe a concretização de determinado número de requisitos. Primeiro, é necessário que se trate de uma *inflação sustentada* ou, pelo menos, que não seja mais variável quando a taxa de inflação é elevada do que quando é baixa: só assim a inflação pode ser correctamente antecipada, quer sejam (muito) elevadas as taxas de inflação registadas, quer o não sejam. Segundo, é necessário que se trate de uma *inflação aberta*, com inteira liberdade de variação dos preços e de indexação dos contratos, de modo a que os preços relativos possam ajustar-se correctamente, quer seja (muito) elevada quer seja baixa a taxa de inflação ⁹².

Estes requisitos verificar-se-ão porventura em países onde há várias décadas subsistem elevadas taxas de inflação (v. g.,

próprio Estado se teriam habituado a viver com elevadas taxas de inflação crónica.

Fora destes casos, no entanto, Friedman reconhece que o período de transição necessário para que as pessoas ajustem as suas expectativas nos termos expostos no texto «pode bem durar décadas» (p. 24), deve ser «medido por quinquênios ou décadas, não por anos» (p. 31). O que leva um crítico a comentar: «é surpreendente observar até onde os monetaristas são capazes de ir para defender a acarinhada ideia da taxa natural de desemprego» (J. TREVITHICK, 98).

⁹¹ M. FRIEDMAN não deixa, porém, de salientar ([3], 23/24) que, mesmo nestas condições, a inflação afectará a eficiência na atribuição dos recursos disponíveis.

⁹² Cfr. M. FRIEDMAN, [3], 24-32.

alguns países da América Latina); mas dificilmente se concretizarão naqueles países onde não há qualquer tradição de taxas elevadas de inflação, como é o caso, designadamente, dos EUA e da Grã-Bretanha.

Neste último caso, a incerteza acerca da evolução futura da situação, a partir de um período em que se inicia uma inflação acentuada (regresso a uma relativa estabilidade de preços, manutenção de uma inflação crónica de taxas elevadas, eventualmente a tender para a hiper-inflação, ou qualquer saída porventura mais radical nos planos económico e político), poderá significar que não se verificam os requisitos acima referidos, dando origem a um período transitório mais ou menos extenso em que a realidade se apresentará conforme a uma *Curva de Phillips de inclinação positiva*.

Com efeito, será difícil que a inflação mantenha uma taxa constante durante este período de transição. A inflação resultará, em regra, na óptica monetarista, das políticas de pleno emprego e de bem-estar prosseguidas pelos governos, as quais obrigam a um aumento inflacionário das despesas. Só que, embora desejem os efeitos laterais da inflação, os governos e os eleitores desejam também a estabilidade da moeda. Por isso, um surto inflacionista provoca sempre uma forte pressão no sentido de o congelar e as políticas governamentais vão variando ao sabor das conjunturas, resultando destas políticas de *stop and go* variações de grande amplitude nas taxas de inflação efectiva e antecipada. E quanto mais elevada for a taxa de inflação maior será a amplitude desta variação, o que torna difícil, se não impossível, uma plena e correcta antecipação da inflação futura por parte de todos os agentes económicos. Falta, pois, o primeiro requisito acima indicado, o que pode provocar dificuldades no plano político e social, particularmente agudas por se tratar de países em que as instituições políticas, sociais e financeiras estão 'habituidas' à existência de um nível de preços 'normal' a longo prazo.

Assim sendo, esta acentuada variabilidade da inflação efectiva e antecipada irá provocar um aumento da taxa natural de desemprego. Isto porque tal situação reduzirá a duração óptima dos contratos não indexados, tornando preferível a prática da indexação. Só que esta leva tempo a introduzir-se, o que afecta, entretanto, a eficiência dos mercados, para além de que a indexação será sempre um substituto imperfeito da estabilidade da taxa de inflação. Daqui resultará uma diminuição da eficiência da economia e, muito provavelmente, um aumento do desemprego.

Neste mesmo sentido concorre o facto de a acentuada variabilidade da taxa de inflação afectar negativamente a eficiência do mecanismo dos preços de mercado como sistema de coordenação da actividade económica, sendo certo que a quebra de eficiência da economia que daqui resulta não deixará de se reflectir negativamente no que toca à taxa de desemprego, enquanto não se verificarem alterações institucionais de adaptação às novas condições.

Estes efeitos verificar-se-iam mesmo sem a intervenção de quaisquer obstáculos legais de ajustamento dos preços (isto é, mesmo que, neste sentido, a inflação fosse aberta). Só que o normal é os governos intervirem com o objectivo de controlar, directa ou indirectamente, preços e salários, o que reduzirá as potencialidades do sistema de preços, agravando-se, também por esta via, as distorções e a ineficiência da economia, facto que provocará mais elevadas taxas de desemprego.

Milton Friedman entende, porém, que a situação acima definida corresponde a um período transitório, mais ou menos longo, caracterizado pela ocorrência de taxas de inflação elevadas e crescentes e pela crescente interferência dos governos no funcionamento do mecanismo dos preços, situação nova a que ainda não se adaptaram nem as pessoas nem as instituições.

Mas esta situação de incerteza não pode perpetuar-se, abrindo-se três alternativas possíveis: 1) caminha-se para situações de hiperinflação, com risco de alterações radicais, no plano

político, económico e social; 2) as pessoas e as instituições adaptam-se a uma situação de elevada inflação crónica, tentando estabilizá-la mediante a adopção da indexação (para enfrentar a volatilidade da inflação) e de expedientes que permitem a variação dos preços e salários (de modo a evitar os controlos governamentais), acabando por regressar-se a uma situação compatível com a *natural-rate hypothesis* e uma *Curva de Phillips de longo prazo vertical*; 3) os governos adoptam políticas capazes de conduzir a taxas mais baixas de inflação e a menor intervenção governamental na fixação dos preços, o que exigirá ajustamentos cujos efeitos serão susceptíveis de se enquadrar, temporariamente, numa *Curva de Phillips de inclinação negativa*, até que de novo se restabeleçam as condições susceptíveis de encontrar explicação através da teoria da taxa natural de desemprego.

9. A teoria das expectativas racionais e o desemprego voluntário

Mais longe ainda vão os *monetaristas da segunda geração* («monetarists mark II», como lhes chama James Tobin), defensores da chamada *teoria das expectativas racionais*. Estes advogam um regresso integral à teoria pré-keynesiana do emprego, negando a existência do *trade-off phillipsiano*: mesmo no curto prazo, a *Curva de Phillips* apresentar-se-ia como uma curva vertical. Nem a curto prazo, por isso mesmo, as políticas expansionistas de pleno emprego conseguiriam qualquer redução do desemprego, limitando-se a acentuar a inflação⁹³.

⁹³ Intervindo na *Keynes Centenary Conference* (Cambridge, 1983), Samuelson é peremptório na afirmação de que «the new classical economics of rational expectations» representa «um regresso particularmente acentuado às verdades pré-keynesianas» (às verdades dos 'clássicos', no sentido que Keynes deu a esta designação), e sustenta que esta «new classical economics», de Robert

Apresentada inicialmente (1961) por J. F. Muth, a «Rational Expectations Hypothesis» foi depois desenvolvida, a partir de 1972, pelos adeptos da *New Classical Economics*, entre os quais

Lucas, Tom Sargent, Albert Barro e outros, é verdadeiramente uma contra-revolução», acrescentando que «o mesmo não pode dizer-se do 'monetarismo'» (cfr. WORSWICK/TREVITHICK, 212/213). Diferente é, naturalmente, a posição dos adeptos da «Rational Expectations Revolution» (David Begg), os quais defendem que ela veio conferir ao monetarismo «uma nova respeitabilidade académica» (cfr. D. BEGG, 2).

D. LAIDLER prefere chamar «neo-austriacos» aos adeptos da *Rational Expectations Hypothesis*, não os incluindo entre os monetaristas, diferentemente do que defendem J. TOBIN, [5] e F. HAHN.

Sem dúvida que Hayek, destacado representante da chamada 'escola austriaca', foi desde o início um dos mais decididos opositores de Keynes. E a crítica que dirige às políticas keynesianas assenta na sua concepção do mercado (dos preços) como um sistema que torna possível, de modo eficiente e a baixo custo, difundir a informação disponível pelos agentes económicos, habilitando-os a decidir racionalmente o que produzir, como produzir e como utilizar os recursos de que dispõem. Como os monetaristas, Hayek considera que as dificuldades experimentadas pelas economias capitalistas nas últimas décadas não devem imputar-se ao capitalismo, mas sim às políticas financeiras e monetárias adoptadas por influência das ideias de Keynes. Nomeadamente, defende que foram as políticas de combate ao desemprego através do estímulo da procura global que conduziram à inflação, sem terem curado o desemprego (cfr. F. HAYEK, [1], [2] e [3]).

Mas, diferentemente dos 'monetaristas', Hayek e os 'austriacos' apoiam as suas teorias numa concepção individualista extrema, que os leva a negar qualquer possibilidade de se elaborarem as grandezas macroeconómicas em que se apoiam os keynesianos (consumo, investimento, rendimento nacional, índice geral dos preços, v. g.). Cada agente económico é um agente *individual*, não fazendo sentido somar-se as actividades de vários indivíduos. Sobre os diferentes fundamentos teóricos de Milton Friedman e de Friedrich Hayek, cfr. P. PASCALLON.

Considerando a teoria das expectativas racionais como a componente fundamental da *New Classical Economics*, Kevin Hoover analisa as diferenças, do ponto de vista teórico, entre Milton Friedman e os representantes desta chamada *New Classical School*, independentemente da questão de saber se estes últimos são monetaristas ou não. Dir-se-á que eles são 'monetaristas' na medida em que as suas propostas no domínio da política económica são idênticas às de Friedman. Mas, segundo K. Hoover, as propostas dos *new classicals* assentam numa diferente análise teórica. M. Friedman é *marshalliano*, na medida em que, reconhecendo a interdependência que caracteriza a economia, entende que, do ponto de vista prático, só podem obter-se resul-

se destacam Robert Lucas, Thomas Sargent, Robert Barro, Herschel Grossman e Neil Wallace ⁹⁴.

Para estes autores, as expectativas seriam *inelásticas* em Keynes (os indivíduos actuariam com base na ideia de que a economia devia regressar a uma situação compatível com os valores normais das variáveis, designadamente das taxas de juro), e seriam *adaptativas* (ou *extrapolativas*) em Milton Friedman (os agentes alteram as suas expectativas em função da experiência passada, v. g., formulando as expectativas relativamente à taxa de inflação futura extrapolando a partir da média ponderada da inflação passada). Uma e outras seriam, porém, para os teóricos das *expectativas racionais*, meros processos empíricos *irracionais* de previsão (*non-rational* ou *naive expectations*). Mesmo as expectativas adaptativas implicariam um longo período de ajustamento, consentindo a existência de *erros sistemáticos* por parte dos agentes económicos (o que contraria o postulado da racionalidade destes).

tados úteis da análise através do método marshalliano de separar os problemas, nomeadamente, numa perspectiva dinâmica, fazendo intervir na análise a distinção de Marshall entre período curto e período longo. Os *new classical*, no entanto, são walrasianos, na medida em que se propõem analisar a economia como um conjunto interdependente, insistindo na perspectiva do *full equilibrium*, afastando qualquer distinção entre período curto e período longo. Cfr. K. HOOVER.

