

## Os desencontros da macroeconomia



Por **MANFRED BACK & LUIZ GONZAGA BELLUZZO\***

*Enquanto os ‘mídiamacro’ insistirem em sepultar a dinâmica financeira sob equações lineares e dicotomias obsoletas, a economia real seguirá refém de um fetichismo que ignora o crédito endógeno, a volatilidade dos fluxos especulativos e a própria história*

O economista Simon Wren-Lewis usou o termo “mídiamacro” para descrever a narrativa dominante na mídia, empenhada em disseminar uma certa visão da economia.

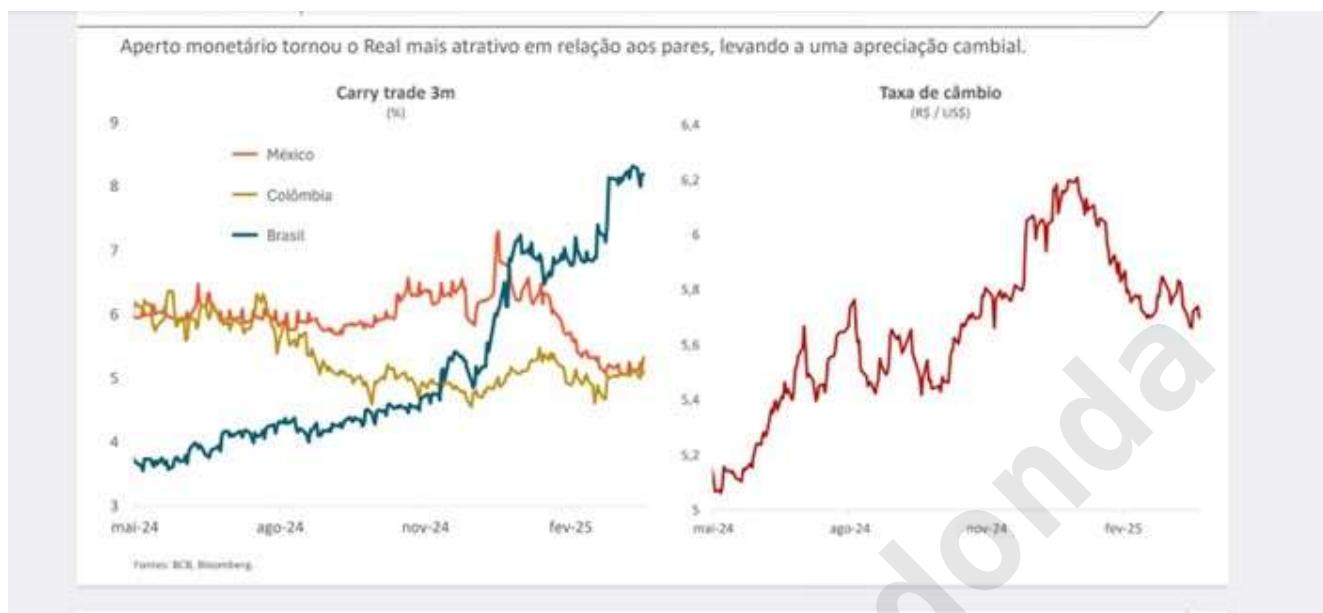
Essa visão abriga a síndrome de um conjunto de sinais e sintomas médicos frequentemente associados a uma condição ou doença específica que pode ter múltiplas causas ou a causa pode ser desconhecida.

No caso dos economistas *mainstream*, os sintomas e suas causas são conhecidas, ambas definidas nas etéreas regiões do fetichismo “científico”: os movimentos da economia monetário-financeira-capitalista são manietados por funções e equações lineares, transformando as diferenças em igualdades. Sem pudor, criam jargões, repetem a exaustão, como os cânticos diários nos cultos religiosos.

Os “mídiamacro”, transformam a dinâmica em estática, ao descartar as evidências que apresentam os movimentos que assolam as economias monetário-financeiras capitalistas. Assim escorraçam a temporalidade e as insistentes flutuações de renda e emprego, sempre mobilizadas pelas forças da finança.

Pedimos licença para citar artigo de Nimesh Vora na *Reuters* essa semana: o enfraquecimento do [dólar](#) desde o início da Presidência de Donald Trump tem feito com que ele se torne a moeda de financiamento preferida para as operações de “*carry trade*”, fomentando fortes fluxos para moedas de mercados emergentes com maior rendimento.

Os *carry trades* financiados pelo dólar na rupia indonésia, na rupia indiana, no real, na [lira turca](#), entre outras moedas, estão de volta à moda, disseram gestores de fundos. Em uma típica operação de *carry trade*, investidores usam moedas baratas para empréstimo a fim de financiar investimentos naquelas com melhores rendimentos. Os retornos são maiores se a moeda emprestada enfraquecer.



