

MONETARY ECONOMICS: THEORY AND POLICY

BENNETT T. MCCALLUM

MACMILLAN PUBLISHING COMPANY, 1989.

O livro do Prof. Bennett McCallum, da Carnegie-Mellon University, é uma importante contribuição para quem está disposto a se dedicar ao estudo da moderna Macroeconomia, ou da Economia Monetária. Tal importância tem sua origem em pelo menos duas das suas características: a escolha de temas relevantes para o atual debate macroeconômico e uma extrema simplicidade de exposição, que não abre mão do rigor analítico necessário.

A questão fundamental tratada neste trabalho está relacionada, como não poderia deixar de ser, à discussão acerca do relacionamento entre variáveis nominais e reais e suas conseqüências para a formulação de política monetária. Antes de entrar no assunto principal do livro, porém, o Prof. McCallum vai dotando o leitor de um conjunto de instrumentos que lhe permitam compreender em detalhes a complexidade do problema que vai ser discutido à frente.

A primeira parte do livro serve como introdução e recapitulação de conceitos básicos. No capítulo que trata da demanda por moeda, o autor apresenta um modelo bastante simples de *shopping-time*, como fundamento microeconômico desta função. A idéia, intuitiva, destaca os ganhos de eficiência derivados da posse da moeda como elemento que permite sua inclusão na função utilidade dos indivíduos, por meio da valorização subjetiva do lazer. Modelos tradicionais de demanda por moeda do tipo Baumol-Tobin são colocados como casos particulares deste modelo *shopping-time*.

A novidade que surge em termos analíticos aparece no capítulo referente à oferta de moe-

da. Além da contabilidade tradicionalmente tratada nos livros-texto da disciplina, o autor introduz o problema do controle monetário. Admitindo estocagem, tanto na demanda como na oferta de moeda (em função do comportamento dos bancos comerciais), McCallum examina procedimentos alternativos de controle monetário: a monitoração das taxas de juros *versus* o controle direto das reservas bancárias. A conclusão acerca do melhor desempenho deste último procedimento já lança as sementes da análise de expectativas racionais, a ser retomada mais adiante.

Finda a recapitulação dos conceitos básicos, o autor se lança à tarefa de construir um esquema analítico capaz de explicar a interação entre variáveis reais e nominais, na segunda parte do livro. Surpreendentemente, o modelo macroeconômico estático básico é o velho modelo IS-LM, completado pelas versões clássica e keynesiana da oferta agregada. Trata-se de escolha surpreendente em virtude das críticas formuladas acerca deste modelo pelos desenvolvimentos mais modernos da teoria macroeconômica, referentes particularmente à ausência de fundamentos microeconômicos de suas relações comportamentais. No apêndice a este capítulo, contudo, McCallum justifica o uso do esquema IS-LM a partir de um modelo de escolha intertemporal com dois ativos (moeda e capital), mostrando a semelhança entre as propriedades das relações derivadas do comportamento otimizador e as relações IS-LM.

O esforço a partir daí consiste em dinamizar o modelo. Primeiro, através da introdução de variáveis datadas e, em seguida, pela introdução de expectativas. A questão das variáveis da-

tadas é resolvida aos poucos. Inicialmente através da análise de *steady state* do processo inflacionário, estendida a seguir para a questão da dinâmica inflacionária através do famoso modelo de Cagan. Utilizando basicamente uma versão log-linear deste modelo, bem como das propriedades das equações a diferenças finitas, McCallum expõe os primeiros resultados de uma análise dinâmica, particularmente os problemas relacionados à estabilidade do modelo e à questão da hiperinflação.

As limitações dessa análise são destacadas ao final do capítulo 7. Como seria de esperar, tais limitações relacionam-se ao problema de formação de expectativas. O esquema de expectativas adaptativas, típico da análise de Cagan, apresenta um problema econômico fundamental referente ao padrão sistemático dos erros de previsão. Uma vez que erros são *custosos* para os agentes econômicos, não é razoável supor um padrão sistemático de erros. Agentes racionais devem aproveitar toda informação disponível para realizar suas previsões. Neste sentido, erros sistemáticos representam informação que deve ser incorporada à previsão, até que tais erros se reduzam a um *ruído branco*.