A generalidade dos autores que se incluem na corrente dos *New Classical Economists*, bem como alguns dos seus críticos (Tobin e Leijonhufvud, v. g.), consideram que o *monetarismo* é um dos tópicos caracterizadores da NCE, ao qual acrescentam outros dois, que são indissociáveis: *rational expectations* e *market clearing* (cfr. J. STEIN, 83 e A. LEIJONHUFVUD, [3], 179. Jerome Stein entende, porém, que o pressuposto do *market clearing* não é indispensável para que se mantenha a *policy ineffectiveness proposition* como tese central da NCE).

⁹⁴ Nas indicações bibliográficas referem-se alguns dos principais trabalhos — vários deles podem mesmo considerar-se 'clássicos' — de J. MUTH, R. LUCAS, TH. SARGENT, R. BARRO, H. GROSSMAN e N. WALLACE. Sobre esta nova vaga do monetarismo e suas implicações teóricas e de política económica, podem ver-se, entre outros, F. MODIGLIANI, [2]; J. R. SHACKLETON; P. H. MONGIN; M. ZENEZINI; D. LAIDLER; S. FISHER; S. SHEFFRIN; G. K. SHAW; A. SBORDONE; J.-P. FITOUSSI; ÉTRILLARD/SURBAU; C. ATTFIELD; MADDOCK; /CARTER; G. CIFARELLI.

E seria assim porque, no contexto das expectativas adaptativas, os agentes não utilizariam, em cada momento, *toda a informação de que dispõem*, ignorando, nomeadamente, as vicissitudes da política económica (variação da massa monetária, etc.) definida em cada período.

São diferentes os pressupostos em que assenta a teoria das expectativas racionais:

a) os agentes económicos são considerados indivíduos racionais, assumindo o comportamento típico do *homo oeconomicus*, nomeadamente no que se refere ao *maximizing behaviour*;

b) os agentes económicos têm interesse em adquirir e estão motivados para adquirir informação e para a utilizar eficientemente, de modo a evitar cometer erros (que implicam custos) ⁹⁵;

c) os agentes económicos não se limitam a extrapolar a partir da experiência passada: em maior ou menor medida, eles tomam em conta, no processo de tomada de decisões, todas as informações disponíveis;

d) os agentes económicos dispõem de todas as condições para compreenderem as implicações da política económica anunciada e, por isso, racionalmente, antecipam e tomam em conta os seus efeitos, uma vez que a informação — é este um dos pontos de partida da nova teoria monetarista — circula eficientemente em todos os mercados, realizando-se assim o paradigma walrasiano;

⁹⁵ Herschel Grossman define assim o que chama *the rational expectations postulate*: «os agentes económicos privados reúnem e usam a informação eficientemente». Neste contexto, a *eficiência* significa que o montante dos recursos que os agentes privados destinam a reunir e a usar a informação é tal que o custo alternativo marginal desses recursos iguala a vantagem marginal resultante da informação (cfr. H. GROSSMAN, 10). Esta ideia de que a informação tem um custo e de que ela deve ser utilizada eficientemente (i. é, a ideia de que «rational expectations are profit maximizing expectations») é, aliás, logo afirmada no estudo pioneiro de John Muth.

e) os agentes económicos não cometem erros sistemáticos na previsão do futuro; os erros que possam cometer (resultantes de imperfeições na informação) não serão nunca erros sistemáticos;

f) o mercado — com preços e salários perfeitamente flexíveis — encontra-se permanentemente equilibrado: em todos os mercados, e em qualquer momento, o preço assegura o equilíbrio da oferta e da procura («instantaneous and continuous competitive market clearing»).

Assim sendo, é claro que as expectativas erradas acerca do comportamento futuro dos preços e salários — que explicam, como vimos, o afastamento temporário da posição de equilíbrio definida pela taxa natural de desemprego —, embora não podendo evitar-se, seriam meramente fortuitas e efémeras. Nestes termos, uma taxa de desemprego superior à taxa natural de desemprego só poderia apresentar carácter duradouro se as expectativas erradas acerca da variação de preços e salários se repetissem em períodos sucessivos. Como esta condição não tem qualquer consistência dentro da lógica em que assenta a *Rational Expectations Hypothesis*, é claro que, corrigidas aquelas expectativas a curto prazo, o desemprego (voluntário e temporário) desaparecerá, isto é, a taxa efectiva de desemprego coincidirá com a taxa natural de desemprego ⁹⁶.

⁹⁶ Para uma crítica às implicações da *Macro Rational Expectations Hypothesis* no âmbito da teoria monetarista do emprego e do desemprego, cfr. F. MODIGLIANI, [2], 5-8. Este autor põe especialmente em destaque o facto de ela pressupor um mercado de concorrência pura e perfeita, de tal modo que a mercadoria força de trabalho, considerada um bem homogéneo, fosse vendida a um preço (salário) que em cada momento igualasse a sua produtividade marginal e de tal modo que a cada nível de salário nunca houvesse excesso de procura de força de trabalho por parte das empresas nem excesso de oferta de força de trabalho por parte dos trabalhadores. Ora um mercado com estas características não se adequa à realidade das actuais «western economies». Por

Por outro lado, dos pressupostos enunciados decorre que, segundo os adeptos desta corrente, quaisquer políticas económicas sistemáticas (prosseguidas por meios monetários e/ou financeiros), previamente conhecidas e anunciadas como políticas de estabilização, serão completamente ineficazes. Mesmo no curto prazo, não têm qualquer hipótese de afectar o nível do emprego e da produção real, podendo apenas afectar o nível dos preços. Tais políticas assentam na presunção de que as medidas que as integram vão apanhar a economia (os agentes económicos) de surpresa. Ora é esta presunção que a *teoria das expectativas racionais* visa negar, ao afirmar que os agentes económicos actuam *racionalmente* e, ao formularem as suas expectativas, ao definirem os seus planos, ao tomarem as suas decisões, terão em conta os efeitos daquelas políticas, anulando-as inteiramente.

Depois, os governos não poderão sequer prosseguir com êxito medidas *ad hoc* para compensar os *choques* que porventura se façam sentir na economia, uma vez que o sector privado está já atento a qualquer choque antecipado. As políticas governamentais só poderiam ser úteis, nesta perspectiva, se a informação dos governos fosse melhor do que a dos agentes económicos privados, hipótese que é negada pela própria definição de *expectativas racionais*.

Em síntese, poderá dizer-se que para os defensores das expectativas racionais e da nova macroeconomia clássica o funcionamento e o equilíbrio da economia dependem exclusivamente das decisões

outro lado, F. Modigliani denuncia o facto de o postulado inscrito naquela hipótese — segundo o qual são reduzidos e transitórios os afastamentos da taxa efectiva de desemprego relativamente à taxa natural de desemprego — não encontrar correspondência na realidade, a qual exhibe várias situações de desemprego, por vezes graves. A alegação de que estas situações de desemprego alargado e persistente seriam mero reflexo de correspondentes flutuações da própria taxa natural de desemprego não pode também ser levada a sério: ela significaria — ironiza F. Modigliani — que «o que aconteceu nos Estados Unidos nos anos trinta foi um forte ataque de preguiça contagiosa».

individuais dos agentes económicos, os quais, por definição, conhecem e compreendem perfeitamente «the way the world works» (Edward Nell). As políticas governamentais não podem ter qualquer efeito sobre a economia. Esta *policy ineffectiveness proposition* — que alguns consideram a característica essencial da *New Classical Economics* ⁹⁷ —, esta *neutralidade* da política económica (*monetary policy neutrality*) parece, pois, equivaler à «morte da política económica» ⁹⁸.

III

BREVE REFLEXÃO CRÍTICA

1. O ataque aos «opressivos monopólios do trabalho»

Uma leitura atenta das concepções monetaristas leva-nos à conclusão de que, na sua lógica, a condição fundamental para que o desemprego diminua é a diminuição dos salários reais: fora desta condição, as políticas assentes na expansão da procura global apenas gerarão inflação sem criarem empregos suplementares ⁹⁹.

⁹⁷ Cfr. J. STEIN, 70-75.

⁹⁸ Cfr. ÉTRILLARD/SUREAU. Compreende-se o comentário de S. KOLM, 148: «A gestão global da economia pelos governos pode ser considerada como o facto mais importante do nosso meio-século. Ela provoca os períodos de crescimento e as crises. É a principal questão política. Se alguém vem dizer esta política dos estados não tem nenhum efeito sobre a economia, que bomba! Sobre tudo se parece provar-se isso de forma requintada. É o que faz a *New Classical Economics*».

⁹⁹ Na síntese de F. HAYEK, [2], 298, «o problema do emprego é um problema de salários (wage problem)». A solução deste problema exige, por

Assim se regressa à concepção pré-keynesiana segundo a qual o aumento do número de empregados ou a redução do número de desempregados só poderá conseguir-se através de uma diminuição dos salários reais.

Assim se regressa também a outro aspecto do pensamento pré-keynesiano segundo o qual a teoria da determinação do emprego aplicável ao nível da empresa individual se aplica também à determinação do nível global do emprego.

Assim se faz tábua rasa da crítica dirigida por Keynes aos «clássicos» ao demonstrar que é o nível do emprego, determinado pela procura efectiva, que determina o nível dos salários reais, e não o contrário. Assim se esquece a tese keynesiana — pressuposta na crítica do pensamento clássico — segundo a qual o montante dos salários reais é simultaneamente um elemento dos custos e um componente da procura global, pelo que a política de reduzir os salários nominais para aumentar o emprego não poderia deixar de fracassar, a não ser que, por outra via,

isso, segundo o autor, «o restabelecimento de um mercado de trabalho que proporcione salários compatíveis com uma moeda estável».

Mesmo autores que se reclamam do keynesianismo defendem que «o problema da fixação dos salários constitui o principal obstáculo ao êxito de uma política keynesiana de luta contra o desemprego», e sustentam que uma reforma profunda do quadro institucional da formação dos salários é «indispensável à saúde e à prosperidade do nosso mundo livre e democrático» (cfr. J. MEADE). Afirmando a sua discordância relativamente à proibição dos sindicatos, à suspensão da assistência social aos desempregados e a outras medidas destinadas a tornar os trabalhadores mais vulneráveis às flutuações do mercado de trabalho, James Meade propõe um novo quadro para a fixação dos salários que poderá sintetizar-se nestes quatro pontos: a) limitação de certos poderes monopolistas excessivos dos sindicatos; b) reforço das limitações e controlos jurídicos e institucionais sobre a fixação dos preços de venda dos monopólios para reduzir tanto quanto possível a sua contribuição para a espiral salários-custos-preços nominais; c) instituição de um *organismo central representativo* que fixe uma norma para os aumentos salariais, de modo a promover um nível de emprego estável e elevado; d) sanções contra os que pratiquem aumentos salariais para além da norma fixada.

se conseguisse fazer aumentar a procura global (investimento, consumo, exportações).

Assim, os monetaristas e os 'novos economistas clássicos' vão mais longe, no seu radicalismo, do que tinham ido os próprios clássicos, perdendo aqueles o realismo que caracterizou alguns destes últimos, entre os quais sobressai A. C. Pigou.

