

## ENTRE O REAL E O MONETÁRIO: A ORTODOXIA E A CRISE

José Marcos de Oliveira Redighieri<sup>1</sup>

### RESUMO

A crise financeira de 2008, além de catastrófica para a economia mundial foi também, em muitos sentidos, devastadora para a ortodoxia econômica. A partir das experiências trazidas pela crise, conceitos canônicos do *mainstream* foram alvo de crítica e reflexão por parte de economistas inseridos dentro da própria tradição dominante. Tais economistas constataram, de maneira geral, insuficiências dessa corrente principalmente no que tange ao entendimento do sistema financeiro e quanto ao receituário de política econômica mais adequado ao capitalismo atual. Trabalha-se, neste artigo, a ideia de que a insuficiência explicativa do *mainstream* tem raízes na forma peculiar como essa teoria aborda a macroeconomia, a saber, através de uma divisão entre o “real” e o “monetário”. A partir desta observação sugere-se, com base na Economia Política, uma visão alternativa para o problema.

**Palavras-Chave:** Ortodoxia, Dicotomia real-monetário, Economia Política.

### INTRODUÇÃO

O Objetivo deste trabalho é, em primeiro lugar, apresentar, de maneira geral, os problemas pelos quais o *mainstream* econômico tem passado nos últimos tempos, isso será feito através da mobilização de textos de autores da própria tradição. A partir dessa exposição inicial, busca-se sugerir que existe algo em comum dentro dos problemas apontados: uma divisão entre um mundo estritamente “monetário” e outro “real” ou produtivo que está enraizada na forma como o *mainstream* trata e sempre tratou a macroeconomia. Posto isso, concluímos buscando apresentar a visão do problema por outro referencial teórico, que não entende a economia a partir dessa dicotomia.

Desta forma este artigo está estruturado de maneira bem simples. Conta com esta rápida introdução, seguida de uma primeira parte onde busca-se apresentar a forma como o *mainstream* foi construído historicamente, evidenciando aí suas bases fundamentais. Uma segunda parte onde busca-se apresentar o panorama geral dos questionamentos, engendrados pela crise financeira de 2008, que vem sendo feitos dentro da própria ortodoxia. Uma terceira

---

<sup>1</sup> Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Espírito Santo e bolsista pelo Programa de Educação Tutorial (PET-Economia/Ufes).

parte onde busca-se ligar os problemas expostos com o problema da dicotomia real-monetária e, por fim, uma quarta parte que busca oferecer uma visão alternativa ao problema.

## **1 A CONSTRUÇÃO DA ORTODOXIA MACROECONÔMICA**

Apesar de não ter sido o primeiro<sup>2</sup> a tratar de questões macroeconômicas, pode-se dizer, de forma mais ou menos precisa, que a macroeconomia só ganhou corpo enquanto disciplina de certa forma autônoma — separando-se da tradição marshalliana da microeconomia — após os escritos de John Maynard Keynes. À sua época, Keynes, alarmado com o problema do desemprego em massa, tentou compreender a dinâmica dos agregados econômicos, além de como e em que medida seria possível intervir no funcionamento da economia com vistas a geração de emprego e renda<sup>3</sup>. O caráter intervencionista, tanto pelo viés fiscal quanto monetário, do receituário keynesiano o separava do consenso liberal de sua época.

A partir da década de 1970, entretanto, o pensamento keynesiano, até então dominante, entra em flagrante declínio. Economistas da chamada Escola de Chicago localizarão na ação governamental os problemas econômicos vivenciados na época, principalmente a estagflação. A partir de Chicago, o consenso liberal progresso ganha novo fôlego e todo tipo de intervencionismo que buscasse a ampliação da renda, seja pela via fiscal ou monetária, passa a ser descreditado<sup>4</sup>. Isso porque, de forma geral, a ação governamental agiria perturbando os preços, que são para esses economistas a principal informação fornecida pelo mercado já que refletem os custos de oportunidade reais (real no sentido de que é oposto ao “monetário”) sobre os quais os agentes tomam decisões<sup>5</sup> — a estabilidade de preços era fundamental para esses economistas.

