

MARRINER ECCLES, um homem muito à frente do seu tempo (anos 30) e do nosso também



"A good many people believe Marriner Eccles is the only thing standing between the United States and disaster." - TIME Magazine, 1936

Nota de editor:

Iniciámos no passado dia 1 de Fevereiro uma longa série - de mais de 50 textos - cuja última parte está ainda em preparação. A publicação de hoje **"A visão do ex-membro do Conselho Executivo do BCE, Otmar Issing: "O Mito que é a Teoria Monetária Moderna"**", é o décimo texto da 6ª parte da série - **"6. De uma crise a outra, da crise dos anos 30 à crise dos anos de 2010-2020"**, parte que é composta por 11 textos.

Esta série é, desde logo, o resultado do labor incansável e da mais elevada competência do seu autor, Júlio Marques Mota, e, como o próprio refere, é

um trabalho que leva mais de um ano em preparação e "não foi um trabalho fácil porque, partindo do zero quase absoluto, tivemos de andar a deambular de texto em texto, aceitando uns, rejeitando outros, de referência bibliográfica em referência bibliográfica, cruzando textos e referências bibliográficas".

É com grande satisfação e orgulho que publicamos na língua portuguesa estes textos em torno das ideias e ações de Marriner Eccles, o mais brilhante de todos os Presidentes do Conselho de Governadores do FED nas palavras de Michael Pettis (e que fazemos nossas). Como diz Júlio Mota, "*Marriner Eccles é um dos maiores símbolos intelectuais da oposição fundamentada feita contra os teóricos criadores de catástrofes e os seus vassalos*" e cujas ideias e ação, segundo a Time referia em 1936, "*protegeram a América do abismo. Trata-se de ideias que na primeira metade do século XX ajudaram a fazer da América um grande país, e que vão contra as ideias destes falcões monetaristas (...) que querem fazer da Europa um insignificante continente*". E como conclui Júlio Mota os "... tempos de ontem, afinal, não diferem muito dos tempos de hoje, a lembrar a frase de Peter Kenen: o mundo mudou muito, mas os problemas são os mesmos. Os problemas são os mesmos e os políticos, pelo que se vê, são também os mesmos. É exatamente isto que confere uma extrema atualidade aos textos que iremos apresentar em torno da obra de Marriner Eccles."

Relativamente ao texto que publicamos hoje não podemos deixar de salientar como o seu autor revela um posicionamento perfeitamente contrário ao que foi a ação de Marriner Eccles enquanto presidente e membro do conselho da Reserva Federal. Para além disso, parece-nos surpreendente a leveza da análise de Issing, largamente contrariada por textos anteriormente publicados no nosso blog e dos quais destacaremos, a título não exaustivo: *O uso e abuso da MMT* por Michael Hudson, Dirk Bezemer, Steve Keen e T. Sabri Öncü (ver [aqui](#)); *Quando os economistas do mainstream falham o salto e perdem toda a credibilidade* por Bill Mitchell (ver [aqui](#)); *A MTM Paraíso e a MTM Inferno para o Investimento Chinês e para a Despesa Pública dos EUA* por Michael Pettis (ver [aqui](#)).

6. De uma crise a outra, da crise dos anos 30 à crise dos anos de 2010-2020

6.5. Presidentes do BCE versus Marriner Eccles:

Seleção e tradução de Júlio Marques Mota

10 m de leitura

6.5.4. A visão do ex-membro do Conselho Executivo do BCE, Otmar Issing: "O Mito que é a Teoria Monetária Moderna"

Publicado por **Project Syndicate** em 3 de Novembro de 2020
(original [aqui](#))

No ambiente atual de taxas de juro ultra baixas e enormes défices orçamentais monetizados, as prescrições de política perigosamente ingénuas oferecidas pela Teoria Monetária Moderna estão a ser realizadas mais ou menos por defeito. Se os bancos centrais serão capazes de recuperar o controlo após a atual crise é uma questão em aberto.



FRANKFURT - Muitas pessoas estão agora a proclamar que a pandemia do COVID-19 tem dado provas positivas de que a Teoria Monetária Moderna (MMT) é o único caminho a seguir pelos governos. Para os não iniciados, a MMT parece provavelmente extremamente sofisticada - mesmo científica.

Os seus representantes falam como se tivessem desenvolvido um novo paradigma económico comparável ao da Revolução de Copérnico em astronomia. Contudo, por detrás do título elegante e das declarações dos políticos confiantes está uma mensagem tão simples como perigosa, particularmente agora que os governos de todo o mundo estão a gastar livremente para manter as suas economias a flutuar durante a pandemia.

Segundo o MMT, os governos podem gastar o que quiserem no que quiserem até que o pleno emprego seja alcançado, e sem nunca terem de se preocupar com o financiamento, porque o banco central irá fornecer o dinheiro simplesmente colocando a máquina rotativa a imprimir dinheiro sem qualquer custo para o governo.

Se esta contribuição para o pensamento económico merece sequer ser chamada uma nova "teoria" é discutível, considerando a falta de originalidade (e banalidade) do seu conceito central. De facto, as ideias sobre as despesas governamentais remontam ao conceito de "finanças funcionais" do economista Abba P. Lerner na década de 1940. A MMT limitou-se a abordar uma garantia federal de emprego.