Na verdade, Pigou compreendeu claramente as características institucionais que, nas sociedades capitalistas modernas, fazem do mercado de trabalho um mercado em que os trabalhadores não estão todos em concorrência uns com os outros. E destaca exactamente: 1) a existência de «centers of employment», isto é, a segmentação do mercado de trabalho, resultante do facto de a força de trabalho não ser um factor de produção homogéneo, e resultante também da importância dos hábitos e da reduzida mobilidade geográfica das pessoas; 2) a acção dos sindicatos, os quais não exigiriam taxas de salários que deixassem metade do país sem trabalho, mas também não teriam em conta as condições do mercado, de modo a concorrerem, através da aceitação da baixa dos salários nominais, para se alcançar o pleno emprego da mão-de-obra; 3) a existência de subsídio de desemprego; 4) uma certa noção de 'lealdade', que impedia os trabalhadores de oferecer os seus serviços por um salário mais baixo que os seus concorrentes; 5) um certo sentido colectivo de justiça social acerca do que seja um salário vital razoável, que conduziria a opinião pública a impor aos parlamentos a fixação de um salário mínimo garantido.

E sem dúvida que estas características — a existência de mercados de trabalho fragmentados, a prática generalizada da contratação colectiva e a existência de sistemas de segurança social que retirem ao desemprego o carácter de ameaça fatal para os que o sofrem — ajudam a compreender que em muitos processos de contratação colectiva as posições das entidades patronais não se afastem muito das propostas sindicais e que umas

e outras sejam em boa medida independentes da oferta global de mão-de-obra ou do nível de desemprego.

Sabendo os empresários que uma tentativa de redução agressiva dos salários quando as condições de mercado lhes são favoráveis pode provocar a hostilidade dos trabalhadores empregados e desencadear uma quebra de produtividade e pode dificultar a contratação de trabalhadores altamente qualificados quando as tensões se tornarem mais vivas no mercado de trabalho, é natural que não vejam grandes vantagens no aproveitamento de uma conjuntura que se lhes apresenta favorável. Há, pois, da parte dos empregadores como da parte dos trabalhadores, uma grande valorização do elemento segurança.

Disto mesmo teve consciência Pigou, conforme pode colher-se destas suas observações¹⁰⁰: «Durante as fases de expansão, os empregadores concederiam aumentos substanciais de salários se estivessem seguros de poder anulá-los no fim da fase de prosperidade. Eles sabem, porém, que isso não será nada fácil, que a progressão deverá continuar e que os seus operários empreenderão uma acção vigorosa de rectaguarda (...). Nos períodos de depressão, os operários, precisamente pelas mesmas razões, opõem-se às reduções de salários que estariam dispostos a conceder se eles não previssem a dificuldade de as compensar com a melhoria da conjuntura (...). Um desejo generalizado de 'segurança acima de tudo' contribui para congelar as taxas de salários».

Mas Pigou não deixou de associar àqueles factores de 'fricção' ou de 'imperfeição' dos mercados de trabalho a existência de um volume considerável de desemprego a curto prazo, o qual — a seu ver — desapareceria a longo prazo, uma vez que o jogo da concorrência seria, apesar de tudo, suficientemente forte para compensar a acção daqueles factores. Pigou sustentava, por outro

¹⁰⁰ *Apud*, R. W. SOLOW, 4-8.

lado, que a existência e a acção dos referidos factores de 'imperfeição' do mercado de trabalho, ligados à oferta de mão-de-obra, significava que esse desemprego era *desemprego voluntário*, na medida em que esses factores levavam os trabalhadores a 'escolher' (a só aceitar) níveis salariais superiores aos que de outro modo lhes seriam proporcionados. Ao contrário de muitos ortodoxos actuais, Pigou não recomendava, porém, uma política de redução dos salários nem sequer a anulação ou redução do subsídio de desemprego ¹⁰¹. Recomendava o incremento de planos limitados de obras públicas como expediente temporário de absorção de mão-de-obra desempregada, até que os mecanismos da concorrência voltassem a realizar a posição de pleno emprego.

As políticas propostas por Keynes nos anos trinta viam no desemprego o problema fundamental e procuravam resolvê-lo através de uma intervenção estadual mais ampla, de uma regulação da economia e de uma política de redistribuição do rendimento que possibilitasse o aumento da procura efectiva. As

¹⁰¹ No entanto, mesmo durante a Grande Depressão, os fiéis mais ortodoxos dos dogmas liberais e da capacidade de autoregulação das economias capitalistas combateram os subsídios de desemprego (existentes na Grã-Bretanha desde 1906), argumentando que o simples facto da sua existência encorajava a resistência dos sindicatos à baixa dos salários para o nível de equilíbrio. Ora, se as taxas dos salários pudessem baixar, argumentavam os ortodoxos, o equilíbrio restabelecer-se-ia automaticamente.

Durante a crise financeira de 1931, o Governador do Banco de Inglaterra, por instigação dos meios financeiros dos EUA, ameaçou mesmo o governo trabalhista de que certos créditos poderiam ser cancelados se o subsídio de desemprego não fosse abolido (cfr. ROBINSON/EATWELL, 47).

A esta rigidez dos salários acrescentavam os defensores da tradição ortodoxa um outro elemento de rigidez para explicarem a crise. Este elemento ligava-se ao comportamento das empresas à margem das regras da concorrência: o seu poder de mercado permitia-lhes controlar os preços, reduzindo a flexibilidade destes, e resistir à baixa dos preços mesmo em fases de depressão e de quebra da procura. Curiosamente, este tipo de argumentação viria a ganhar mais ênfase a partir dos trabalhos de Joan Robinson e de E. H. Chamberlin sobre a concorrência imperfeita e a concorrência monopolista.

políticas de inspiração monetarista, ao contrário, concedem prioridade absoluta ao combate à inflação, privilegiando a estabilidade monetária como objectivo de política económica, no confronto com o objectivo do pleno emprego (ou da redução do desemprego); procuram combater a inflação essencialmente com base na redução do crescimento da oferta de moeda; apostam na reanimação da actividade económica a partir da redução da intervenção estadual, da 'liberalização' da economia e da destruição dos 'monopólios sindicais'.

Esta política anti-inflacionista opera através da contracção da actividade económica e do aumento do desemprego, esperando os seus defensores que daqui resulte uma redução dos salários reais capaz de assegurar às empresas uma taxa de lucro suficientemente elevada para estimular o aumento dos investimentos privados e o relançamento posterior da economia, com o consequente aumento do volume do emprego.

O 'monetarismo teórico' não considera os sindicatos *directamente* responsáveis pela inflação. Mas considera-os responsáveis pelo desemprego por resistirem à baixa dos salários nominais ¹⁰². Assim sendo, os monetaristas defendem que os governos devem abandonar o objectivo político de manutenção do pleno emprego, uma vez que à política de pleno emprego é atribuída

¹⁰² Assim o entende também F. A. Hayek, «Diz-se muitas vezes — escreve F. HAYEK, [3], 281/282 — que o êxito das pressões sindicais no sentido de salários mais elevados produz inflação. Como tese geral, esta afirmação não é verdadeira. Só é verdadeira sob as condições particulares em que vivemos actualmente. Desde que se tornou doutrina geralmente aceita a ideia segundo a qual o dever das autoridades monetárias é o de prover crédito suficiente para garantir o pleno emprego qualquer que seja o nível dos salários, e desde que esse dever se vem impondo estatutariamente às autoridades monetárias, o poder dos sindicatos para pressionar os salários monetários no sentido da alta não pode deixar de conduzir a uma inflação contínua e progressiva». Em resumo: «como sempre, é a política monetária e nada mais que é a causa da inflação».

a responsabilidade pela inflação e uma vez que, para controlar a inflação, é indispensável que se deixe aumentar o desemprego.

E proclamam, por outro lado, que os sindicatos devem assumir toda a responsabilidade pela criação das condições para o pleno emprego da mão-de-obra. Quer dizer: enquanto houver trabalhadores desempregados, os sindicatos têm de aceitar a redução dos salários nominais, única forma de forçar a mobilidade da mão-de-obra entre as indústrias e de elevar as margens de lucro, redistribuindo os trabalhadores de modo a que a distribuição da oferta de mão-de-obra acompanhe a distribuição da respectiva procura, favorecendo assim o aumento desta por parte das empresas.

F. A. Hayek, autor muito próximo das doutrinas monetaristas e do seu ideário individualista e liberal, afirma claramente: «é necessário que a responsabilidade de estabelecer um nível de salários compatível com um nível de emprego elevado e estável seja de novo firmemente colocada onde deve estar: nos sindicatos»¹⁰³.

Mas Hayek vai mais longe¹⁰⁴. Considera «especialmente perigoso» o poder alcançado pelos sindicatos, poder que, a seu ver, se traduz na «coerção de homens sobre outros homens», na «coerção de trabalhadores pelos seus companheiros trabalhadores». Só porque se tem admitido que eles exerçam um tal poder de coerção «sobre aqueles que querem trabalhar em condições não aprovadas pelos sindicatos» é que estes se tornaram capazes de

¹⁰³ Cfr. F. HAYEK, [2], 298. E, logo a seguir, escreve Hayek: «A actual divisão de responsabilidades em que aos sindicatos cabe apenas obter a taxa máxima de salários nominais sem ter em conta o efeito sobre o emprego, e as autoridades monetárias se responsabilizam por oferecer os aumentos de rendimento monetário exigidos para assegurar o pleno emprego ao nível de salários alcançado, conduz necessariamente a uma inflação contínua e progressiva».

¹⁰⁴ Cfr. F. HAYEK, [3], 281 ss.

exercer igualmente uma poderosa coerção sobre os empregadores.

Tendo-se instalado a ideia de que é do interesse público que os sindicatos sejam restringidos o menos possível na prossecução dos seus objectivos, os monopólios sindicais acabaram por adquirir «privilégios únicos, de que não goza qualquer outra associação ou indivíduo», situação que, segundo Hayek, equivale a aceitar que, no domínio das relações de trabalho, os fins justificam os meios.

«Pessoalmente — escreve Hayek —, estou convencido de que o poder dos monopólios sindicais é, juntamente com os modernos métodos de tributação, o principal factor de desencorajamento do investimento privado em equipamento produtivo». Isto porque o estado e os sindicatos chamariam a si a maior parte dos ganhos do aumento de produtividade resultante do investimento produtivo.

A satisfação da exigência dos sindicatos de aumentar os salários tendo em conta os aumentos da produtividade (os quais resultam muitas vezes da realização de novos investimentos e não de qualquer melhoria da produtividade da mão-de-obra) significa, para Hayek, o reconhecimento do direito de expropriar uma parte do capital das empresas. Vejamo-lo nas suas próprias palavras¹⁰⁵: «O reconhecimento do direito do trabalhador de uma empresa, enquanto trabalhador, de participar numa quota dos lucros, independentemente de qualquer contribuição que ele tenha feito para o seu capital, faz dele proprietário de uma parte da empresa. Neste sentido, tal exigência é, sem dúvida, puramente socialista e, o que é mais, não baseada em qualquer teoria socialista do tipo mais sofisticado e racional, mas no mais grosseiro tipo de socialismo, vulgarmente conhecido por sindicalismo».

¹⁰⁵ Cfr. F. HAYEK, [3], 291-293.