Não é coincidência que a partir dessa época o objetivo da política monetária passa a ser, exclusivamente, o de promover a estabilidade de preços<sup>6</sup>. Milton Friedman, através de sua revitalização da teoria quantitativa da moeda<sup>7</sup> (TQM), prova que a expansão monetária desmedida, apesar de ter algum efeito sobre a renda no curto prazo, no longo prazo não leva a nada além de inflação. O manejo dos agregados monetários, seja de forma direta ou indireta

---

<sup>2</sup> Economistas como Irving Fisher e Knut Wicksell, por exemplo, já haviam escrito sobre questões macroeconômicas principalmente no que tange às taxas de juros, Cf. Brue (1945, p. 299-300; 305).

<sup>3</sup> Cf. Keynes (1996).

<sup>4</sup> Cf. Brue (1945, p.482-483).

<sup>5</sup> Cf. Brue (1945, p. 482).

<sup>6</sup> Cf. Milton Friedman (1997a).

<sup>7</sup> Cf. Milton Friedman (1997b).

(através da taxa de juros) passa a ser a forma como os gestores da política monetária deveriam alcançar seu único objetivo: a estabilidade de preços. Salvo por sua adaptação na forma das curvas IS-LM, propostas por John Hicks em 1937, que foram incorporadas nas demonstrações dos economistas de Chicago (na sua versão aprimorada AS-AD), a economia keynesiana já ensaiava abandonar o palco de uma vez por todas.

O tiro de misericórdia veio com a incorporação da contribuição de Robert Lucas, Jr. ao corpo teórico de Chicago. Lucas foi o responsável pela sistematização das chamadas expectativas racionais<sup>8</sup> que admite, de certa maneira, que os indivíduos tenham alguma noção de sustentabilidade fiscal e monetária. Logo, se o governo anuncia medidas expansionistas com as quais não é capaz de arcar os agentes já sabem no que isso acarretará no futuro: inflação. Dessa forma ajustam, no presente, suas expectativas quanto ao nível de preços. Disso resulta que

Os mercados de recursos e financeiros imediatamente se ajustam de modo que esses trabalhadores recebam salários nominais mais altos, os fornecedores de matéria-prima e outros bens de capital recebam preços mais altos e aqueles que emprestam dinheiro obtenham taxas de juros nominais mais elevadas. (BRUE, 1945, p. 496).

A partir de Lucas, tanto a política fiscal quanto a política monetária foram tidas como ineficazes, no que tange à geração de emprego e renda, não só no longo prazo, mas também no curto prazo, a menos que não pudessem ser previstas pelos agentes. Um choque (denominado dessa forma justamente porque é imprevisível), como por exemplo, uma expansão da quantidade de moeda não anunciada pela autoridade monetária, geraria certo efeito temporário sobre a renda até que as expectativas se ajustassem<sup>9</sup>. Por isso, desdobramentos lógicos das ideias de Lucas eram a transparência da autoridade monetária (mais facilmente alcançada de essa fosse independente do governo, que é sujeito a interesses políticos) e a ação por meio de regras, ou seja, funções de reação bem definidas para o caso de um eventual choque.

As considerações da escola de Chicago quanto ao escopo da política econômica e sua instrumentalização na forma de regras desembocaram na versão aprimorada da Curva de Phillips e na famosa Regra de Taylor, dois pilares daquilo que hoje conhecemos como macroeconomia ortodoxa ou *mainstream*<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Cf. Brue (1945, p. 494).

<sup>9</sup> Cf. Brue (1945, p. 496).

<sup>10</sup> Cf. Blanchard (2007).