Tais considerações abrem espaço para a introdução das chamadas *expectativas racionais*. O tratamento desta questão é, sem dúvida, um dos pontos altos do livro. A discussão, ao contrário do que normalmente é feito em outros textos de semelhante grau de complexidade, não se prende apenas aos aspectos metodológicos das expectativas racionais, mas apresenta duas inovações importantes. Em primeiro lugar, o apêndice ao capítulo 8 realiza uma breve e autocontida revisão de esperança matemática, dotando o leitor das propriedades básicas deste operador, em particular no que diz respeito à “Lei das Expectativas Iteradas”, de fundamental importância na solução de modelos de expectativas racionais. A outra inovação se refere à exposição compreensiva do chamado *método dos coeficientes indeterminados* para a solução de equações expectacionais a diferenças. Deste modo, o leitor é brindado com um poderoso instrumento de análise e solução de problemas.

Uma vez dominado esse instrumental, o autor está à vontade para tratar do tema básico do livro: a relação entre variáveis reais e nominais e sua implicação para a política monetária. A abordagem da questão começa por um breve *survey* da literatura a respeito, desde a formulação da Curva de Phillips original, a crítica de Phelps e Friedman até os modelos de expectativas racionais (de inspiração tanto “novo-clássica” como keynesiana) de Lucas, Taylor, Fischer e a nova tradição do *real business cycle*. A conclusão geral deste *survey* é que a macroeconomia não dis-

põe ainda de um instrumental teórico adequado para explicar a relação entre variáveis nominais e reais e, conseqüentemente, não tem condições de formular a política monetária adequada para estabilizar produto e nível de preços.

O capítulo seguinte é destinado a formular um esquema analítico adequado à compreensão do fenômeno, incorporando elementos dos modelos analisados anteriormente. Assim, entre as propriedades básicas do modelo proposto estão: 1. a idéia de taxa natural de desemprego (Phelps e Friedman); 2. a formação de expectativas racionais (Lucas); e 3. a prefixação de preços de acordo com seu valor esperado de *market clearing* (Fischer). O resultado é um modelo em que a “surpresa monetária” (a parcela não esperada da oferta monetária) tem o poder de afetar o desvio do produto, proposição de caráter inegavelmente keynesiano.

Armado com esse esquema de análise, o autor está pronto para tratar de temas de política monetária na terceira parte do livro. Discute-se inicialmente a questão da propriedade de *inefetividade da política monetária*, presente em vários modelos de expectativas racionais. Por inejetividade entende-se a incapacidade de a política monetária reduzir a variância do produto. Embora o modelo desenvolvido apresente tal propriedade, ligeiras modificações na sua estrutura informacional permitem à política monetária desempenhar papel ativo para a estabilização, conclusão também de sabor keynesiano. Outra questão tratada é a execução de política monetária por regras, ou de maneira discricionária. A conclusão bastante geral da análise aponta a superioridade das regras em termos de ganhos esperados a longo prazo de desemprego e inflação.

Ainda no que se refere à discussão de política monetária, dois outros temas são estudados. O primeiro é a idéia de um sistema de moedamercadoria nos moldes do antigo padrão-ouro. À medida que a análise admite mais mercadorias, a manutenção do preço da moeda em termos desta cesta de mercadorias equivale a uma política monetária de estabilização do Índice Geral de Preços. Por fim, discutem-se problemas de economias abertas, relacionando a política monetária à forma de arranjo institucional da taxa de câmbio, basicamente destacando a perda do grau de liberdade da política monetária num sistema de taxas de câmbio fixas. A conclusão geral aponta para a superioridade do câmbio flutuante.

Trata-se, enfim, de um livro-texto de grandes qualidades, adequado tanto para alunos avançados de graduação, como para iniciantes na pós-graduação. Quem se dedicar ao seu estudo não terá dificuldade em destacar suas qualidades.

Alexandre Schwartzman*

* Da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo.

PRIVATIZAÇÃO — A CHAVE PARA UM GOVERNO MELHOR

E. S. SAVAS

NÓRDICA, 1990.

A privatização é um movimento de magnitude mundial, cuja filosofia pragmática o governo brasileiro adotou, buscando reduzir o tamanho do Estado e a sua excessiva intervenção no dia-a-dia do cidadão comum. Os horizontes em que esse processo se desenvolve têm se ampliado consideravelmente, a partir de experiências bem-sucedidas em outros países.

No Brasil, a privatização é conhecida, principalmente, como sendo a venda das empresas estatais à iniciativa privada. No entanto, a noção global de privatização tem um significado mais abrangente e envolve também a desregulamentação dos mercados e a contratação de empresas privadas para a prestação de serviços cuja responsabilidade cabe ao setor público, seja de âmbito federal, estadual ou municipal.

É o que o professor Savas explora neste livro, com a experiência de uma pessoa envolvida com o tema desde 1969, quando pertencia à administração da cidade de Nova York.

