

MMT: a teoria que está a agitar a economia

E se não houver limites financeiros para aquilo que um Estado com moeda própria pode gastar? É isso que defende uma nova forma de olhar para a Economia, que tem ganhado adeptos à esquerda nos EUA. Conheça-a melhor

Texto **Nuno Aguiar**

Lembra-se do filme *Matrix*? Há uma cena em que a personagem Morpheus oferece a Neo dois comprimidos. Se tomasse um deles, o azul, voltaria à sua vida normal. Mas, se engolisse o vermelho, conseguiria ver que o seu mundo era uma simulação controlada por robôs. É uma imagem útil para explicar a Modern Monetary Theory (MMT), a teoria que está a agitar a economia. Os seus defensores argumentam que temos encarado a gestão das contas públicas com uma palanholos, limitando muito daquilo que as políticas públicas poderiam fazer. A visão é ainda de nicho e não faltam críticos que alertam para consequências “desastrosas”, caso estas ideias fossem levadas até às últimas consequências.

O que é a MMT? Um resumo seria dizer que é um quadro de análise económica que argumenta que economias avançadas com soberania monetária – Estados Unidos, Japão ou Reino Unido –, que se endividam numa moeda que controlam totalmente, não têm limites financeiros para aquilo que podem gastar. Não estão dependentes de receitas para executar despesa. “Não há dinheiro” deixa de ser uma justificação para não gastar.

A interpretação comum dada ao parágrafo anterior é a de que a MMT defende que os governos podem gastar aquilo que quiserem. É uma caricatura. Não é isso que ela diz. O que estes economistas argumentam é que os limites para os gastos públicos de-

vem estar relacionados com recursos reais da economia e com a pressão inflacionista. Um défice orçamental não nos diz que o Estado gastou “demais”. Uma subida excessiva dos preços, sim. Não é bem um almoço grátis, mas é dizer-lhe que está preocupado em pagar o almoço com a coisa errada.

“Numa frase, a MMT significa que um país monetariamente soberano não conhece restrições financeiras, apenas económicas”, refere Paulo Coimbra, investigador do Centro de Estudos Sociais da Universidade de Coimbra.

Nos últimos anos, tornou-se numa ideia tentadora para a esquerda. Talvez o principal sinal tenha sido dado em 2019, quando a congressista Alexandria Ocasio-Cortez, estrela em ascensão no Partido Democrata, disse que a MMT “deveria ter mais espaço na discussão” sobre como pagar por grandes programas de gastos públicos, como o “Green New Deal”.

Mas os ganhos de notoriedade chegariam no ano passado, com a publicação de *The Deficit Myth*, por Stephanie Kelton (ainda sem edição portuguesa). Com uma linguagem muito acessível e teses altamente provocadoras, foi um dos livros de economia mais debatidos do ano, suscitando múltiplos artigos de jornal e obrigando os seus críticos a deixarem de ignorar a teoria e passarem a confrontar as suas fragilidades em colunas de opinião.

Professora na Universidade Stony Brook, Kelton é a personalidade mais mediática do movimento. Foi uma das econo-



mistas de topo dos democratas no Senado e antiga conselheira de Bernie Sanders nas suas duas candidaturas presidenciais. O mesmo Sanders que é hoje presidente da Comissão Orçamental no Senado.

“Comecei a sentir que a MMT estava a ganhar o debate antes da Covid-19”, disse Kelton à Bloomberg, contando que foi chamada pela liderança democrata da Câmara dos Representantes para debater a MMT antes da pandemia, numa altura em que se explorava o que poderia significar uma Administração democrata com controlo das duas câmaras do Congresso. Quão ambiciosos poderiam ser? Poderia a MMT fazer parte da narrativa a vender aos americanos? Kelton sentiu-se encorajada pela conversa.

Mas eis que começam a chegar notícias de Wuhan. Embora as conversas tenham parado, o ambiente tornou-se mais favorável à execução de muito daquilo que a MMT



GETTY IMAGES

Podemos simplesmente imprimir [dinheiro] até sermos prósperos? Claro que não! A MMT não é um almoço grátis”

Stephanie Kelton
Professora na Stony Brook University



prescreve. A política orçamental ganhou uma centralidade renovada (em detrimento da política monetária convencional), défices e dívidas passaram a ser uma preocupação secundária. Nos EUA, a principal crítica ao plano de estímulo de Joe Biden não é ser financeiramente irresponsável, mas sim poder ter efeitos indesejados na inflação.