A partir de um tal entendimento da acção dos sindicatos, compreende-se que Hayek levante a questão de saber «até onde se permitirá que os grupos organizados de trabalhadores industriais utilizem o poder coercivo que adquiriram de forçar no resto do país uma mudança nas instituições fundamentais em que assenta o nosso sistema económico e social». Perante uma tal subversão das instituições, a resposta é clara: «Há um momento em que todos os que desejam a preservação do sistema de mercado baseado na livre empresa têm que desejar e apoiar sem ambiguidade uma recusa frontal daquelas exigências (as exigências sindicais), sem vacilar perante as consequências que esta atitude possa ter a curto prazo».

Num artigo muito conhecido de Haberler sobre política de salários, emprego e estabilidade económica, pode ler-se exactamente que muitas das dificuldades por ele consideradas das mais importantes nas economias capitalistas actuais («salários monetários rígidos à baixa» e «pressão constante à alta das taxas de salário monetário») são atribuídas à «legislação do salário mínimo, aos planos de segurança social, aos subsídios de desemprego mais liberais»¹⁰⁶, realidades apontadas como o fruto da acção do que em outro artigo o mesmo autor chama os «opressivos monopólios do trabalho», um dos «vícios (sic) dos países mais desenvolvidos» que «muitos países subdesenvolvidos foram mais rápidos a adoptar»¹⁰⁷. Não admira, por isso, que este mesmo autor defenda que «o poder das organizações operárias cresceu até um ponto em que os sindicatos começam a ser incompatíveis com a economia de livre empresa». O que justificaria, em sua opinião — que abona com posição idêntica de Milton Friedman —, que, «se se quer preservar o sistema de livre empresa, e se se quer evitar os con-

¹⁰⁶ Cfr. G. HABERLER, [2], 165.

¹⁰⁷ Cfr. G. HABERLER, [1], 90/91.

trolos drásticos, será necessário mudar as actuais políticas salariais e reduzir o poder monopolístico dos sindicatos operários»¹⁰⁸.

Não terão ido tão longe nesta franqueza os governos cujas políticas se reclamam abertamente das concepções monetaristas (salvo, é claro, em países menos 'exigentes' do Terceiro Mundo, como tem acontecido com as ditaduras militares latino-americanas e como acontece nos *paraísos laborais* do tipo da Coreia do Sul, Singapura e Taiwan). Mas a verdade é que vários autores vêm denunciando a actuação sistemática do governo da Sr.^a Thatcher no sentido de enfraquecer o poder dos sindicatos, na tentativa de criar condições que permitam retirar-lhes força reivindicativa e capacidade de pressão sobre o governo, por forma a permitir que este se furte à adopção de medidas de defesa do emprego¹⁰⁹.

Num país onde o movimento sindical era tradicionalmente considerado uma instituição quase tão intocável como a realeza, o próprio Primeiro-Ministro não hesitou em acusar os sindicatos de quererem «destruir o estado», erigindo-os desse modo em *inimigo interno* sobre o qual toda a repressão se pretende legiti-

¹⁰⁸ Cfr. G. HABERLER, [2], 165 e 173. São propostas que fazem lembrar tempos antigos. Atente-se nesta advertência de *The Economist* aos operários do Lancashire, em 1863 (*apud*, R. LEKACHMAN, 102/103): «Nenhum homem ou mulher tem direito a pedir nem motivos para esperar pelo seu trabalho um salário igual quando existem 250.000 operários desempregados e quando toda a gente tem emprego (...). Nenhum trabalhador que se negasse a trabalhar com salários de *subsistência* deveria ter direito a receber ajudas de carácter caritativo».

A redescoberta das concepções individualistas e liberais do séc. XVIII alimentará mesmo teses no sentido de que os sindicatos devem ser abolidos, porque, além de serem agentes subvertedores do *sistema de livre empresa*, eles não realizam nenhuma função económica útil, pois não há razão para que os 'homens económicos' actuem de forma colectiva (*apud* GAMBLE/WALTON, 107).

¹⁰⁹ Cfr. M. DESAI, [2], 224.

mada. Tal como nos primórdios da revolução industrial, quando os novos assalariados industriais eram apontados e tratados como «bárbaros que ameaçam invadir a cidade».

2. A crítica do estado-providência

Adversários do estado-providência, os monetaristas defendem que as transferências sociais, reduzindo o custo do ócio (do não-trabalho), são uma autêntica subvenção à preguiça. Utilizando o comentário de Galbraith perante as opções da Administração Reagan neste domínio, poderemos sintetizar deste modo a 'filosofia' dos neo-liberais: «Os ricos não trabalham o suficiente porque não ganham o suficiente; os pobres trabalham pouco porque ganham demasiado».

Mas os novos profetas do liberalismo defendem também que o sofrimento dos pobres com a inflação e o desemprego é maior do que aquilo que ganham com os programas de segurança social, o que lhes permite defender, com perfeita paz de consciência, uma política de cortes drásticos nas despesas públicas destinadas a fins sociais e mesmo a eliminação do sistema público de segurança social¹¹⁰. Deste modo — argumentam — podem

¹¹⁰ Cfr. M. e R. FRIEDMAN, cap. IV. A concluir este capítulo, os autores formulam a seguinte conclusão: «O esbanjamento [do sistema de segurança social] é deprimente, mas é o menor de todos os males oriundos dos programas paternalistas que alcançaram já proporções tão maciças. O maior de todos os seus males é o efeito maligno que exerce sobre a estrutura da nossa sociedade. Eles enfraquecem os alicerces da família; reduzem o incentivo para o trabalho, a poupança e a inovação; diminuem a acumulação de capital; e limitam a nossa liberdade. Estes são os principais factores que devem ser julgados».

Em geral, todas as correntes do neo-liberalismo partilham, relativamente às despesas sociais do estado, juízos idênticos aos de Milton Friedman. O aumento (ou mesmo a existência) desse tipo de despesas suscita objecções de duas ordens: a) elas geram pressões inflacionistas e com a inflação são prejudicados mais fortemente os grupos sociais que aquelas políticas pretendem

baixar os impostos para que aumente o rendimento à disposição dos ricos e estes possam aumentar as suas despesas de consumo e de investimento, relançando a economia, aumentando a produção e o emprego. Assim se regressa à velha tese de que o luxo dos ricos é que garante a sobrevivência dos pobres. Assim se regressa a Malthus, renegando Keynes.

E a verdade é que o acentuado agravamento da desigualdade na distribuição do rendimento e o dramático alargamento das camadas da população situadas abaixo da linha de pobreza oficial são fenómenos constantes e inequívocos nos países onde — sob várias vestes — têm sido levadas à prática as receitas neo-liberais, desde o Brasil e a Argentina dos militares e o Chile de Pinochet e dos 'Chicago Boys', aos EUA de Reagan e à Grã-Bretanha da Sr.^a Thatcher. Neste último país, os (muito) ricos têm enriquecido (muito) mais ainda e os pobres têm-se tornado (muito) mais pobres. Não só aumentou consideravelmente o número dos pobres como se ampliou gravemente a diferença de rendimento entre o pequeno número dos muito ricos e a grande massa dos muito pobres. Hoje, talvez mais acertadamente do que em qualquer outra altura depois de Disraeli, o Primeiro-Ministro inglês bem poderá dizer: «A nossa rainha reina sobre duas nações...».

Um dos pontos caracterizadores da ideologia das correntes neo-liberais será mesmo o pressuposto de que o capitalismo só poderá desenvolver-se sem os sobressaltos das situações de depressão e desemprego, de inflação acelerada ou de inflação associada à estagnação económica (ou mesmo à baixa da produção) e ao

proteger; b) graças às políticas sociais, o estado tende a transformar-se em *organismo de assistência*, o que comportaria «uma inevitável limitação da dignidade e da liberdade individual» e enfraqueceria «o sentido de responsabilidade que é uma das características mais relevantes do homem e o estímulo mais vital da sua acção». Cfr. G. MANCA, 323.

desemprego, se se confirmar como a 'civilização da desigualdade', i. é, se se afastar das perniciosas preocupações e tendências igualitaristas do estado de bem-estar.

Este é um ponto de vista que tem sido sustentado para os chamados países subdesenvolvidos¹¹¹. Mesmo no que se refere aos países capitalistas industrializados as correntes neo-liberais inclinam-se hoje para atribuir à maior igualdade na distribuição do rendimento que se vinha registando nesses países a partir do fim da Segunda Guerra Mundial um importante papel na explicação da inflação e da estagnação que vêm marcando as respectivas economias¹¹².

Neste sentido, invoca-se que a acção do Estado, assegurando a todos — através da política fiscal, da política salarial e da política social — rendimentos sensivelmente equivalentes, provoca, por um lado, a diminuição do estímulo ao esforço de produção ou de invenção, afirmando-se o princípio da responsabilidade colectiva da sociedade em lugar do princípio da responsabilidade individual. Daqui resultaria uma produção inferior e, conseqüentemente, uma pressão inflacionista por insuficiência da oferta.

A maior igualdade na distribuição do rendimento, na medida em que dá lugar a um aumento imediato do consumo, seria, por outro lado, responsável pela diminuição da poupança espontânea de longo prazo das famílias. E desta diminuição resultaria uma redução do investimento (com a conseqüente quebra do ritmo de crescimento económico, a estagnação, isto é, o crescimento zero, ou mesmo, no limite, a diminuição da produção e até da capacidade de produção instalada) e/ou o relançamento da inflação (que financiará, graças ao aforro forçado a que sujeita certos grupos sociais, uma parte do investimento, se não se quiser reduzir o seu montante).

¹¹¹ Cfr. A. AVELÃS NUNES.

¹¹² Para uma visão de síntese, cfr. PH. ROBERT, 332 ss.

Nesta perspectiva, seria mesmo irrelevante a distinção entre inflação-custos e inflação-procura, especialmente nas sociedades com uma elevada taxa de salarização da população activa. Esta característica constituiria, desde logo, um factor de igualização dos rendimentos e de aumento da propensão ao consumo, uma vez que os rendimentos do trabalho seriam menos desiguais que os rendimentos de outras proveniências e, para o mesmo nível de rendimento, os independentes e os empresários apresentariam maior propensão média ao aforro do que os assalariados.

Mas nas sociedades em que os salários representam a maior parte do rendimento global eles traduzem-se quase totalmente em consumo, alimentando uma parte substancial da procura global. Daí derivam alguns uma nova *lei de bronze dos salários*: os salários só podem (devem) aumentar moderadamente porque, constituindo eles a maior parte do rendimento global e destinando-se quase integralmente a despesas de consumo, os aumentos salariais provocam uma redução do aforro e desencadeiam efeitos inflacionistas por pressão da procura.

De acordo com este ponto de vista, a coerência e a eficácia do capitalismo dos primeiros tempos da revolução industrial — que assegurou um ritmo acelerado de crescimento económico aliado à estabilidade dos preços — dever-se-ia exactamente ao facto de os trabalhadores assalariados, graças ao baixo nível dos seus salários, produzirem mais do que aquilo que consumiam, e de os capitalistas, em favor de quem revertia o excedente assim libertado, pouparem e investirem sistematicamente uma parte dos seus elevados rendimentos.

Em finais do séc. XIX esta acentuada desigualdade de rendimentos começou a esbater-se, e daqui teriam derivado as condições favoráveis à ocorrência das crises que se foram repetindo ciclicamente nos países de economia capitalista até aos anos trinta do do nosso século. Esta fase do capitalismo, caracterizada por razoável crescimento económico sem inflação permanente e generali-

zada (salvo situações excepcionais, como na Alemanha em 1923 e na França em 1925 e em 1936), só teria sido possível, porém, graças à 'cura' imposta pelos períodos de depressão, que, essencialmente, significavam a reposição (embora temporariamente) de uma forte desigualdade de rendimentos.