De forma geral, o mainstream se assenta, em primeiro lugar, sobre uma firme crença na infertilidade das políticas monetárias e fiscal no que tange a geração de emprego e renda que é, na verdade, derivada de uma outra e mais profunda doutrina: a separação entre uma economia “monetária” e uma outra “real” — voltaremos a esse tópico mais a frente — Além disso, admite a preponderância desta última, a economia “real”, já que é baseado nela (taxa real de juros, taxa de retorno real, taxa marginal de substituição, etc.) que os agentes econômicos tomam decisões — decisões individuais que, em última instância, explicam todo o funcionamento da economia. Disso resulta, do ponto de vista fiscal, um receituário austero e, do ponto de vista monetário, a imperatividade da manutenção de preços estáveis, ou seja, o controle da inflação.

## 2 A ORTODOXIA NO PÓS-CRISE: OS PROBLEMAS

A crise financeira de 2008, talvez a maior da história do capitalismo, trouxe efeitos devastadores não só para a economia mundial, mas também para a economia *mainstream*. A partir da crise, uma série de aspectos fundamentais do saber ainda dominante passaram a ser questionados por economistas da própria tradição. Neste capítulo apresentaremos, apenas a título de oferecer um panorama geral, ou seja, sem a intenção de oferecer respostas, algumas das críticas e questionamentos colocados ao *mainstream*.

Em primeiro lugar, as experiências trazidas pelo Quantitative Easing (QE) — política monetária extraordinariamente expansiva que visa incentivar a atividade econômica — largamente praticado pelas economias avançadas que estagnaram no pós-crise, levaram à elaboração, por parte do ortodoxo norte-americano John H. Cochrane, de uma crítica à um dos mais fundamentais pilares do *mainstream*, a TQM<sup>11</sup>.

Uma vez que os incrementos na quantidade de moeda derivados do QE não acarretaram em elevação correspondente de preços, o economista questiona a relação fundamental estabelecida pela equação quantitativista, a saber, o nível geral de preços em função do estoque de moeda corrente<sup>12</sup>. Além disso, especula que as expectativas de inflação podem não estar relacionadas com a política monetária<sup>13</sup> (como pensavam os economistas, baseados no modelo de expectativas racionais de Lucas). Sua hipótese acerca da ancoragem das expectativas de inflação ainda está em discussão. Sua crítica a TQM, entretanto, parece empiricamente bastante

---

<sup>11</sup> Cf. Resende (2017, p. 111a)

<sup>12</sup>  $MV = PY$  e variantes. Onde (M) representa a quantidade de moeda em circulação, (V) representa a velocidade de circulação da moeda, (P) representa o nível geral de preços e (Y) representa a renda.

<sup>13</sup> Cf. Resende (2017, p. 111b)

robusta. Em um artigo publicado no Valor Econômico em janeiro deste ano, intitulado “Juros e conservadorismo intelectual”, André Lara Resende, embasado nas ideias de Cochrane, diz o seguinte:

A experiência revolucionária dos bancos centrais do mundo desenvolvido, desde a grande crise financeira de 2008, não deixa mais dúvida: todos os modelos macroeconômicos que adotam alguma versão da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) estão equivocados e devem ser definitivamente aposentados. Os bancos centrais aumentaram a oferta de moeda numa escala nunca vista. O Fed, por exemplo, aumentou as reservas bancárias de US\$ 50 bilhões para US\$ 3 trilhões, ou seja, multiplicou a base monetária por 60, num período inferior a dez anos. A inflação não explodiu, ao contrário, continuou excepcionalmente baixa. O mesmo aconteceu no Japão, na Inglaterra e nas economias da zona do euro. Diante do aumento, verdadeiramente extraordinário, da oferta de moeda, a inflação manteve-se excepcionalmente baixa e ainda menos volátil do que no passado. (LARA RESENDE, 2017)

Outro ponto que tem sido alvo de reflexão dentro da ortodoxia é o que essa linha de pensamento entendia como sistema financeiro e o papel da política monetária. Olivier Blanchard (2010), faz uma síntese interessante de como o *mainstream* encarava esses dois elementos. Segundo o autor, o sistema financeiro era visto como basicamente restrito ao sistema bancário, que funcionava, por sua vez, como um intermediário. Ou seja, algo que por um lado captava poupança de quem estivesse disposto a ceder fundos e, por outro, cedia tais fundos para quem quisesse tomar emprestado.