O título da entrevista à Bloomberg referida anteriormente era “Como a MMT ganhou o debate orçamental”. Apesar de continuar a ser claramente um movimento muito minoritário no universo da economia, os seus defensores são cada vez mais influentes e alguns dos legisladores mais importantes do mundo querem ouvi-los.

“Consegui um impacto que os pós-keynesianos nunca tinham tido”, refere Pedro Pratas, doutorando em Economia e co-

lunista do *Jornal Económico*. “Muda a forma como vemos o dinheiro. Em vez de uma coisa finita, uma relação social, com todas as possibilidades políticas que isso abre. Dizer ‘não temos dinheiro’ deixa de fazer sentido e podemos ter uma discussão mais séria.”

Os economistas MMT notam que, quando os EUA deixaram de estar comprometidos com a convertibilidade do dólar em ouro nos anos 70, deixaram de ter de se preocupar com a possibilidade de ficarem sem ouro caso gastassem demasiados dólares. Alan Greenspan, ex-presidente da Fed, reconhecia numa entrevista que os EUA têm “zero probabilidade de default”. Nunca deixarão de ser capazes de pagar em dólares aos seus investidores, porque podem sempre imprimir mais dólares.

Talvez ache esta ideia estranha. Afinal, ainda agora foi o 10º aniversário do pedido de resgate português, provocado precisamente pela incapacidade de Portugal para continuar a financiar-se nos mercados. A questão é que os EUA têm armas de que Grécia e Portugal não dispõem. Nós não controlamos a nossa moeda. Cedemos esse poder ao Banco Central Europeu, quando aderimos ao euro. “Foram períodos que coincidiram com o agravamento da balança de pagamentos [entrada e saída de bens, serviços e capitais]. Portugal tem sempre de procurar uma posição equilibrada da balança corrente”, acrescenta Coimbra. A MMT é uma perspetiva muito menos útil para Portugal do que para EUA, Japão, Reino Unido ou Austrália.

MITOS DA ECONOMIA

Como a MMT é mais um quadro de análise do que um conjunto de propostas, acaba por ser mais fácil de explicar em oposição a essa “visão consensual” da economia. Ao dizer o que não é, a MMT define-se. No livro de Kelton, ela cita seis mitos da análise económica atual: 1 – Um Estado deve gerir o seu orçamento como uma família; 2 – Um défice orçamental significa que o Estado está a gastar demasiado; 3 – Défices e dívida são um fardo para os nossos netos; 4 – Os défices são maus, porque afastam o investimento privado; 5 – Os défices deixam os países mais dependentes do exterior; 6 – A acumulação de responsabilidades futuras (por exemplo, para pagar pensões) está a colocar-nos no caminho de uma crise inevitável.

Alguns economistas dirão que uma visão crítica de alguns destes pontos não é particularmente nova. Fazem parte da típica crítica keynesiana à forma como temos encarado a gestão das contas públicas nos últimos anos, que ganhou mais espaço após o trauma da austeridade na crise anterior.