Com efeito, nos períodos de crise, os rendimentos baixam, designadamente os dos trabalhadores atingidos pelo desemprego. Por isso mesmo, apesar da baixa dos preços, o consumo diminui, permitindo o aumento do aforro, que se converte em investimento a partir do momento em que os salários tiverem baixado o suficiente para reduzir os custos de produção a tal ponto que de novo surgem os lucros que tornam o investimento atraente, num momento em que a abundância do aforro permite o seu relançamento sem tensões inflacionistas. As crises seriam assim ultrapassadas, como que automaticamente, à custa da baixa acentuada dos rendimentos dos trabalhadores.

A partir da grande crise dos anos trinta, as economias capitalistas tornaram-se mais igualitárias e as crises cíclicas foram relativamente controladas graças às políticas de inspiração keynesiana. Só que agora, durante as fases de recessão, os salários e, mais recentemente, outros elementos importantes dos custos de produção (v. g., as matérias-primas e os recursos energéticos) revelam uma considerável resistência à baixa. A 'cura' por meio da crise não pode operar-se, portanto, ao menos exclusivamente, à custa da baixa dos salários e do sacrifício dos consumos dos trabalhadores. Na tentativa de relançarem a economia, perante a incapacidade de autofinanciamento das empresas, os governos aumentam os investimentos públicos, financiados por meios inflacionistas, uma vez que o consumo não baixa e o aforro não aumenta o suficiente para cobrir os investimentos necessários.

De acordo com esta concepção, o maior grau de igualdade social das sociedades capitalistas contemporâneas, ao aumentar

a procura global e ao diminuir o aforro, condená-las-ia, na melhor das hipóteses, a uma existência marcada pelo *stop and go* e, cada vez com mais frequência, a situações de *estagflação* ou mesmo de *slumpflação* («slumpflation»): crescimento zero ou negativo acompanhado de taxas elevadas de inflação e de desemprego ¹¹³.

Perante situações de crise assim caracterizadas, ficaria a nú o antagonismo entre a justiça social (aferida por uma distribuição mais igualitária dos rendimentos) e a eficácia económica, no quadro das economias capitalistas. Neste contexto, as medidas tendentes a aliviar as dificuldades das classes trabalhadoras, promovendo a preservação do seu poder de compra e melhor justiça social à custa dos rendimentos dos mais ricos, acabariam por ter efeitos contraproducentes, agravando a estagflação: ao reduzir os rendimentos (não salariais) dos ricos — que, admite-se, têm uma elevada propensão ao aforro/investimento — em benefício dos mais pobres, o Estado estará a aumentar a pressão da procura e a reduzir o investimento, acentuando a crise.

Vistas assim as coisas, podem encarar-se duas soluções alternativas:

1) Uma delas consiste em uma economia assente na colectivação dos meios de produção, em que o excedente social é concentrado nas mãos do Estado e em que ao Estado competem também as decisões de investimento, possibilitando assim um

¹¹³ Mesmo um autor como Samuelson, que não partilha o essencial dos pontos de vista neo-liberais, parece aceitar o que se diz no texto. «A raiz desta inflação recalcitrante — escreve ele, *apud* PH. ROBERT, 370 — reside no próprio facto de gerirmos os nossos sistemas económicos com um espírito mais humanitário que outrora. É por isso que o desemprego e a sobreprodução não podem já desempenhar o papel de fiscais dos salários e dos preços como o faziam antes da Segunda Guerra Mundial».

sistema que pode ser igualitário, coerente e relativamente eficaz no plano económico.

2) Outra solução é a de uma economia capitalista neo-liberal, a qual exigirá ou uma considerável desigualdade de rendimentos ou a adopção de medidas tendentes a neutralizar os efeitos estagflacionistas das políticas igualitárias, através da preservação ou criação das condições indispensáveis para que a igualdade social não anule a formação de um volume conveniente de aforro individual produtivo.

Esta última solução é a daqueles que entendem que não é possível nem desejável o regresso a padrões passados de desigualdade social e que a apontada contradição das sociedades capitalistas deve ser ultrapassada sem sacrificar a aspiração a um grau mais elevado de equidade. É esta a lógica de todas as práticas integradoras das forças antagónicas existentes na sociedade capitalista, do tipo do *capitalismo popular*, da participação dos trabalhadores (cogestão e participação nos lucros das empresas), do accionariado operário, as quais visam reduzir o salário directo, complementado-o com rendimentos de outro tipo, de modo a encorajar e a favorecer o aforro produtivo por parte dos trabalhadores ¹¹⁴.

A solução que pressupõe a necessidade de uma desigualdade de rendimentos mais ou menos acentuada, aliada à ideia de que as economias capitalistas actuais só pode-

rão funcionar de acordo com os princípios do liberalismo económico, é a que decorre das concepções de inspiração monetarista ¹¹⁵.

¹¹⁵ Poderemos dizer, com efeito, que os não-monetaristas são fiéis ao essencial da mensagem keynesiana de que as economias assentes no sistema de livre empresa privada que utilizam o papel-moeda carecem de ser estabilizadas, podem ser estabilizadas e devem ser estabilizadas através de políticas financeiras e monetárias adequadas. Os monetaristas, pelo contrário, defendem — na síntese de F. MODIGLIANI, [1] — que não há necessidade de estabilizar a economia, restaurando assim as concepções pré-keynesianas acerca da capacidade da economia para chegar a uma posição de equilíbrio independentemente da acção dos governos; que, ainda que a estabilização fosse necessária, ela não poderia ser levada a bom termo, uma vez que as políticas de estabilização muito provavelmente aumentariam a instabilidade em vez de a diminuir; finalmente, defendem ainda, ao menos alguns deles, que, mesmo no caso improvável de as políticas de estabilização poderem apresentar resultados benéficos, os governos não deveriam receber os poderes necessários para as levar a cabo.

No plano da política económica, por outro lado, os monetaristas consideram como primeira prioridade dos governos o combate à inflação (único caminho para assegurar o crescimento económico futuro) e defendem que o principal meio para a prossecução deste objectivo é a regulação do aumento da quantidade de moeda em circulação através de uma política monetária restritiva, aceitando que o preço inevitável a pagar por uma inflação mais baixa é uma acentuada quebra da produção e um aumento, porventura drástico, do desemprego. Na verdade, de acordo com as concepções monetaristas, o efeito da redução do crescimento da oferta de moeda sobre a inflação opera-se através da redução da actividade económica e do aumento do desemprego, com a consequente redução dos aumentos salariais e a redução (em momento posterior) dos salários reais.

Uma tal política visa, pois, a criação de condições no mercado de trabalho semelhantes às que eram correntes antes da Segunda Grande Guerra. Os seus defensores acreditam que só em tais condições é possível enfraquecer de modo permanente a força dos trabalhadores e das suas organizações, com vista a moderar as suas exigências salariais consideradas inflacionárias. Nas condições actuais do capitalismo não se verificariam mesmo os pressupostos da análise inscrita na *Curva de Phillips*, segundo a qual a redução da inflação poderia conseguir-se à custa de um aumento moderado do desemprego. Em virtude da força das organizações sindicais, os salários resistem à baixa, mesmo nos períodos de crise; em consequência da concentração monopolista ao nível das empresas, estas detêm forte poder de mercado para fixar de antemão as suas margens de lucro e para resistir à baixa dos preços dos seus produtos, mesmo em situações de recessão.

Em tais condições, a restauração do correcto funcionamento dos mecanismos do mercado obrigaria a pagar o preço de um enorme aumento do desem-

¹¹⁴ Dentro deste espírito e com o objectivo de «fazer sair os assalariados do seu exclusivismo salarial e consumidor», há quem defenda que seja paga em dinheiro apenas uma parte do salário (correspondente ao salário mínimo acrescido de uma certa percentagem do salário restante), sendo o excedente pago em títulos não negociáveis durante certo número de anos. Esta última parte dos salários seria deste modo convertida obrigatoriamente em aforro produtivo através de um esquema de empréstimo forçado, que teria a vantagem sobre a 'alternativa colectivista' de deixar aos aforradores a propriedade dos títulos e, em última análise, a propriedade dos meios de produção. Cfr. PH. ROBERT, 367-369.

3. O perigo do «fascismo de mercado»

Tendo em atenção as considerações anteriores, não podemos deixar de acompanhar Samuelson na sua preocupação — expressa em 1980, no México, em comunicação apresentada ao Congresso Mundial de Economistas — perante o risco que se corre, neste tempo de grave crise do mundo capitalista, de se cair no «fascismo de mercado», como consequência da tentação (e das tentativas, cada vez mais ameaçadoras), por parte dos grupos sociais e dos interesses económicos dominantes, de responsabilizar as organizações sindicais pelos males de que padece o capitalismo e de, em consequência, sacrificar os direitos históricos dos trabalhadores e a própria democracia política à salvação do 'sistema de mercado' e da 'liberdade do mercado' (isto é, dos interesses do *Big Business*, dos grandes potentados multinacionais, apoiados, afinal, pelo *Big Government* que se diz querer destruir) ¹¹⁶.

Importa salientar aqui que as concepções individualistas e 'laissez-fairistas' que informam os vários monetarismos não podem desligar-se de certas correntes da filosofia política que acusam o «excesso de carga do governo» de ter conduzido à

prego para se conseguir reduzir a inflação. É que para restaurar os lucros do sistema produtivo (factor indispensável ao relançamento do investimento, da actividade económica e do emprego) é necessário reduzir os salários reais e é esta redução que se espera do aumento do desemprego consequente à política monetária restritiva de efeitos recessivos ao nível da actividade económica.

¹¹⁶ No que toca aos países da América Latina (que aqui podem bem representar todos os países do chamado Terceiro Mundo), a vida confirma as acusações dos vários autores às teses monetaristas. «Exaltam a liberdade política e os direitos individuais — escreve Raúl Prebisch referindo-se a Friedman e a Hayek. Mas não se dão conta de que nestas terras periféricas a vossa prédica só pode frutificar suprimindo essa liberdade e violando esses direitos». Na síntese de um outro autor, nos países da América Latina «a mão invisível só pode vigorar se acompanhada da *manu militari*» (cfr. R. VILLAREAL, 430 e 450). Sobre os reflexos negativos dos «mitos de Milton Friedman» nos países da América Latina podem ver-se também vários estudos publicado em Rosario GREEN.

«ingovernabilidade das democracias» e o «excesso de democracia» de ter provocado a «crise da democracia». Para os que assim pensam, o inflacionamento das responsabilidades atribuídas ao Estado (isto é, dos objectivos atribuídos à política económica e social) terá gerado uma escalada nas expectativas das pessoas relativamente aos resultados que esperam da acção dos governos. E estes têm visto acrescidas as suas tarefas e alargada a esfera da actividade política; e têm visto aumentar as reivindicações e alargar a politização de problemas vários; e têm sofrido a generalização dos conflitos sociais, emergentes até da dificuldade em cumprir as promessas eleitorais e em satisfazer as aspirações crescentes das comunidades. Daí resultaria a frustração de camadas sociais cada vez mais amplas e o afundamento dos governos e a *crise da democracia*.

