Globethics Repository



A “mão invisível” do mercado não funciona sem a “mão visível” do Estado [The "invisible hand" of the market does not work without the "visible hand" of the state]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

Item Type	Article
Authors	Wolfart, Graziela
Publisher	Instituto Humanitas Unisinos - IHU
Rights	With permission of the license/copyright holder
Download date	2026-11-11 03:05:51
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/161413

A "mão invisível" do mercado não funciona sem a "mão visível" do Estado

Fernando Ferrari Filho destaca que em situações de crises de demanda efetiva, políticas fiscal e monetária contra-cíclicas e políticas de renda são imprescindíveis para mitigar os problemas de desemprego

Por Graziela Wolfart

Conforme análise do economista Fernando Ferrari Filho, "em um mundo globalizado e financeirizado, de livre mobilidade de capitais, a crise do *subprime* é a expressão mais clara e contundente de como a demanda por riqueza financeira e especulativa acaba gerando crises econômicas". Com certeza, continua ele, "Keynes e os pós-keynesianos são as referências para entendermos os turbulentos dias atuais". Na entrevista que concedeu por e-mail para a **IHU On-Line**, Fernando Ferrari afirma que "a crise de liquidez financeira dos Estados Unidos sem dúvida alguma afeta o lado real da economia norte-americana, ocasionando deflação dos ativos e recessão, e desencadeia um efeito contágio na economia mundial, principalmente na economia européia, especialmente a região do Euro, e a economia asiática". Fernando Ferrari Filho é graduado em Economia, pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ), mestre em Economia, pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), doutor em Economia, pela Universidade de São Paulo (USP), e pós-doutor pela University of Tennessee System (1996). Atualmente, é professor titular da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Ele publicou, nos **Cadernos IHU Idéias** nº 37, o artigo *As concepções teórico-analíticas e as proposições de política econômica de Keynes*. O texto está disponível para *download* em www.unisinos.br/ihu.

IHU On-Line - Em que sentido as teorias de Keynes podem ser úteis no sentido de compreender a crise financeira internacional? Keynes contribui para vislumbrarmos alguma saída ou alternativa?

Fernando Ferrari Filho - A origem da crise do *subprime*[1] está relacionada às perdas causada pelo crescente default dos empréstimos das hipotecas de *subprime*, grande parte delas "securitizadas" e distribuídas a investidores do mercado global. O agravamento da referida crise, por sua vez, passa pelo aumento da fragilidade financeira produzida por um lento e não percebido processo de erosão das margens de segurança de firmas e bancos, visto que os agentes apresentam posturas especulativas, que resultam em práticas de empréstimos de alto risco. Pois bem, sabendo que a teoria keynesiana explica os motivos pelos quais economias monetárias/capitalistas são inerentemente instáveis — sinteticamente, em um contexto de incerteza aguçada em relação aos resultados econômicos esperados em um futuro próximo e diante de um ambiente institucional desfavorável às tomadas de decisões, os agentes econômicos postergam decisão de gastos (consumo e investimento) e preferem liquidez (manutenção da riqueza na forma monetária) —, logo, em um

> "A reestruturação do sistema monetário internacional está na ordem do dia"

1 **Subprime**: em bom português, "de segunda". Enquanto as hipotecas *prime* foram concedidas aos bons pagadores, as *subprime* foram parar nas mãos de clientes de alto risco — aqueles com grandes chances de não efetuar os pagamentos e que nos Estados Unidos ficaram conhecidos como "ninja" (sigla em inglês para "sem renda, sem trabalho, sem bens"). (Nota da **IHU On-Line**)

mundo globalizado e "financeirizado" e de livre mobilidade de capitais, a crise do *subprime* é a expressão mais clara e contundente de como a demanda por riqueza financeira e especulativa ("securitizada" e "coberta") acaba gerando crises econômicas. Com certeza, Keynes e os pós-keynesianos, dentre os quais H. Minsky,[2] são as referências para entendermos os turbulentos dias atuais.

IHU On-Line - O senhor acredita que a crise financeira internacional em efeito dominó pode provocar mudanças no capitalismo?
Fernando Ferrari Filho - A crise do *subprime* e, por conseguinte, a crise de liquidez financeira dos Estados Unidos, sem dúvida alguma afeta o lado real da economia norte-americana, ocasionando deflação dos ativos e recessão, e desencadeia um efeito contágio na economia mundial, principalmente na economia européia, especialmente a região do Euro, e a economia asiática.