O único problema, ainda segundo Blanchard, era o fato de que os bancos não precisavam, necessariamente, de captar fundos antes de emprestar — podem criar dinheiro (criação secundária de moeda) e assim descolar a oferta total de empréstimos da oferta real de poupança — isso, segundo o autor, subsidiava uma política monetária que, em primeiro lugar, tem de estabelecer algumas regras quanto a regulação da atividade bancária (no que tange a manutenção de um determinado nível de reservas) e, em segundo lugar, pode usar como instrumento exclusivo a taxa básica de juros uma vez que, através dessa, seria possível influenciar todas as demais taxas de empréstimo da economia e, por conseguinte, regular a criação secundária de moeda afim de atingir o objetivo intencionado pela política monetária em questão, geralmente o da manutenção de um nível estável de preços.

Em uma parte intitulada, “o que nós aprendemos com a crise” (*what we have learned from the crisis*) Blanchard expõe que a crise, entretanto, mostrou que o sistema financeiro não se restringe ao sistema bancário e que, portanto, a criação secundária de moeda não é o único problema a ser considerado. Segundo Blanchard, nessas condições, a taxa básica de juros não

é mais instrumento suficiente de política monetária, já que não consegue controlar o nível de alavancagem do sistema financeiro como um todo, se considerado como incluindo, para além do sistema bancário, os fundos de investimento, o mercado de ações etc...

E é precisamente este o problema que a crise coloca ao mainstream: qual é o escopo do sistema financeiro? Se o sistema financeiro é mais complexo que um simples sistema bancário-intermediário, quais as implicações disso para a teoria econômica? Como e com quais instrumentos é possível intervir no seu funcionamento?

No mesmo sentido, Blanchard, juntamente com Lawrence Summers (ex-secretário do tesouro norte-americano) escreveram o texto “*Rethinking Stabilization Policy: Back to the Future*”, publicado em outubro deste ano. O objetivo central do texto é justamente o de apontar que o principal, mas não o único, desafio posto à macroeconomia *mainstream* é uma melhor compreensão do sistema financeiro e quais seriam as implicações, em termos de política econômica, dessa constatação. Logo de início, reconhecendo a necessidade de mudanças, os autores se lembram de como momentos de crise capitalista também engendram alterações no pensamento econômico dominante e escrevem:

Nearly ten years after the onset of the Great Financial Crisis, both researchers and policy makers are still assessing the policy implications of the crisis and its aftermath. Previous major crises, from the Great Depression to the stagflation of the 1970s, profoundly changed both macroeconomics and macroeconomic policy. The question is whether this crisis should and will have similar effects.

We believe it should, although we are less sure it will. Rather obviously, the crisis has forced macroeconomists to (re)discover the role and the complexity of the financial sector, and the danger of financial crises. But the lessons should go largely beyond this, and force us to question a number of cherished beliefs<sup>14</sup>. (BLANCHARD & SUMMERS, 2017, p. 1)

Além disso, ao decorrer do texto os autores questionam outros fundamentos da economia mainstream e se perguntam, também, porque a ortodoxia não conseguiu identificar os elementos fundamentais que culminaram na crise, em que medida o receituário de política econômica ortodoxo (de desregulamentação e liberalizante) contribuiu para o descontrole da

---

<sup>14</sup> Quase dez anos depois do início da Grande Crise Financeira pesquisadores e formuladores de política [econômica] estão, ambos, ainda avaliando as implicações para a política [econômica] derivadas da crise e de suas consequências. Grandes crises pregressas, desde a grande depressão até a estagflação dos anos 1970 mudaram profundamente ambas a macroeconomia e a política macroeconômica. A questão é se essa crise deveria e se vai desencadear efeitos similares.