Para fugir ao dilema *anarquia/Leviathan*, a solução estaria no revigoração de uma organização política assente no contrato, nos direitos individuais e na propriedade privada, cabendo ao Estado apenas a função de proteger a ordem social assim fundada e orientada de acordo com um princípio de maximização de interesses individuais que a *mão invisível* conciliaria. A solução passaria pela restauração da concorrência, pela morte do *Big Government*, pela privatização e desestatização da actividade económica, pela separação da esfera política (que competiria ao Estado) da esfera económica (do foro exclusivo dos particulares), pela 'libertação da sociedade civil'. E passaria, também, por um controlo social através de uma nova pedagogia de 'disciplina' dos professores e de reforço do papel dos pais nas escolas, pelo controlo das fontes de informação, pela marginalização dos intelectuais nocivos e dos grupos que lhes estão próximos ¹¹⁷.

¹¹⁷ Estas e outras propostas constam de um relatório apresentado por M. Crozier, S. P. Huntington e J. Wanatuki à Comissão Trilateral («The Crisis

É notório que esta lógica transporta no seu seio uma crítica à filosofia informadora e à prática concretizadora da democracia económica e social que ganhou foros de constitucionalidade na generalidade dos países, sobretudo após a Segunda Guerra Mundial. E é notório também que ela arrasta consigo projectos de orientação totalitária, considerados como que o fruto necessário do *excesso de carga do governo* e da *ingovernabilidade das democracias*, do *excesso da democracia* e da *crise da democracia*, mas considerados também — e talvez primordialmente — como a solução desejada para acabar com o 'escândalo' dos *opressivos monopólios do trabalho*, por parte de quantos proclamam que «os sindicatos começam a ser incompatíveis com a economia de livre mercado».

Salve-se o mercado, fonte pura e única da liberdade económica e da liberdade política, e acabe-se com os sindicatos, com a contratação colectiva dos salários, com as políticas de redistribuição do rendimento e com as políticas de pleno emprego, com a legislação do salário mínimo, com os subsídios de desemprego, com as garantias da segurança social, com a legislação reguladora dos despedimentos e com todas as 'imperfeições' e 'impurezas' que vêm perturbar o bom funcionamento de uma sociedade que se ficciona ser composta por homens livres e iguais. E acabe-se também, é claro, com tudo o que esteja ao serviço destas conquistas históricas das sociedades humanas. E domestiquem-se os professores. E controlem-se as fontes de informação. E marginalizem-se os intelectuais nocivos... e promovam-se os intelectuais bem comportados.

Esta é uma lógica particularmente preocupante, tanto mais que ela se desenvolve em sociedades nas quais se vão cristalizando, a todos os níveis das estruturas económicas, sociais, políticas e

of Democracy: Report on the Governability of Democracies to the Trilateral Commission», N. York, 1975), referido por J. CANOTILHO, 338/339.

culturais, formam insidiosas que redundam naquilo que Bertram Gross designa por «fascismo amigável», resultado da «consolidação dos interesses do *Big Government* e do *Big Business*», com «a sua fachada cosmética, a sua subtil manipulação, as suas luvas de veludo (...), o seu 'subtle appeal'»¹¹⁸.

O *friendly fascism* é apontado como a face política de um «state-supported capitalism» governado em última instância pela oligarquia do grande capital, que tanto faz negócio com o *Welfare* como com o *Warfare*, dando sentido à designação de *Warfare-Welfare State* (James O'Connor), e que carece da presença

¹¹⁸ «Friendly Fascism» é, precisamente, o título de um livro importante sobre a nova face do poder na América, publicado nos EUA em 1981. O seu autor, BERTRAM GROSS, é professor de Ciência Política na City University of New York e foi um dos principais responsáveis pelo *Employment Act* de 1946 e pelo *Humphrey-Hawkins Full Employment Act* de 1978, além de ter sido Secretário Executivo do President's Council of Economic Advisers.

De acordo com esta tese do «friendly fascism», a sociedade americana tem vindo a cair sob a alçada de um «corporate-government complex» governado por uma oligarquia que tem trazido, para os americanos, «a inflação crónica, a recessão recorrente, desemprego aberto e oculto, o envenenamento do ar, da água, do solo e dos corpos, e, mais importante, a subversão da Constituição. Num âmbito mais vasto, as consequências incluem a intervenção aberta na política internacional, através da chantagem económica, das operações secretas (*covert actions*) ou da invasão militar. A escala mundial, tudo isto já está a produzir um aquecimento da guerra fria e estoques acrescidos de máquinas de morte nucleares e não-nucleares» (p. 1).

Preocupado por todos quantos não se lembram, nunca aprenderam ou querem esquecer que a associação do *Big Business* com o *Big Government*, apoiada por outros elementos, constituiu a trave mestra das estruturas do velho fascismo dos anos trinta, Bertram Gross aponta quais são os elementos do novo despotismo, do *fascismo amigável* do nosso tempo: «o *militar-industrial-complex* não actua sozinho. Tem muitos parceiros: o *nuclear power complex*, o *technology-science complex*, o *city-planning-development-land-speculation complex*, o *banking-investment-housing complex*, o *communication complex*, e o enorme emaranhado de *public bureaucracies and universities*, cujos serviços, abertos ou secretos, proporcionam aos elementos atrás referidos apoio financeiro e um ambiente protector. Igualmente importante é o facto de a associação emergente *Big Business/Big Government* ter um alcance global. Ela tem as suas raízes em colossais sociedades e complexos transnacionais que ajudam a tecer em conjunto um 'mundo livre' em que o sol nunca se põe» (p. 2).

activa do Estado, quer no plano interno quer no plano externo ¹¹⁹.

Por mais que proclamem o contrário os saudosistas dos tempos heróicos do capitalismo, ninguém acreditará que a força das suas ideias permita o regresso ao 'paraíso perdido' (ou 'inferno

¹¹⁹ No plano externo, Bertram Gross considera que o papel do Estado é fundamental para manter os países do Terceiro Mundo numa posição semelhante à que foi diagnosticada por Hobson e Lenine para os territórios coloniais, nas suas análises do imperialismo do princípio do século. Só que, actualmente, o «dependent industrialism» em curso em certos países do Terceiro Mundo estaria a criar um outro tipo de estruturas de dependência, funcionalmente equivalentes a um aparelho colonial formal, mas talvez mais poderosas, por se encontrarem enraizadas nas estruturas económicas e nas próprias instituições dos países dominados, na burocracia estadual, nas universidades, no aparelho militar, nas élites dos *managers*, dos técnicos, dos intelectuais.

No plano interno, Bertram Gross aponta exemplos vários da «fine-tuning intervention» do Estado em apoio do grande capital, que bem demonstram a indispensabilidade do papel do Estado para o funcionamento do capitalismo actual: 1) O Sistema de Reserva Federal, que apoia os banqueiros, mantendo elevadas taxas de juro e evitando a falência dos bancos; 2) o nominalmente progressivo sistema fiscal, que se transforma num labirinto cheio de fugas, que proporciona muitos milhões de dólares de subsídios às grandes empresas e grupos económicos (no ano fiscal de 1980 ultrapassaram os cento e cinquenta mil milhões de dólares, mais de 20% das despesas orçamentais directas para o mesmo ano); 3) O *Treasury Department*, que mantém somas enormes em depósito nos grandes bancos sem direito a juros, ao mesmo tempo que paga juros pelo dinheiro emprestado pelos bancos ao governo; 4) milhares e milhares de milhões de dólares que são pagos às empresas de aviação, marinha mercante, *agribusiness* e outras; 5) despesas federais em investigação (R. & D), que têm subsidiado o crescimento da reserva tecnológica das grandes empresas; 6) garantias governamentais que protegem, contra eventuais prejuízos, contratos e investimentos no estrangeiro das grandes empresas multinacionais; 7) regulamentação governamental que atribui aos grandes bancos o controlo sobre o investimento dos *pension funds* de muitos sindicatos; 8) as chamadas «regulatory commissions», que ajudam a manter o poder oligárquico dos poderosos interesses investidos nos meios de comunicação social, serviços de utilidade pública e transportes; 9) as pilhagens operadas pelo governo através das políticas de controlo de preços e salários ou políticas de rendimentos, utilizadas para manter baixos os salários e para 'apertar' os concorrentes (cfr. B. Gross, pp. 36-46. Esta é, aliás, uma análise que vem na sequência de trabalhos conhecidos de outros autores de orientações diversas, de Paul Baran e Paul Sweezy a J. K. Galbraith e Andrew Shonfield, entre outros).

perdido'?) do capitalismo de concorrência. Mesmo os que crêem que é a força das ideias que governa o mundo não deixarão por certo de considerar impossível que os grandes monopólios dos nossos dias possam vir a tornar-se *escravos de qualquer economista morto... ou vivo*, parafraseando a célebre sentença de Lord Keynes. O liberalismo não matará os monopólios, que têm ampliado e aprofundado o seu poder, apesar de todas as legislações anti-monopolistas. E as exigências decorrentes da evolução tecnológica e da concentração económica que caracterizam o capitalismo actual não permitem que os grandes conglomerados que lideram o capitalismo à escala mundial possam dispensar o sistema de incentivos e de segurança (económica, política e até militar) que representa para eles a acção do estado capitalista, quer nos países dominantes quer nos países dominados. Com razão Galbraith afirmava há tempos que o governo Reagan é um dos mais intervencionistas que os EUA já conheceram, apesar da apregoada cruzada contra o estado intervencionista e contra a regulação da economia pelo estado.

A nova ideologia que aponta como uma necessidade a morte dos monopólios, o regresso à concorrência, a destruição do estado-providência afigura-se-nos mera cobertura da necessidade de relançar um novo estilo de actividade do *Big Government*, por certo contra os «opressivos monopólios do trabalho», mas não contra o *Big Business*, os grandes monopólios empresariais, os poderosos conglomerados multinacionais.

De todo o modo, sempre restaria a questão de saber se o liberalismo económico propugnado pelas várias correntes monetaristas (ou que aceitam as teses monetaristas como um ponto de partida) seria compatível com a realidade social e política dos actuais países capitalistas industrializados. Na verdade, o liberalismo económico funcionou nas condições do séc. XIX, em que era inexistente ou pouco relevante a concentração capitalista, em que os trabalhadores não estavam organizados (ou dispunham

de organizações de classe de existência precária, débeis e inexperientes) e não gozavam da totalidade dos direitos civis e políticos (o que lhes dificultava e reduzia o acesso ao aparelho de estado e ao poder político e, conseqüentemente, a obtenção das regalias económicas e sociais de que hoje disfrutam), e em que, por isso mesmo, os governos — imunes às exigências e aos votos populares — podiam ignorar os sacrifícios (e os sacrificados) das crises cíclicas da economia capitalista.

Só que este não é o mundo de hoje, um mundo em que os trabalhadores assalariados — que por certo não se deixarão facilmente convencer a votar numa política de desemprego em massa — constituem a grande maioria da população nos países industrializados e dominam os 'mercados políticos' das democracias ocidentais.

Nas condições actuais, é de esperar que as resistências sociais e políticas levantadas por grandes massas da população à recessão e ao desemprego prolongados obriguem os governos a abdicar dos seus projectos monetaristas antes de eles serem levados até às últimas consequências, com o propósito de salvar a 'economia de mercado' custe o que custar.