IHU On-Line - Segundo Keynes, o que é necessário para assegurar a estabilidade econômica e a harmonia social?
Fernando Ferrari Filho - Em situações de crises de demanda efetiva, políticas fiscal e monetária contra-cíclicas e políticas de renda são imprescindíveis para mitigar os problemas de desemprego. Essa, sem dúvida, é a principal mensagem do capítulo 24 da *The general of employment, interest and money,* de J. M. Keynes.

IHU On-Line - Qual a contribuição do Estado para a sobrevivência do capitalismo? Como o senhor avalia, nesse sentido, a postura do presidente Bush e do presidente Lula?
Fernando Ferrari Filho - A "mão invisível" do mercado não funciona sem a "mão visível" do Estado. Em outras palavras, pelo fato de os mercados terem, inerentemente, falhas de coordenação, a intervenção do Estado, visando criar um ambiente institucional favorável à realização de investimentos privados e expandindo a demanda efetiva, é imprescindível. Sem dúvida alguma, a discussão internacional atual não está centrada na questão terrorista, mas, sim, na crise financeira mundial, no fracasso da Rodada de Doha[3] e na perspectiva da recessão mundial, entre outros temas econômicos. Nesse sentido, o discurso de Lula da Silva foi muito mais relevante do que o de G. W. Bush.

> **"Em um mundo no qual o futuro é incerto e desconhecido, os indivíduos preferem reter moeda"**

IHU On-Line - Podemos imaginar no contexto atual a proposta de Keynes de um capitalismo administrado, em que as disfunções do mercado fossem supridas pela intervenção do Estado?
Fernando Ferrari Filho - As crises cambiais e financeiras dos últimos anos, tais como as cambiais dos países emergentes ao longo dos anos 1990 e início dos anos 2000 e a recente crise norte-americana, mostram que a reestruturação do sistema monetário internacional está na ordem do dia. Nesse particular, mais uma vez, o legado de Keynes é de fundamental importância para se pensar a referida reestruturação. Uma proposta de reestruturação do sistema monetário internacional, tendo como base as idéias de Keynes, passa, pelo menos, por quatro pontos: (1) criação de um *international market maker*, emissor de uma moeda de conversibilidade, capaz de assegurar a liquidez necessária à expansão da demanda efetiva mundial; (2) controle dos fluxos de capitais de curto prazo (especulativos); (3) mecanismos de reciprocidade de ajustamento de balanço de pagamentos; e (4) taxas de câmbio administradas. Em outras palavras, a reestruturação do sistema monetário internacional precisa ser arquitetada de forma tal que o referido sistema não fique à mercê do livre mercado e, principalmente, da hegemonia econômico-financeira de determinado país.

IHU On-Line - Como Keynes veria o chamado "livre mercado"?
Fernando Ferrari Filho - Com ceticismo. Keynes, a partir, dos anos 1920, passa a ser bastante crítico do capitalismo à *la laissez-faire*. Por exemplo, em um artigo intitulado "The end of laissez-faire", Keynes já argumentava que "o capitalismo, relativamente, administrado poderia ser mais eficiente".

IHU On-Line - Podemos perceber algo das proposições de Keynes na política econômica do governo Lula?
Fernando Ferrari Filho - Em termos do tripé da política macroeconômica, qual seja, regime de metas de inflação, metas de superávit fiscal e flexibilidade cambial com livre mobilidade de capitais, política que vem sendo implementada no país desde 1999 e que foi endossada pelo governo Lula da Silva, não há similaridade entre a referida política e as proposições de Keynes. Todavia, se levarmos em consideração os programas de natureza social, tais como Bolsa Família e o Programa de Aceleração do Crescimento, pode-se dizer que esses programas procuram distribuir renda e criar um ambiente institucional favorável à realização dos investimentos privados, respectivamente.

IHU On-Line - Como entender, principalmente no contexto econômico

2 **Hyman P. Minsky** (1919-1996): economista americano pós-keynesiano, autoridade em teoria monetária e instituições financeiras. Foi membro do Departamento de Economia da Universidade de Washington. (Nota da **IHU On-Line**)

3 **Rodada de Doha:** rodada de negociações da Organização Mundial do Comércio (OMC). Começou em novembro de 2001. O objetivo era a adesão à Agenda de Desenvolvimento de Doha, e a partir daí negociar a abertura dos mercados, agrícolas e industriais. A rodada de Doha visa diminuir as barreiras comerciais em todo o mundo, com foco no livre comércio para os países em desenvolvimento. As conversações centram-se na separação entre os países ricos, desenvolvidos e os maiores países em desenvolvimento (representados pelo G20). (Nota da **IHU On-Line**)

atual, a afirmação de Keynes de que, em uma economia monetária, a moeda nunca é neutra?
Fernando Ferrari Filho - Em um mundo no qual o futuro é incerto e desconhecido, os indivíduos preferem reter moeda e, por conseguinte, suas decisões de gasto, sejam de consumo, sejam de investimento, são postergadas. Em outras palavras, a retenção de moeda, por parte dos indivíduos, se constitui em uma forma de segurança contra a incerteza em relação aos seus planos de transações e produção. Por que moeda? Porque moeda é o ativo líquido *par excellence*.