Fundamentalmente, a idéia do livro é a de que o governo pode muito bem *prover* serviços sem ser obrigado a *produzir* serviços. Isto pode ser feito a partir da ampliação do conceito de concessão de serviços públicos, de privatização da gerência e de privatização na expansão da oferta de serviços (privatização na margem).

No caso dos serviços municipais, o governo lida com bens que podem ser comprados ou vendidos (como é o caso das empresas estatais) mas com bens públicos — coleta de lixo, transporte coletivo urbano, pavimentação e reparo de ruas, corpos de bombeiros locais, dentre outras — que não podem ser vendidos e, sim, administrados

de forma privada por meio da contratação dos serviços de terceiros, do *franchising* ou do *vale-serviço*.

Desta forma, o governo paga pelo serviço mas usa empresas privadas para executá-lo. O governo delega a prestação do serviço a terceiros, mantendo o controle e a responsabilidade pela sua execução. Os custos finais desses serviços, para a sociedade que os paga através de impostos, têm sofrido grande redução — da ordem de 25% — chegando, em alguns casos, a quase 50% do custo do serviço anteriormente prestado pelas companhias públicas.

Com isso, o governo não perde autoridade, continua com as suas obrigações básicas em saúde, educação, justiça e infra-estrutura e pode contar com maior eficiência na prestação de serviços.

O contrato detalhado é a peça-chave na determinação da qualidade, quantidade e segurança dos serviços a serem executados, seus prazos, forma de pagamento, multas e melhoria da eficiência.

O livro divide-se em quatro partes principais:

Na primeira parte, o autor faz uma análise do campo de atuação e do possível *mix* entre o setor público e o setor privado, com um diagnóstico do gigantismo do governo, tomando por base volume de impostos, emprego e nível de serviços em vários países.

A segunda parte do livro dedica-se a estudar a teoria da privatização, apresentando as características básicas da oferta de bens e serviços pelo governo, sua classificação a partir das necessidades da sociedade (privados, partilhados, tributáveis, coletivos) e a forma de como contratá-

los à iniciativa privada (contratos de serviço múltiplos, híbridos e parciais, licenças, concessões, vales, auto-serviço, dentre outros), a natureza dos mesmos e a melhor forma de avaliá-los (eficiência na prestação do serviço, satisfação do usuário, qualidade, segurança etc.).

Em sua terceira parte, a privatização passa da oferta de bens e serviços para a dos serviços físicos e comerciais, humanos e de proteção.

Nessas categorias estão incluídas a análise da eficiência, eficácia e equidade em relação a coleta de lixo, serviços de rua (limpeza, manutenção, reparos, iluminação e serviços de sinais de trânsito), transporte (ônibus urbano, ferrovia, aviação, controle de tráfego aéreo, guarda costeira), fornecimento e tratamento de água e esgotos, energia elétrica, comunicações (serviço postal e telecomunicações), atividades comerciais e administrativas (conservação de imóveis, árvores e gramados, folhas de pagamento, cobrança, avaliação de imóveis), infra-estrutura e outras atividades do governo como previsão do tempo, seguro de depósitos bancários, segurança pública (inclusive prisões), corpo de bombeiros, defesa e assistência médica.

Abrange também a habitação e desenvolvimento urbano, serviços sociais, previdência social, assistência jurídica, ensino, recreação e lazer.

A seguir, a quarta parte do livro analisa os problemas que podem advir da privatização. O capítulo dedica-se, inicialmente, a diagnosticar a situação em que o Estado intervém em atividades concorrenciais e monopolísticas, menos lucrativas ou de elevada rentabilidade, para depois demonstrar em que condições o Estado contrata serviços de terceiros e de como o Estado consegue, via artifícios, sugerir que o preço do serviço

que presta seja mais baixo que o de concorrentes privados.

O tema seguinte são as condições para que a privatização seja bem sucedida, apontando os obstáculos a enfrentar e como superá-los, ainda na quarta seção.

O livro preenche lacuna importante na bibliografia disponível em português sobre o tema da privatização.

Apesar do elevado volume de privatização de estatais proposto pelo programa do governo federal, a disseminação de seus princípios para Estados e municípios pode trazer uma contribuição muito maior em termos de resultados agregados à economia brasileira.

A desestatização de atividades, liberando ao setor privado a possibilidade de execução de serviços, anteriormente de responsabilidade do setor público, pode trazer, além de melhores índices de eficiência e produtividade, a alocação de recursos hoje indisponíveis no setor público e alocados no segmento privado da economia.