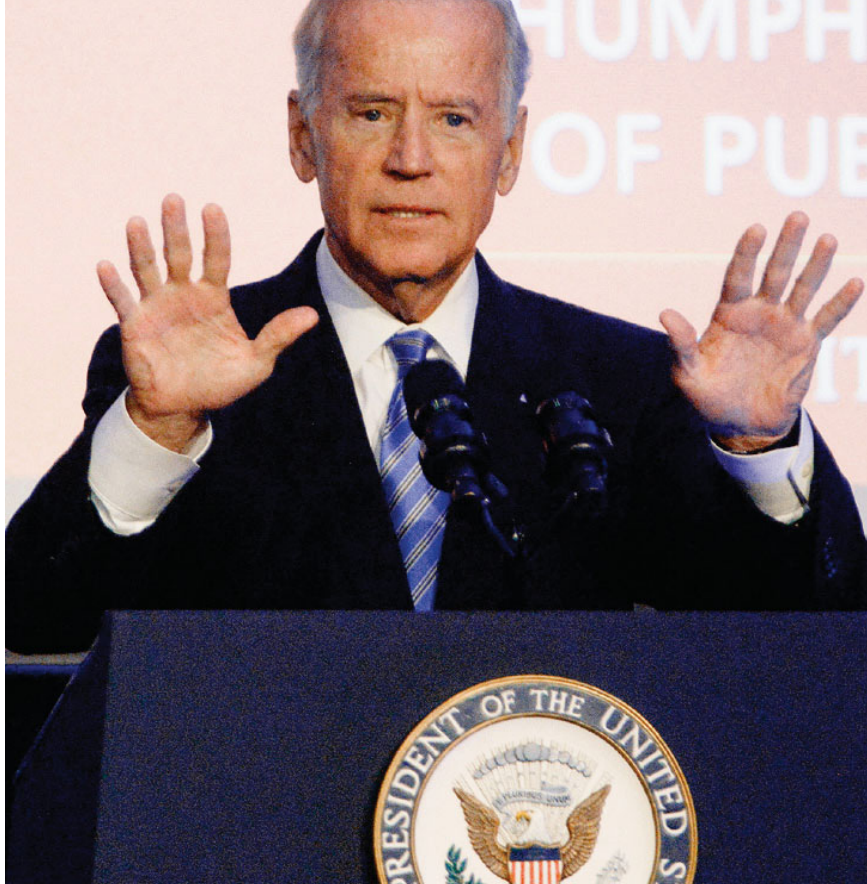
No mundo MMT, os limites estão sempre ligados aos preços. Ou seja, quando pensamos em construir uma ponte, em vez de considerar se temos dinheiro para a pagar, um país que emita moeda “só” tem de se preocupar se o gasto provoca uma subida dos preços. Se a economia já estiver “quente” – com o desemprego muito baixo e perto do seu teto de produção –, pode gerar inflação. “Significa que não existem limites? Podemos simplesmente imprimir [dinheiro] até sermos prósperos? Claro que não! A MMT não é um almoço grátis. Existem limites reais e não conseguir identificar – e respeitar – esses limites pode provocar grandes danos”, escreve Kelton.

O debate não podia, aliás, ser mais atual, com vários economistas a defenderem que o plano de estímulo de Joe Biden é arriscado, precisamente por poder descontrolar a inflação.

CONTROLAR A NARRATIVA

Muitos economistas – principalmente à esquerda – concordam com a MMT quando ela diz que a gestão das contas públicas está envolta em mitos e simplificações. Talvez não seja coincidência que a MMT tenha ganhado fã numa altura em que a economia *mainstream* vai reconhecendo que, no atual ambiente macroeconómico (juros baixos, inflação controlada), os limites para o endividamento são mais flexíveis do que se pensava. Mas é mais complicado encontrar quem ache que a teoria é sólida, que as suas prescrições funcionam em todos os contextos e que elas podem ser levadas até às últimas consequências.

Num inquérito feito há dois anos a 42 economistas de topo, nenhum achava que um país com moeda própria não precisava de se preocupar com défices. Uma inquietação geral entre os críticos da MMT é que ela ameaça precisamente aquilo que tem mantido a estabilidade macroeconómica: confiança nas instituições. Os preços estão controlados porque eu confio que o banco central não os deixará descontrolar. Um



GETTY IMAGES

Plano Biden

O arranque do Presidente americano levou à aprovação de um programa de estímulo de 1,9 biliões de dólares, deixando as contas públicas como preocupação secundária



[A MMT] deveria ter mais espaço na discussão”

Alexandria Ocasio-Cortez
Congressista democrata



banco central mais influenciado pela política poderá abalar essa convicção.

Mas talvez esse não seja o debate que a MMT quer ganhar. A sua batalha é mais pelo controlo da narrativa e, nesse campo, ela claramente conquistou terreno, não só mediático, como político, contribuindo para que os democratas temam menos as consequências orçamentais daquilo que aprovam. O economista Jason Furman, um crítico da MMT, nota que, mesmo com o modelo errado, esta visão da economia pode estar a chegar a algumas prescrições certas.

Será que o debate mudou? “Gostava de dizer que foi mérito da MMT, mas não sei. Os termos do debate mudaram. Se é permanente ou conjuntural, não consigo dizer”, sublinha Paulo Coimbra. Pratas assinala que o programa de Biden contribuiu para que os défices “deixem de ser um bicho papão”. “Alguma coisa mudou, mas duvido que dure.”

A MMT continua a ser um nicho – e provavelmente assim continuará nos próximos tempos –, mas quase de certeza que vai voltar a ouvir falar dela. **E**