As primeiras publicações sobre MMT - tais como a Teoria Monetária Moderna: *A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, do economista L. Randall Wray - apareceu há vários anos, e foi recebida com críticas quase unânimes de economistas de todo o espectro político.

No entanto, o debate sobre a MMT continua, principalmente porque foi retomado por políticos como o antigo líder do Partido Trabalhista britânico Jeremy Corbyn e o senador norte-americano Bernie Sanders.

Durante as primárias democráticas - tanto em 2015-16 como em 2019-20 - Sanders foi aconselhado por Stephanie Kelton, um dos expoentes mais conhecidas da MMT, e autora de um novo livro sobre o tema, *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*.

Na sua campanha mais recente, Sanders colocou a MMT no centro do seu programa de política económica, assegurando que assim teria uma maior adesão da esquerda do Partido Democrata. Resta saber se Joe Biden adotará a ideia central da teoria se ganhar a presidência.

Em qualquer caso, os esquerdistas de todo o mundo continuarão a estar apaixonados pela MMT, porque estão convencidos de que esta detém a chave

para a prossecução de uma longa lista de projetos públicos para aumentar o emprego, proteger o ambiente, promover a justiça social, e assim por diante.

A proposta de uma garantia federal de emprego promete pleno emprego e "bons" empregos que pagam um salário condigno por trabalho orientado para fins públicos úteis.

Mas é de perguntar se os defensores da MMT ainda a favoreceriam se tivesse sido abraçada com semelhante gosto pelo Presidente dos EUA Donald Trump, talvez para pagar o seu prometido muro na fronteira com o México. Se o financiamento das despesas governamentais sem custos não conhece limites, quem quer que esteja no poder está a viver na terra do leite e do mel.

Mas isto seria um paraíso temporário, porque uma onda de despesas governamentais levaria inevitavelmente a uma inflação elevada, altura em que a janela de oportunidade se fecharia, e os cidadãos seriam deixados a pagar a conta através do aumento do desemprego e de um crescimento mais fraco dos salários reais.

Reconhecendo este problema, o MMT propõe que os governos aumentem os impostos quando necessário, a fim de retirar dinheiro suficiente da circulação para evitar a inflação. Imagine que: enquanto anteriormente não havia qualquer restrição financeira às despesas governamentais, agora de repente existem tais restrições - e os impostos devem ser aumentados para recuperar o excesso de dinheiro que tinha sido posto em circulação! É difícil imaginar uma ideia de política democrática mais ingénua do que a que implica o MMT.

Mesmo que a política funcionasse, subsistiriam questões sérias. Por exemplo, a que taxa de inflação deve precisamente começar a ser coletado o dinheiro através de impostos mais elevados? O que acontece aos projetos públicos já aprovados e ainda em fase de preparação?

E como devem os decisores políticos ter em conta as expectativas de inflação, que provavelmente já terão sido fixadas em salários, taxas de juro, e numerosos acordos?

A experiência mostra que parar um processo inflacionista uma vez iniciado só é possível a um custo macroeconómico considerável - sobretudo em termos de aumento do desemprego.

O Ocidente suportou precisamente esta provação no final dos anos 70 e início dos anos 80.

Com certeza, os defensores do MMT estão tecnicamente corretos quando assinalam que qualquer país capaz de pagar as suas dívidas na sua própria moeda não pode tornar-se insolvente, porque não há limite para as somas de dinheiro que pode criar. Mas a ideia de que os investidores estrangeiros permaneceriam dispostos a investir nessa moeda em tais circunstâncias não se concretiza.

A certa altura, o capital estrangeiro ficaria efetivamente excluído, com sérias implicações para o financiamento de empreendimentos privados. Mais uma vez, a MMT afirma poder explicar este problema: no caso dos EUA, eles consideram que o governo não pode perder o controlo da sua taxa de juro.

Ainda assim, como muitos estudos têm demonstrado, quanto maior for o grau de independência do banco central, menor será a taxa de inflação de um país. É por isso que todas as principais economias consideraram adequado institucionalizar a independência do banco central em primeiro lugar (principalmente nos anos 90).

A MMT, contudo, revogaria o controlo do banco central sobre a emissão de moeda, e colocaria esse poder nas mãos do governo. Como a história mostra, em tempos de emergência, as regras normais seriam suspensas. O MMT é uma abordagem que criaria um tal caos.

No ambiente atual de taxas de juro quase nulas ou mesmo negativas e de compras massivas de títulos do governo pelo banco central, estamos a assistir a um movimento na direção do MMT. Se os governos podem contar com os seus bancos centrais para comprar quantidades ilimitadas de títulos do governo para evitar que as taxas de juro subam, já conseguiram efetivamente o controlo da criação de dinheiro do banco central.

Em princípio, um banco central independente tem o poder de pôr fim a este processo a qualquer momento, reduzindo ou mesmo parando com a compras de títulos do governo. Mas haveria uma pressão política significativa que pesaria contra uma tal ação. Uma vez que um banco central acabe de facto na posição que os defensores do MMT defendem, a sua capacidade de alguma vez recuperar o controlo torna-se uma questão em aberto.

Otmar Issing, antigo economista-chefe e membro da direcção do Banco Central Europeu, é Presidente do Centro de Estudos Financeiros da Universidade Goethe, Frankfurt