Fonte: Banco Central do Brasil

Cabe aqui a citação de um recente artigo do economista grego Yanis Varoufakis: “Também sabemos quem não está disposto a ajudar a reequilibrar o mundo: os Estados Unidos. Enquanto o secretário do Tesouro dos EUA, Scott Bessent, se torna lírico sobre o reequilíbrio do comércio e dos fluxos de capital, o governo Trump para o qual ele está trabalhando está interessado apenas nos objetivos contraditórios de, por um lado, desvalorizar o dólar e, por outro, atrair quantidades ainda maiores de capital para os Estados Unidos – uma contradição que só pode ser resolvida por meio de coerção maciça que os EUA não têm poder e disciplina para implementar”.

Os “mídiamacro” encastelados nas simplificações da teoria quantitativa da moeda, insistem de forma até paranoica, em dividir o mundo em dois blocos, o lado real da economia e o lado monetário. O dinheiro vem de fora, é “externo” aos movimentos da economia. Assim, é descartada a condição endógena do dinheiro nos movimentos que afetam as decisões dos agentes. Uma desgraça cognitiva.

Nessa toada monetarista emerge outro sintoma preocupante, propagado aos quatro cantos, pretende garantir que a poupança determina ou financia o investimento, e para deixar qualquer alienista preocupado, nossos “mídiamacro”, separam investimento produtivo de investimento financeiro.

Vamos considerar as chamadas “operações de *carry trade*”. Essa forma financeira gira no mundo na casa de um trilhão de dólares, procurando ganhar dinheiro rápido e fácil. Valendo-se da arbitragem câmbio/juro- (para os leigos) trata-se da diferença entre as moedas e suas respectivas taxas de juros dos países.

Esse movimento está valorizando as outras moedas em relação ao dólar. Por exemplo, o real nesse momento. Perguntamos: aos “mídiamacro” essa valorização do real causada por esse influxo de uma operação financeira não interfere na determinação de preço nos produtos importados e exportados? Outra pergunta: por que essa “poupança” não vai para o investimento produtivo?

Pedimos licença e paciência ao leitor para novamente, desmascarar a narrativa dos “mídiamacro”. Recorremos às Sagradas Escrituras para registrar a luta de David contra Golias. A pedra atirada por David, além de certeira, tem que ser fatal.

# a terra é redonda

No artigo publicado no *Institute for New Economic Thinking*, Thomas Ferguson disparou: “O contraste gritante entre o crescente papel financeiro e a formação real de capital está tornando a afirmação de que as finanças servem à economia real, na medida em que alguma vez foi verdadeira, bastante precária. Os fluxos brutos astronômicos que fluem pelos mercados monetários contemporâneos estão apenas obliquamente relacionados à atividade econômica real; uma alta porcentagem, provavelmente a maioria, origina-se de esforços para proteger-se dos riscos que o próprio processo, com toda a sua alavancagem e margens minúsculas, cria”.

Em seu artigo, Thomas Ferguson informa que a escala total de intermediação financeira é de cerca de 174% do PIB, enquanto o investimento fixo privado não residencial somou apenas 13% do PIB. É evidente que a maior parte da intermediação financeira (dos bancos paralelos) nos EUA não serve à formação real de capital em nenhum sentido.

Os desencontros da macroeconomia são evidentes. A busca obsessiva pelo equilíbrio em um ambiente marcado por flutuações do PIB do emprego, da renda e dos preços. Nesse ambiente cognitivo sobrevive o dogma de dividir a economia em duas placas tectônicas: a placa do investimento-poupança se contrapõe à placa monetário-financeira.

Às vésperas da eclosão da crise financeira de 2008, prevaleciam a baixa inflação, a liquidez abundante e a avidez pelo risco. Muitos os analistas enveredaram pelos traiçoeiros caminhos do “excesso de poupança global” como causa das transformações nas economias monetário-financeiras capitalistas. No limbo dos mídiasmacro repousa o crédito.

O economista Cláudio Borio, diretor da área monetária do Banco de Compensações Internacionais (BIS), descartou essa pretensão: “esta é uma visão das finanças excessivamente estreita e restrita, pois ignora o papel do crédito monetário (...) poupança e financiamento não são equivalentes em geral”. Lamenta o economista do BIS, “os fatores financeiros ainda flutuam na periferia do pensamento macroeconômico”.

\***Manfred Back** é graduado em economia pela PUC -SP e mestre em administração pública pela FGV-SP.

\***Luiz Gonzaga Belluzzo**, economista, é Professor Emérito da Unicamp. Autor entre outros livros, de *O tempo de Keynes nos tempos do capitalismo (Contracorrente)*. [<https://amzn.to/45ZBh4D>]

---

**A Terra é Redonda existe graças aos nossos leitores e apoiadores.**

Ajude-nos a manter esta ideia.

[CONTRIBUA](#)