O livro destina-se a todos os administradores públicos de nível federal, estadual e municipal, prefeitos, legisladores, associações de classe, serviços de assistência e valorização à pequena e média empresas, firmas de consultoria, auditoria e pesquisa e a todos aqueles que imaginam a possibilidade de um Estado menor, mais justo, mais eficiente e mais forte e que possa atender aos anseios básicos de sua população com serviços essenciais pelos quais é guardião e responsável.

Sílvio N. B. Guerra
Da Companhia Energética do Estado de Minas Gerais, Belo Horizonte.

ESTADO BRASILEIRO — DIAGNÓSTICOS E ALTERNATIVAS

CARLOS ALBERTO LONGO

SÃO PAULO, ATLAS, 1990.

A experiência fracassada do Plano Cruzado evidenciou a crise fiscal do Estado e tornou claro que o saneamento das contas públicas é pré-condição da implementação de programas de estabilização. O equilíbrio orçamentário tornou-se questão central nos debates acadêmicos e na formulação da política econômica na última década. Nesse contexto, o livro do professor Carlos A. Longo é bastante oportuno e oferece grande contribuição aos debates acerca do papel do Estado e das reformulações necessárias para a retomada do crescimento econômico.

Dos dezenove capítulos do livro, os treze pri-

meiros tratam das finanças do Estado. O primeiro capítulo discute as funções do Estado sob a ótica econômica, mostrando a necessidade de atuação governamental em função de falhas no mecanismo de mercado. O segundo elenca alguns fatos históricos interessantes para situar o leitor na evolução da regulamentação dos poderes públicos no Brasil, Inglaterra e Estados Unidos. O terceiro diferencia a questão do orçamento público para países com planejamento central. Do quarto ao sexto capítulos o texto trabalha as diferenças entre a Constituição brasileira de 1969 e a nova Carta de 1988 quanto aos princípios or-

çamentários. Nos capítulos seguintes, até o décimo terceiro, sem ser fatigante e fático, o autor mostra com riqueza de detalhes o processo orçamentário brasileiro, a contribuição da Constituição de 1988 e as necessidades remanescentes de reforma.

O capítulo 7 leva-nos a indagar sobre o papel atribuído às finanças públicas enquanto fator explicativo do processo inflacionário brasileiro. No trecho seguinte está claramente sugerido que a inflação brasileira é o resultado do financiamento inflacionário do déficit público: “No encaminhamento e na discussão do projeto de lei orçamentária, seriam tomadas decisões finais que, por serem finais, viabilizariam o cumprimento da Lei de Meios e, assim, o controle definitivo da inflação”.

Uma breve consulta aos dados referentes à participação do imposto inflacionário e da senhoriação no PIB mostra, contudo, ao contrário das experiências de outros países da América Latina (Bolívia e Argentina, por exemplo), uma relação constante ao longo do tempo. Esses dados corroboram a hipótese de que ao processo de financiamento do déficit pode ser atribuído papel sancionador (expansão da base como resultado das pressões de aumentos de preços) ou acelerador (a monetização da dívida) do processo inflacionário, mas não o papel de causa primária da inflação.

O capítulo 14 tem o intuito de mostrar a experiência sulcoreana como exemplo de intervenção bem-sucedida do Estado. Seu sucesso é resultado da flexibilidade da ação governamental,

ora conduzindo um processo de substituição de importações, ora estimulando abertura ao exterior, competitividade e investimentos em pesquisa e desenvolvimento de tecnologia.

Os capítulos 15 e 16 são dedicados a uma análise das autoridades monetárias e do sistema financeiro nacional. Esses capítulos, nos quais o autor defende um Banco Central independente, mostram de que forma o sistema financeiro nacional está voltado ao financiamento das atividades do governo, em detrimento da intermediação financeira necessária às inversões a longo prazo.

Nos capítulos 17, 18 e 19 o autor dedica-se a analisar diferentes experiências de estabilização e, tomando-os como base, propõe reformas de caráter institucional. O último capítulo analisa os impactos do Plano Collor sobre as finanças públicas e as possibilidades de sucesso no controle das taxas de inflação.

A obra em seu conjunto é muito bem-vinda em virtude da ausência de textos que complementem os áridos manuais de Finanças Públicas, embora, em alguns momentos, por se tratar de uma coletânea de artigos, o texto seja repetitivo e pareça perder o eixo central da discussão.

O livro representa, contudo, uma grande contribuição aos interessados em conhecer o impacto da Constituição de 1988 sobre as finanças públicas e as nebulosas relações entre Secretaria do Tesouro, Banco do Brasil e demais entidades governamentais no processo orçamentário.

Cristina Helena Pinto de Mello
Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.