E talvez não seja muito ousado arriscarmos que o monetarismo está condenado a perder toda a credibilidade, a prazo relativamente curto, mesmo no que se refere àquele ponto que constitui o núcleo fundamental das suas divergências perante as correntes de raiz keynesiana: a necessidade, a possibilidade e a conveniência, ou não, de estabilizar as economias capitalistas através de medidas monetárias e financeiras adequadas. Os resultados conhecidos da política monetarista não alimentarão grandes dúvidas acerca das vantagens da mensagem essencial da *General Theory* (as economias capitalistas precisam de ser estabilizadas, podem ser estabilizadas e devem ser estabilizadas) sobre a mistificatória *do nothing rule* monetarista.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- D'ALAURO, Giovanni — «Inflazione e disoccupazione: due Nobel a confronto», em *Economia Internazionale*, Vol. XXXVII, n.º 1-2, Fev.-Maio, 1984, 20-75.
- AMID-HOZOUR, E., D. T. Dick and R. L. Lucier — «Sultan Schedule and Phillips Curve: An Historical Note», em *Economica*, 38 (1971), 319/320. [Citado AMID-HOZOUR/DICK/LUCIER].
- ANDRADE, J. Sousa — «Algumas notas sobre o modelo keynesiano e a síntese neo-clássica», *Comunicações* — 3, Coimbra, Faculdade de Economia, 1982.
- ATTFIELD, C. L. F., D. Demery e N. W. Duck — «Rational expectations in macroeconomics: an introduction to theory and evidence», Oxford, Basil Blackwell, 1985. [Citado ATTFIELD/DEMERY/DUCK].
- AVELÂS NUNES, A. J. — «Crescimento económico e distribuição do rendimento (reflexões sobre o caso brasileiro)», Centro de Estudos Fiscais, Cadernos de Ciência e Técnica Fiscal (143), Lisboa, 1986.
- BARRO, Robert J. — [1] — «Rational expectations and the role of monetary policy», em *Journal of Monetary Economics*, Vol. 2, n.º 1, Jan./1976, 1-32; — [2] — «Unanticipated money growth and unemployment in the United States», em *The American Economic Review*, Vol. 76, n.º 2, Março/1977, 101-115; — [3] — «Unanticipated money, output, and the price level in the United States», em *Journal of Political Economy*, Vol. 86, n.º 4, Agosto/1978, 549-580; — [4] — «What survives of the rational expectations revolution? — Rational Expectations and Macroeconomics in 1984», em *The American Economic Review (Papers and Proceedings)*, Vol. 74, n.º 2, Maio/84, 179-182.
- BARRO, R. J. and H. J. GROSSMAN — «A general disequilibrium model of income and employment», em *The American Economic Review*, Vol. 61, 1971, 82-93.
- BAUMOL, William J. and Alan S. BLINDER — «Economics — Principles and Policy», New York, 1979 [citado BAUMOL/BLINDER].
- BEGG, David K. H. — «The rational expectations revolution in macroeconomics: Theories and evidence», Oxford, Philip Allan, 1982.
- BHATIA, Rattan J. — «Unemployment and the Rate of Change of Money Earnings in the United States, 1900-1958», em *Economica*, Vol. XXVIII, Agosto/1961, 286-296.
- BOITANI, Andrea — «Keynes e la teoria monetaria dell'occupazione», em *Rivista di Politica Economica*, Ano LXXIV, Fev./1984, 328-367.
- BROWN, C. V. — «Unemployment and Inflation — An Introduction to Macroeconomics», Basil Blackwell, Oxford, 1984.

- CÁCERES, Luis René — «La estanflación; un análisis basado en la economía internacional», em *El Trimestre Económico*, Vol. XLIV, n.º 174, Abril-Junho/1977, 389-409.
- CANOTILHO, J. J. Gomes — «Direito Constitucional», 4.ª ed., Livraria Almedina, Coimbra, 1986.
- CIFARELLI, Giovanni — «L'applicazione dell'ipotesi delle aspettative razionali alla teoria della politica economica: una rassegna critica», em *Economia Internazionale*, Vol. XXXV, n.º 3-4, Agosto-Novembro/1982, pp. 401-434.
- CLOWER, R. W. (Ed.) — [1] — *Monetary Theory*, Penguin Books, 1971; — [2] — «Keynes and the Classics: A Dynamical Perspective», em *The Quarterly Journal of Economics*, vol. LXXIV, n.º 2, Março/1960, pp. 318-323; — [3] — «The Keynesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal» (excerto de um trabalho mais vasto com o mesmo título, publicado em 1965), em R. W. CLOWER (Ed.), [1], pp. 270-297.
- CODDINGTON, Alan — «Keynesian Economics — The Search for First Principles», Allen and Unwin, Londres, 1983.
- DESAI, Meghnad — [1] — «The Phillips Curve: A Revisionist Interpretation», em *Economica*, Vol. 42, 1975, 1-14; — [2] — «Testing Monetarism», Frances Pinter (Publishers), Ltd., Londres, 1981.
- DONNER, Arthur and James F. McCollum — «The Phillips Curve: An Historical Note», em *Economica*, Vol. 39 (1972), 323-234. [Citado DONNER/MCCOLLUM].
- ÉTRILLARD, Gilles et François SUREAU — «Mort de la politique économique?», em *Problèmes Économiques*, n.º 1.942, 2.X.85, pp. 17-21 [citado ÉTRILLARD/SUREAU].
- FEIWEL, George R. — «Samuelson y la era posterior a Keynes», em *El Trimestre Económico*, Vol. XLIX, n.º 193, Janeiro-Março/1982, pp. 145-188.
- FISHER, Irving — «Les relations statistiques entre le chômage et el mouvement des prix», em *Revue Internationale du Travail*, Vol. XIII, n.º 6, Junho/1926, 845-853 (reimpresso em *Journal of Political Economy*, Março-Abril/1973, pp. 596-602).
- FISHER, Stanley (ed.) — «Rational expectations and economic policy», The University of Chicago Press, 1981.
- FITOUSSI, Jean-Paul — «Développements récents de la théorie macroéconomique: un bilan critique», em *Revue d'Économie Politique*, Ano 94.º, n.º 6, 1984, 717-753.
- FRIEDMAN, Milton — [1] — «What Prices Guideposts?», (1.ª ed. 1966), em M. Friedman, «Dollars and Deficits — Inflation, Monetary Policy and the Balance of Payments», Prentice-Hall, 1968; — [2] — «The Role of Monetary Policy» (*Presidential Address à 80.ª sessão da American Economic Association*, 29.12.1967), em *The American Economic Review*, Vol. 58, n.º 1, Março/1968, 1-17; — [3] — «Inflation and Unemployment: The New Dimension of Politics» (The 1976 Alfred Nobel Memorial Lecture), The Institute of Economic Affairs, 2.ª impressão, 1977 [o texto encontra-se também publicado em *Journal of Political Economy*, Vol. 85, 1977, 541-472].
- FRIEDMAN, Milton e Rose — «Liberdade para escolher», trad. port., Europa-América, Lisboa, s/d (1.ª ed. americana, 1979).
- GAMBLE, Andrew e Paul WALTON — «El Capitalismo en crisis — La inflación y el Estado» (1.ª edição inglesa, 1976), trad. cast., Madrid, 1978.
- GORDON, Robert J. — «Macroeconomics», Little, Brown and Company, Boston, 1978.
- GREEN, Rosario (Ed.) — «Los mitos de Milton Friedman», Editorial Nueva Imagen, México, 1983.
- GROSS, Bertram — «Friendly Fascism — The New Face of Power in America», M. Evans and Company, Inc., New York, 1980.
- GROSSMAN, Herschel I. — [1] — «Why does aggregate employment fluctuate?», em *The American Economic Review*, Vol. 69, 1979, 64-69; — [2] — «Rational Expectations, Business Cycles, and Government Behavior», em Stanley FISHER (ed.), 5-22.
- GURLEY, John G. and Edward S. SHAW — «Money in a Theory of Finance» (1.ª edição, 1960), 4.ª edição, Washington, 1966 [citado GURLEY/SHAW].
- HABERLER, Gottfried — [1] — «Inflación y Desarrollo Económico», em *Revista de Economía y Estadística*, 1958, n.º 3, 81-93; — [2] — «Política de salarios, empleo y estabilidad monetaria», em *Información Comercial Española*, Agosto-Setembro/1969, 165-173.
- HAHN, F. H. — «Monetarism and Economic Theory», em *Economica*, Vol. 47, n.º 185, Fevereiro/1980, pp. 1-17.
- HAYEK, F. A. — [1] — «Full Employment, Planning and Inflation» (original de 1950), em F. HAYEK, [4], 270-279; — [2] — «Inflation Resulting from the Downward Inflexibility of Wages, (original de 1958), em F. HAYEK [4], 295-299; — [3] — «Unions, Inflation and Profits» (original de 1959), em F. HAYEK, [4], 280-294; — [4] — «Studies in Philosophy, Politics and Economics» (1.ª ed., 1967), Routledge and Kegan Paul, reimp., Londres, 1978.
- HOOVER, Kevin D. — «Two Types of Monetarism», em *Journal of Economic Literature*, Vol. XXII, Março/1984, 58-76.
- JOHNSON, Harry G. — [1] — «Monetary Theory and Policy» (1.º ed., 1962), trad. cast. em *Panoramas Contemporâneos de la Teoría Económica (I — Dinero, interés y bienestar)*, Alianza Editorial, Madrid, 1970, 17-79; — [2] — «Evolución reciente de la Teoría Monetaria», Cuadernos del Instituto, 5, Buenos Aires, 1965; — [3] — «The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter-Revolution», em *The American Economic Review (Supplement)*, Vol. 61, Março/1971, 1-14; — [4] — «Inflation and the Monetarist Controversy», Amsterdam-Londres, 1972.
- KALDOR, Nicholas — [1] — «The New Monetarism», *Lloyds Bank Review*, n.º 97, Julho/1970, 1-18;

- [2] — «Further Essays on Economic Theory», Londres, Duckworth, 1978.
- KEYNES, J. M. — «Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie» trad. franc., Payot, Paris, 1968.
- KLAMER, Arjo — «The New Classical Macroeconomics — Conversations with New Classical Economists and Their Opponents», Wheatchuf Books Ltd., Brighton, 1985.
- KOENIG, Gilbert — «L'archaïsme de la théorie 'nouvelle' de l'emploi», em *Eurépargne*, n.º de Novembro/1981 [transcrito em *Problèmes Économiques*, n.º 1.762, 24.2.82, pp. 15-21, versão a que se reportam as referências feitas neste trabalho].
- KOLM, Serge-Christophe — «Le libéralisme moderne», PUF, Paris, 1984.
- LAIDLER, David — «Monetarism: An Interpretation and an Assessment», em *The Economic Journal*, Vol. 91, Março/1981, 1-28.
- LEIJONHUFVUD, Axel — [1] — «Keynes and the keynesians: A Suggested Interpretation», em *The American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. LVII, n.º 2, Maio/1967, pp. 401-410;
- [2] — «On Keynesian Economics and the Economics of Keynes — A Study in Monetary Theory», Oxford University Press, New York, 1968;
- [3] — «What would Keynes have thought of rational expectations?» em WORSWICK/TREVITHICK, 179-222.
- LEKACHMAN, Robert (ed.) — «Keynes and the Classics», D. C. Heath and Co. Boston, 1964.
- LEONTIEF, Wassily W. — «The Fundamental Assumption of Mr. Keynes's Monetary Theory of Unemployment», em *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. LI, Novembro/1936, pp. 192-197.
- LEPAGE, Henri — «Amanhã o Capitalismo», trad. port., Publ. Europa-América, s/d (1.ª ed. fr., 1977).
- LIPSEY, Richard G. — «The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957: A Further Analysis», em *Economica*, Vol. XXVII, n.º 105, Fevereiro/1960, pp. 1-31.
- LUCAS, Robert E. — [1] — «Econometric testing of the natural rate hypothesis», em O. Ekstein (ed.), «Econometrics of Price Determination Conference», Board of Governors, Federal Reserve System, Washington, 1972;
- [2] — «Expectations and the neutrality of money», em *Journal of Economic Theory*, Vol. 4, n.º 2, Abril/1972, 102-124;
- [3] — «Some International Evidences on Output-Inflation Trade-offs», em *The American Economic Review*, Vol. 63, n.º 3, Junho/1973, 326-334;
- [4] — «An Equilibrium Model of the Business Cycle», em *Journal of Political Economy*, Vol. 83, n.º 6, Dezembro/1975, 1.113-1.144.
- MADDOCK, R. and M. CARTER — «A Child's Guide to Rational Expectations», em *Journal of Economic Literature*, Vol. XX, n.º 1, Março/1982, pp. 39-51 [citado MADDOCK/CARTER].