Acreditamos que deveria, apesar de estarmos menos certos de que vai. Obviamente, a crise forçou macroeconomistas a (re)descobrirem o papel e a complexidade do setor financeiro, e o perigo das crises financeiras. Mas as lições deveriam ir muito além disso, e nos forçar a questionar uma série de crenças queridas.

alavancagem e conseqüente gestação dessa mesma crise, e, já que seus efeitos podem ser sentidos até hoje, questionam a ideia de “choques”, pensados apenas enquanto distorções temporárias que tendem a se dissipar automaticamente. Em outras palavras, os autores constatam, em vários sentidos, um estado de impotência teórico-explicativa do mainstream.

Outros autores, como Stiglitz, Romer, Akerlof e o próprio Blanchard, no “*What Have We Learned? Macroeconomic Policy After the Crisis*” de 2016, também enfatizam a centralidade do sistema financeiro para o entendimento da economia hoje e mostram que, até antes da crise, o mainstream ainda não havia se dado conta disso. De acordo com eles, o sistema financeiro é o problema central que se coloca frente à ortodoxia e lhe impõe dificuldades, em primeiro lugar, na medida em que precisa ser melhor compreendido, e, segundo lugar, na medida em que essa melhor compreensão muito provavelmente acarretará numa mudança daquilo que essa linha de pensamento considera como o papel das políticas fiscal e monetária, ou seja, a maneira de pensar as políticas econômicas em geral.

### **3. ENTRE O REAL E O MONETÁRIO**

As críticas, tanto a de Cochrane quanto a de Blanchard e outros autores, apesar de distintas, parecem confluir no sentido de que apontam para uma insuficiência da teoria monetária ortodoxa — por um lado aponta-se a incapacidade de entender a inflação e seus determinantes, de outro lado, a incapacidade entender o sistema financeiro e, por conseguinte, explicar e lidar com uma crise gestada no funcionamento desse sistema.

Na nossa concepção essa dupla insuficiência da teoria monetária ortodoxa tem uma origem comum — a já mencionada separação feita pelo *mainstream* entre um mundo estritamente monetário e outro mundo “real” ou produtivo. Só a partir dessa separação é possível pensar a inflação como um fenômeno “estritamente monetário” e daí se perguntar em que medida a oferta de moeda, a taxa nominal de juros, as expectativas quanto à emissão de moeda etc. Podem influenciar ou não o nível de preços e, por conseguinte, a economia “real” na medida em que afetam a tomada de decisão dos agentes.

Analogamente, só a partir da divisão monetário e “real” é possível pensar em um sistema financeiro que funcione como um mero intermediário e que só oferece um possível problema a saúde da economia “real” porque pode, se operado indevidamente, descolar para mais ou para menos a oferta de moeda das necessidades reais da economia. E, dessa forma, influenciar para

cima ou para baixo a taxa de juros — que, por sua vez, influencia o nível de preços e, por conseguinte, a tomada de decisão, que caracteriza a economia real. A constatação de Blanchard e outros, de que o sistema financeiro é mais do que o *mainstream* pensava antes e deve estar no centro da compreensão e formulação de política econômica hoje, não parece ter mudado de nenhuma maneira essa visão dual, já que ainda se perguntam acerca do “escopo do sistema financeiro” e de que maneira esse problema mudará a “instrumentalização da política monetária” e seus objetivos.

É fundamental perceber que, em todos os casos, o *mainstream* trabalha com um fenômeno monetário de “ordem mais alta”, por assim dizer, que é o nível de preços. Isso se explica pelo fato de que os preços, como já vimos, devem refletir o melhor possível os custos de oportunidade reais, com base nos quais os indivíduos tomam decisões. Isto posto, toda a teorização monetária ortodoxa tem por objetivo, em primeiro lugar, pensar como um ou outro fenômeno monetário de “ordem mais baixa” (como a taxa de juros e a oferta de moeda, por exemplo) consegue influenciar o nível de preços e a partir daí pensar em que medida conseguirão influenciar a economia real, aquela das decisões individuais — isso só é possível de ser pensado dentro de uma clara separação entre o real e o monetário.