IHU On-Line - Quais as principais mudanças na economia introduzidas pela revolução teórica de Keynes e que permanecem com força até os dias atuais?
Fernando Ferrari Filho - As principais contribuições da teoria keynesiana são o "princípio da demanda efetiva" e a "teoria monetária da produção". As duas contribuições ajudam a explicar porque as economias capitalistas não convergem para o pleno emprego e, mais ainda, são sujeitas a recorrentes instabilidades. O principal legado em termos de política econômica e que é válido nos dias de hoje? Estado e mercado são duas instituições complementares. Há uma sinergia entre ambas as instituições. A intervenção do Estado, seja em termos, eventualmente, de atividade produtiva e de políticas públicas, seja no sentido de criar mecanismos que propiciem um ambiente institucional favorável às tomadas de decisões dos indivíduos, constitui-se na solução para as crises de demanda efetiva e de desemprego.

Leia mais...

Confira outras entrevistas concedidas por Fernando Ferrari Filho. Acesse nossa página eletrônica www.unisinos.br/ihu

Entrevistas:
* *Uma política econômica única e exclusivamente para controlar a dinâmica inflacionária*. Revista **IHU On-Line** nº 204, de 13-11-2006.

* *Programa de aceleração do crescimento. Um ano depois*. Notícias do Dia de 23-01-2008.

O neoliberalismo acabou (não foi o fim da história, portanto)

Para José Guilherme Vieira, o índice de confiança empresarial já demonstra, na prática, que teremos uma recessão forte assegurada

Por Graziela Wolfart

Restrição ao crédito no curto prazo? "Não se engane! É só o começo", alerta o professor da Universidade Federal do Paraná José Guilherme Vieira. Ao refletir sobre a crise financeira internacional, ele dispara: "Eu não recomendaria para ninguém se endividar agora. Daí para frente é tudo previsível: esfriamento da construção civil, desemprego, queda no setor de serviços, mais empresas em dificuldade, inadimplência, quebras, mais desemprego". Na entrevista que segue, concedida por e-mail para a **IHU On-Line**, Vieira afirma que "o Estado é necessário para regular não só o sistema financeiro como também para defender a concorrência". Ele se diz um grande defensor do capitalismo regulado e acha que, nisso, pode ser considerado um seguidor de Keynes. Graduado em Ciências Econômicas, pela Fundação Universidade Federal do Rio Grande, José Guilherme Vieira é mestre e doutor em Desenvolvimento Econômico, pela Universidade Federal do Paraná. Atualmente, é também professor na Universidade Positivo e nas Faculdades Integradas Santa Cruz, de Curitiba.

IHU On-Line - Em que sentido as teorias de Keynes podem ser úteis para compreendermos a crise financeira internacional? Keynes contribui para vislumbrarmos alguma saída ou alternativa?
José Guilherme Vieira - Keynes, mais do que Kalecki,[1] outro grande nome na heterodoxia, ajuda a entender muito bem esse estado de ânimo dos investidores no mercado de capitais. No famoso capítulo 12 de sua *Teoria Geral* ele descreve, aliás, de forma ambígua, o papel desse tipo de "investidor". Ao mesmo tempo em que o especulador permite o aumento da liquidez na economia, causa também as instabilidades e contribui para a formação de um ambiente de incertezas. A partir daí, podemos ter bem claro que a leitura de sua obra-prima pode nos ajudar a prever os próximos passos "naturais" da crise. Isso quer dizer que, independente dos desdobramentos da crise no sistema bancário (que é séria e sistêmica) o "Animal Spirit" já foi abalado. O índice de confiança empresarial — que é a melhor proxy para medir esse estado de espírito do empresário brasileiro — já demonstra, na prática, que teremos uma recessão forte assegurada. Keynes e Kalecki se

1 **Michał Kalecki** (1899-1970): economista polonês, especialista em macroeconomia. Seus trabalhos de 1933 a 1935 introduziram proposições de Keynes. De suas obras, citamos *A Theory of Commodity, Income and Capital Taxation*, de 1937, e *The Last Phase in the Transformation of Capitalism*, de 1972. (Nota da **IHU On-Line**)