- MADISON, Angus — «Western Economic Performance in the 1970's: A Perspective and Assessment», em *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, n.º 139, Setembro/1980, 247-289 (especialmente 284 ss.).
- MANCA, Gavino — «Alcune riflessioni sul tema: Dove va l'economia di mercato?», em *Rivista di Politica Economica*, ano LVIII, fasc. 3, Março/1986, 321-331.
- MEADE, James — «A new keynesian approach to full employment», trad. em *Problèmes Économiques*, n.º 1858, 25.184, 12-20.
- MILLES, Marc A. — «Beyond Monetarism — Finding the Road to Stable Money», Basic Books, N. York, 1984.
- MODIGLIANI, Franco — [1] — «Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money», em *Econometrica*, 1944, 45-88 (ed. revista em F. Lutz and L. Mints (ed.)), «Readings in Monetary Theory», Londres, 1952;
- [2] — «The Monetarist Controversy or, Should we Forsake Stabilization Policies?», (Presidential Address à 89.ª reunião anual da *American Economic Association*, 17.9.1976), em *The American Economic Review*, Vol. 67, n.º 2, Março/1977, 1-19.
- MONGIN, Philippe — «Quanto lontani da Keynes», em *Biblioteca della Libertà*, n.º de Abril-Junho/1981, editado no 2.º trimestre de 1982 [reproduzido em trad. francesa em *Problèmes Économiques*, n.º 1.782, 14.7.1982, pp. 2-10, versão a que se reportam as referências do texto].
- MUTH, J. F. — «Rational Expectations and the Theory of Price Movements», em *Econometrica*, Vol. 29, n.º 3, Julho/1961, pp. 315-335.
- PASCALLON, Pierre — «Théories monétaristes: similitudes et divergences», em *Problèmes Économiques*, n.º 1.906, 9.1.1985, 11-14.
- PATINKINI, Don — [1] — «Price Flexibility and Full Employment», em *The American Economic Review*, 1948, 543-564 (ed. revista em F. Lutz and L. Mints (eds.)), «Readings in Monetary Theory», Londres, 1952, 252-283);
- [2] — «Money, Interest, and Prices — An Integration of Monetary and Value Theory» (1.ª ed., 1955), 2.ª ed., 1965;
- [3] — «Financial Intermediaries and the Logical Structure of Monetary Theory», em *The American Economic Review*, vol. LI, Março/1961, pp. 95-116.
- PESENTI, António — «Manuale di Economia Politica», Vols. I e II, Editori Riuniti, Roma, 1972.
- PHELPS, Edmund S. — [1] — «Phillips Curves, Expectations and Optimal Unemployment over Time», em *Economica*, Vol. XXXIV, Agosto/1967, pp. 254-281;
- [2] — «Money — Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium», em *Journal of Political Economy*, Vol. 76, Julho-Agosto/1968, pp. 678-711;
- [3] — «The New Microeconomics in Inflation and Employment Theory», em *The American Economic Review, Papers and Proceedings*, Vol. LIX, n.º 2, Maio/1969, pp. 147-160.
- PHILLIPS, A. W. — [1] — «The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957», em *Economica*, Vol. 25, n.º 100, 1958, pp. 283-299;

- [2] — «Employment, Inflation and Growth», em *Economica*, Vol. 29, n.º 113, 1962, pp. 1-16.
- PIGOU, A. C. — «The Classical Stationary State», em *Economic Journal*, Vol. 53, Dezembro/1943, pp. 343-351.
- PILLING, Geoffrey — «The Crisis of Keynesian Economics — A Marxist View», Barnes and Noble Books, New Jersey, 1986.
- PIMENTA, Carlos — «O marxismo e a curva de Phillips», copiografado, Porto, 1981.
- PITTA E CUNHA, Paulo de — «Expansão e Estabilidade — Os Dilemas da Política Macro-económica», Lisboa, 1972.
- REES, A. — «The Phillips Curve as a Menu for a Policy Choice», em *Economica*, Agosto/1970, pp. 227-238.
- ROBERT, Philippe — «Égalité des revenus, inflation et stagflation», em *Revue Économique*, Vol. 29, n.º 2, Março/1978, 332-372.
- ROBINSON, Joan — «The Second Crisis of Economic Theory», em *The American Economic Review (Supplement)*, Vol. LXII, n.º 2, Maio/1972, 1-10.
- ROBINSON, Joan and John EATWELL — «An Introduction to modern economics», McGraw-Hill, Londres, 1973 [citado ROBINSON/EATWELL].
- SALANT, Walter — «Keynes and the Modern World: A Review Article», em *Journal of Economic Literature*, Vol. XXIII, n.º 5, Setembro/1985, 1.176-1.185.
- SAMUELSON, Paul A. and Robert M. SOLOW — «Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy», em *The American Economic Review (Papers and Proceedings)*, Vol. L, n.º 2, Maio/1960, pp. 177-194 [citado SAMUELSON/SOLOW].
- SANTOMERO, Anthony M. e John J. SEATER — «The Inflation — Unemployment Trade-off: A Critique of the Literature», em *Journal of Economic Literature*, Vol. XVI, Junho/1978, pp. 499-544 [citado SANTOMERO/SEATER].
- SARGENT, Thomas J. — [1] — «Rational expectations and the term structure of interest rates», em *Journal of Money, Credit and Banking*, 4 (1972), 74-97;
- [2] — «Rational expectations, the real rate of interest, and the natural rate of unemployment», em *Brookings Papers on Economic Activity*, 2 (1973), 429-472;
- [3] — «A classical macroeconomic model of the United States», em *Journal of Political Economy*, Vol. 84, 1976, 207-238;
- [4] — «The observational equivalence of natural and unnatural rate theories of macroeconomics», em *Journal of Political Economy*, Vol. 84, 1976, 631-640;
- [5] — «Estimation of dynamic labour demand schedules under rational expectations», em *Journal of Political Economy*, Vol. 86, 1978, 1.009-1.044;
- [6] — «Rational expectations and inflation», New York, Harper and Row, 1986.
- SARGENT, T. J. and N. WALLACE — [1] — «The stability of models of money and growth with perfect foresight», em *Econometrica*, Vol. 41, 1973, 1.043-1.048;

- [2] — «Rational Expectations, the optimal monetary instrument and the optimal money supply rule», em *Journal of Political Economy*, Vol. 83, 1975, 241-254;
- [3] — «Rational Expectations and the Theory of Economic Policy», em *Journal of Monetary Economics*, n.º 2, Abril/1976, 169-183.
- SBORDONE, Argia M. — «Tasso naturale e ciclo economico: approccio neo-neoclassico e approccio Keynesiano», em *Rivista di Politica Economica*, Ano 74, Julho/1984, 1.027-1.055.
- SHACKLETON, J. R. — «Economists and Unemployment», em *National Westminster Bank Quarterly Review*, Fevereiro/1982 [reproduzido em *Problèmes Économiques*, n.º 1.777, 9.6.82, pp. 3-11, versão a que se reportam as citações do texto].
- SHAPIRO, Edward — «Macroeconomic Analysis», 3.ª ed., New York, 1974.
- SHAW, G. K. — «Rational expectations: an elementary exposition», Wheatsheaf Books, Londres, 1984.
- SHEFFRIN, Steven M. — «Rational expectations», Cambridge University Press, 1983.
- SMITH, Robert E. — «Estudio de algunos aspectos de la relación de Phillips», em Eduardo MERIGÓ (ed.), «Economía de la inflación», Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1974, pp. 171-160.
- SOLOW, Robert M. — «On Theories of Unemployment», em *The American Economic Review*, Vol. LXX, n.º 1, Março/1980, pp. 1-11.
- STANDING, Guy — «La notion de chômage volontaire», em *Revue Internationale du Travail*, Vol. 120, n.º 5, Setembro-Outubro/1981, pp. 599-615.
- STEIN, Jerome — «Monetarist, Keynesian and New Classical Economics», Basil Blackwell, Oxford, 1983.
- STIGLER, George J. — «Information in the Labor Market», em *Journal of Political Economy*, Vol. LXX, Supplement, n.º 5, Part 2, Outubro/1962, pp. 94-105.
- THIRLWALL, A. P. — [1] — «The Phillips Curve: An Historical Note», em *Economica*, Vol. 39 (1972), p. 325;
- [2] — «Keynesian Employment Theory is not Defunct», em *The Three Banks Review*, Setembro/1981 [transcrito em *Problèmes Économiques*, n.º 1.762, 24.2.82, 7-14, versão a que se reportam as referências do texto].
- TOBIN, James — [1] — «Inflation and Unemployment», em *The American Economic Review*, Vol. LXII, 1972, 1-18;
- [2] — «Friedman's Theoretical Framework», em *Journal of Political Economy*, Vol. 80, 1972, 852-683;
- [3] — «Stabilization Policy Ten Years After» (1.ª ed., 1980), em *Problèmes Économiques*, n.º 1.762, 24.2.1982, 26-32;
- [4] — «The Monetarist Counter-Revolution Today — An Appraisal», em *The Economic Journal*, Vol. 91, Março/1981, 29-42;
- [5] — «Comment on the Paper by Professor Laidler», em *The Economic Journal*, Vol. 91, Março/1981, 56/57.
- TREVITHICK, James A. — «Como viver em inflação», trad. port., Dom Quixote, Lisboa, 1981, (a partir da ed. inglesa de 1980).

VILLAREAL, René — «La contrarrevolución monetarista en el centro y la periferia», em *El Trimestre Económico*, Vol. 197, Janeiro-Março/1983, 429-471.

WORSWICK, David and James TREVITHICK (eds.) — «Keynes and the Modern World» (Proceedings of the Keynes Centenary Conference, King's College, Cambridge), Cambridge University Press, 1983 [citado WORSWICK/TREVITHICK].

ZENEZINI, Maurizio — «Curva di Phillips, aspettative inflazionistiche, tasso naturale di disoccupazione: considerazioni teoriche e verifica empirica per l'Italia, 1963-1976», em *Rivista di Politica Economica*, Ano LXIX — III Serie, fasc. I, Janeiro/1979, pp. 3-41.