Vale a pena ressaltar que mesmo na época em que o *mainstream* era de cunho keynesiano tal separação ainda se verificava. A manutenção de baixas taxas de juro para influenciar o investimento nada mais era do que a utilização de um instrumento monetário para manipular a tomada de decisão em favor da geração de emprego e renda, em outras palavras, a favor do investimento produtivo. Nos termos de Imre Lakatos, a ortodoxia keynesiana e a ortodoxia atual, apesar de chegarem a conclusões e receituários diferentes, compartilham do mesmo núcleo-duro, pelo menos no que tange a teoria monetária, a saber, de que existe uma separação fundamental entre o mundo real e o monetário. O fato de que ambas as teorias concebem mecanismos diferentes que atuarão ligando os dois mundos, como os motivos de especulação keynesianos e nível de preços para o *mainstream* moderno, não muda o princípio geral: fenômenos monetários são de ordem diferente dos fenômenos reais.

É nessa perspectiva que o *mainstream* trabalha e sempre trabalhou, talvez por isso, como apontaram Blanchard e Larry Summers, 10 anos depois da crise ainda não exista respostas satisfatórias por parte dessa linha de pensamento. Exigir, portanto, do próprio *mainstream* uma crítica a essa forma de entender a economia é exigir uma total reformulação de como pensam e têm pensado a economia a anos.



A crise, no entanto, escancara a indissociabilidade do real e do monetário. Porque, em primeiro lugar, a ruptura no sistema financeiro provocou efeitos bem sensíveis, e permanentes, no plano “real” — como a extinção de alguns bilhões de postos de trabalho. Se estivéssemos falando de um típico fenômeno monetário a crise deveria se apresentar como um “choque” cujos efeitos, a esse tempo, já deveriam ter se normalizado. Por outro lado, e talvez mais importante, porque a extraordinária demanda por liquidez e o desapego pelos ativos reais que caracterizaram a crise apontam para uma tomada de decisão, do ponto de vista individual, que se pauta em “fatores monetários” no mínimo na mesma intensidade em que se pauta em “fatores reais”, se não mais.

#### **4. A ECONOMIA POLÍTICA E O PRINCÍPIO UNIFICADOR**

Se os questionamentos colocados pela crise pudessem de fato ser melhor compreendidos fora dessa perspectiva dual ainda assim seria necessário um referencial teórico que, primeiro, desse conta de explicar a aparente contradição entre o real e o monetário com a qual trabalha o *mainstream* e, segundo, efetivamente conseguisse ligar esses dois mundos e oferecesse uma interpretação totalizante, por assim dizer, da economia. Neste capítulo defenderemos que esse referencial teórico existe e não é nada novo. Foi cunhado por Marx, n’O Capital, há 150 anos atrás.

Marx percebeu que enquanto o capital circula ele assume, necessariamente, formas diferentes, nominalmente, forma capital-dinheiro, capital-produtivo e capital-comercial cuja síntese é o que Marx chama de capital industrial. Estas formas, compreendidas em um nível maior de abstração, são apenas estágios diferentes do mesmo processo, formas através das quais o capital deve passar em seu caminho rumo à valorização. Compreendidas em um nível mais concreto vê-se que à cada forma corresponde determinada autonomização, ou seja, opera-se dentro do circuito do capital certa “divisão do trabalho” e capitalistas específicos surgem para desempenhar as funções específicas relacionadas a cada etapa, que torna o processo como um todo mais eficiente:

Marx mostra que a divisão de tarefas, ao especializar cada um em funções específicas, os faz mais "produtivos", ou melhor, mais eficientes. O volume total de valor resultante da soma dos três capitais autonomizados não seria capaz de produzir e de se apropriar da mesma magnitude de mais-valia se funcionassem sem a divisão de tarefas; se cada uma das empresas tivesse que cumprir todas as funções necessárias ao capital industrial. (CARCANHOLO e NAKATANI, 1999, p. 292-293)

No entanto, é preciso ter em mente que, mesmo em um nível mais concreto de análise o princípio abstrato mais geral continua válido: o capital que está circulando é o mesmo. Dessa

forma, a remuneração que lhe cabe — o mais valor, extraída diretamente em sua forma produtiva deve ser repartida entre as demais formas ao longo do processo:

Dos três, o único capital autonomizado capaz de produzir diretamente a mais-valia é o capital produtivo. Deve compartilhar esse excedente-valor com as outras duas formas funcionais autonomizadas. o capital comercial e o capital a juros. E o faz, até certo ponto, de bom grado, na medida em que estes cumprem funções úteis para a circulação do capital industrial. (CARCANHOLO e NAKATANI, 1999, p. 292-293)

É em virtude desta autonomização das formas funcionais do capital, principalmente em sua forma dinheiro separada de sua forma produtiva que a dicotomia real-monetário com a qual trabalha o *mainstream* parece ser justificada. A unidade entre esses dois mundos, por outro lado, fica explícita na medida em que o capital, mesmo que autonomizado em formas diferentes continua sendo o mesmo processo e divide entre si a mesma remuneração.

Como forma autonomizada, o capital monetário, aparentemente separado do capital produtivo (que o sustenta, em um nível mais abstrato de análise, como assinalado por Carcanholo e Nakatani) e, portanto, completamente alheio aos limites estruturais que o cercam, agirá no sentido de lucrar o máximo possível: trabalhando com empréstimos de risco, securitizando títulos podres, expandindo as “inovações financeiras” etc. (nesse sentido, de fato, as políticas de desregulamentação foram importantes na gestação da crise) até o ponto em que a forma autonomizada produtiva não consegue mais remunerar as outras de maneira adequada e a coisa toda começa a colapsar. Faz-se valer, no momento derradeiro e de forma implacável, o princípio que une as formas autonomizadas em uma só.

A autonomização, nesse sentido, nos explica a relação dialética entre o monetário e o real (separados por um lado, unidos por outro) mas faz mais do que isso. Nos mostra, acima de tudo, que existe uma disputa entre diferentes formas autonomizadas de capital (entre diferentes tipos de capitalistas) pela apropriação de uma parcela maior do excedente produzido. Em outras palavras, nos mostra que o princípio que une o real e o monetário é eminentemente *político* — político no sentido de que envolve relação de poder e conseqüente luta de classes (nesse caso, entre os próprios capitalistas).

Isso porque a distribuição do mais-valor se dará de acordo com a correlação de forças entre uma determinada forma autonomizada de capital ou outra. Se uma forma subjuga as outras e se torna dominante, se torna, também, o centro do processo de acumulação capitalista e, nesse sentido, determina certo arranjo institucional e organização social correspondentes às suas

vicissitudes<sup>15</sup>. Se assumirmos, por exemplo, que o capital monetário se tornou a forma dominante no capitalismo moderno, os problemas captados pelo *mainstream*, anteriormente apresentados, a centralidade do sistema financeiro, a forma como a política econômica fora leniente com a alavancagem antes da crise e até mesmo os programas de salvação bancária levados a cabo no pós-crise, apareceriam, de forma bem mais clara, como condicionados por uma relação política — dominância de uma forma de capital autonomizado sobre as outras.

Essas relações políticas, ou de classes, no entanto, escapam completamente ao *mainstream*. Seja em sua forma embrionária com os marginalistas seja em sua forma adulta com a escola de Chicago, a construção teórica que culminou no *mainstream* atual sempre se afirmou como a economia “pura”, nos termos de Walras<sup>16</sup>, ou “positiva”, nos termos de Friedman<sup>17</sup>. De qualquer forma, independente da terminologia usada, o saber econômico aí subsidiado é entendido como completamente separado das determinações políticas — essas fariam parte de um outro campo de estudo, o da “economia normativa”, com o qual os cientistas econômicos não deveriam se preocupar.

Não custa nada lembrar que até pouco tempo atrás, antes da inflexão marginalista do final do século XIX, a economia carregava a alcunha de “política”. Isto porque compreendia como parte integrante de seus estudos essas relações extra econômicas, como as relações de poder, das quais a economia, por mais que queira, não consegue se eximir. Se a crise, tanto econômica quanto a do próprio *mainstream*, nos aponta para uma compreensão mais ampla do que é o econômico, uma volta à Economia política e, mais especificamente, uma volta à Marx parece absolutamente fundamental:

As categorias econômicas, ainda quando analisadas em níveis elevados de abstração, se enlaçam, de momento a momento, com os fatores extra-econômicos inerentes à formação social. O Estado, a legislação civil e penal (em especial, a legislação referente às relações de trabalho), a organização familiar, as formas associativas das classes sociais e seu comportamento em situações de conflito, as ideologias, os costumes tradicionais de nacionalidades e regiões, a psicologia social — tudo isso é focalizado com riqueza de detalhes, sempre que a explicação dos fenômenos propriamente econômicos adquira na interação com fenômenos de outra ordem categorial uma iluminação indispensável ou um enriquecimento cognoscitivo. [...] a instância econômica, sendo a base da vida social dos homens, não existe senão permeada por todos os aspectos dessa vida social, os quais, por sua vez, sob modalidades diferenciadas, são instâncias da superestrutura possuidoras de desenvolvimento autônomo relativo e

---

<sup>15</sup> Cf. Chesnais (2002).

<sup>16</sup> Cf. Walras (1996).

<sup>17</sup> Cf. Friedman (1981).

influência retroativa sobre a estrutura econômica. (GORENDER, 1996 apud MARX, 1996, p. 21)

## 5 REFERÊNCIAS

- AKERLOF, George A. et al. (Ed.). **What Have We Learned?: Macroeconomic Policy After the Crisis**. MIT Press, 2014.
- BLANCHARD O, DELL'ARICCIA G, MAURO P. "Rethinking macroeconomic policy". **Journal of Money, Credit and Banking**, v.42, n.1. P.199-215, 2010.
- BLANCHARD O., SUMMERS L., "Rethinking Stabilization Policy: Back to the Future". **Peterson Institute for International Economics**, p. 01, 2017.
- BRUE, Stanley L. **História do Pensamento Econômico**. São Paulo: Thompson Learning, 1945.
- CARCANHOLO, Reinaldo Antônio; NAKATANI, Paulo. "O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização". **Ensaio FEE**, v. 20, n. 1, p. 284-304, 1999.
- CARNEIRO, Ricardo. "A ortodoxia no divã", **Carta Capital**, Rio de Janeiro, 23 nov. 2017. Economia. Disponível em <<https://www.cartacapital.com.br/economia/a-ortodoxia-no-diva>>. Acesso em: 06 nov. 2017.
- CHESNAIS, François. "A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações". **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, n. 1 (18), p. 1-44, jan./jun. 2002
- FRIEDMAN, Milton. "A teoria quantitativa da moeda – uma reafirmação". In: CARNEIRO, Ricardo (Org.). **Os clássicos da economia**. Vol. 2. São Paulo: Ática, 1997a. p. p.234-253
- FRIEDMAN, Milton. "O papel da política monetária". In: CARNEIRO, Ricardo (Org.). **Os clássicos da economia**. Vol. 2. São Paulo: Ática, 1997b. p. p.254-270.
- FRIEDMAN, Milton. "A metodologia da economia positiva". **Edições Multiplic**, v. 1, n. 3, p.163-200, 1981.
- KEYNES, John Maynard [1936]. **A Teoria Geral do Juro do Emprego e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.
- MARX, Karl. **O Capital: crítica da economia política**. São Paulo: Nova Cultural, 1996. Livro I, Tomo I e II.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. São Paulo: Abril Cultura, 1985. Livro II.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política. São Paulo: Abril Cultura, 1986. Livro III, Tomo I e Tomo II.

RESENDE, Lara A. “Juros e Conservadorismo Intelectual”, **Valor Econômico**, São Paulo, 13 jan. 2017. Cultura & Estilo. Disponível em: <  
<http://www.valor.com.br/cultura/4834784/juros-e-conservadorismo-intelectual>>

Acesso em: 06 nov. 2017.

WALRAS, Léon. **Compêndio dos elementos de economia política pura**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.