

PAUL KRUGMAN'S TRIPLE DOCTORATE

JORGE BRAGA DE MACEDO

ECONOMISTA MILITANTE

PAUL KRUGMAN

ECONOMICS IN THE CRISIS

JOSÉ SILVA LOPES

COMMENT

ANDRÉ CHAÎNEAU

LA MONNAIE ET SES SINGULARITÉS

ADÃO CARVALHO

FINANCIAMENTO PÚBLICO À I&D EMPRESARIAL EM PORTUGAL

**ELSA DE MORAIS SARMENTO /
VANDA DORES /
GUIDA NOGUEIRA**

A COMPETITIVIDADE E A DIVERSIFICAÇÃO DA FILEIRA FLORESTAL PORTUGUESA

Economista Militante

Jorge Braga de Macedo



Não tenho como agradecer a confiança que os três magníficos me expressaram na reitoria da Técnica há três semanas. Em seu nome apresento o economista militante, pessimista progressista, investigador eficiente que gosta de literatura e ciência ficção, herdeiro tanto de Paul Samuelson como de George Orwell e Isaac Azimov, comandante que não puxa pelos galões, grande teórico de baixa estatura, barbudo que nunca é *barbant* nem *barboso*, cozinheiro gourmet que se veste como um alfarrabista, jornalista encorajado a ir para o Tesouro na canção de rock n.º 77 («we need you on the frontline, not just writing for *The New York Times*»)!

Mais. Na última entrevista antes de chegar a Portugal é apresentado assim: «Ele está no seu elemento porque adora uma boa crise. A economia global dá-lhe uma grande tela para desenhar uma imagem depressiva, mas ele também agita para ação que a seu ver nos pode tirar da bagunça em que estamos metidos». Imperturbável, esclarece no seu blogue «Consciência de um Liberal» que foi entrevistado pela revista *Playboy* mas nem por isso usa «um agrafe no umbigo».

São tantos os contrastes e as matizes deste americano intensamente privado que – qual José Régio apaixonado – não consigo «dizer sem falsidade coisas que ditas já não são verdade». Fingindo a mesma licença poética, declaro já múltiplas pertenças: formei-me na Clássica mas, logo após regressar da revolução angolana, entrei na Nova pela mão de Alfredo de Sousa, ele próprio recém-saído da Técnica. Conheci o laureado no Grémio Literário quando entrevistei «os cinco do MIT» para a revista *Nação e Defesa*. Não me fardei para a refeição mas adverti na introdução (n.º 2, p. 176): «Difícilmente se pode criticar o notável trabalho desenvolvido, referindo – como alguns têm feito – que se trata de ‘estudantes’». Identifiquei-os por ordem alfabética: Andy Abel, Miguel Beleza, Jeff Frankel e Ray Hill.

Apresento aqui o quinto em três secções, porventura alusivas às partes interessadas: ISEG, NOVASBE e esta casa.

Supressão incestuosa da desvalorização cambial

Terminava apresentando «Paul Krugman, formado em Economia na Universidade de Yale, que publicou um artigo sobre efeitos deflacionistas da desvalorização cambial no *Journal of International Economics* e teve importantes intervenções» na Conferência sobre a Economia Portuguesa, realizada na Fundação Gulbenkian em Outubro de 1976.

Na altura em que o ex-Centro de Sociologia Militar começou a editar *Nação e Defesa* ainda se ouviam ecos da conferência proferida por Serge Kolm, na qual o radical propôs «uma desvalorização para salvar a revolução» e os capitães de Abril retorquiram ao Professor «no nosso país não se desvaloriza!».

Trinta anos depois, a convite de Silva Lopes, que idealizara as missões económicas do MIT, Krugman voltou à Gulbenkian com outros velhos combatentes. Num anfiteatro quase deserto enunciou a tese da «supressão incestuosa», segundo a qual o «pensamento de grupo» impõe tal conformidade que ninguém se atreve a contestá-lo para não ser excluído desse mesmo grupo.

Ouvir os militares que derrubaram o Estado Novo a amplificar o apego à moeda estável (mesmo que não convertível) do seu criador estica certamente o conceito de grupo. Porém, os trabalhos de outro Nobel em Economia de Princeton, Daniel Kahneman (*Thinking, Fast and Slow*, 2011) confirmam experimentalmente a tese da supressão incestuosa: somos rápidos e superficiais ou lentos e esforçados. O ditado «depressa e bem há pouco quem» revela o optimismo do nosso povo. Para os Nobel de Princeton, não há quem!

A regra WYSIATI (o que se vê é tudo o que há, «Não queriam mais informação para não estragar a história», p. 88) ajuda a perceber o «esticão do euro» na economia portuguesa.



Cunhei o termo em 1998 para sugerir como o bom aluno da integração europeia foi vítima da sua má constituição fiscal. Num trabalho que escrevemos em Yale em 1978 sobre as consequências económicas do 25 de Abril, apontamos para o papel dos salários no ajustamento conseguido pela desvalorização real do escudo. O artigo, injustamente esquecido, abria com citações comparando os ensinamentos das crises financeira com os de experiências laboratoriais, lembrando que tanto se pode diminuir o défice de pagamentos pela via dolorosa do corte no salário nominal como pela anestesia da desvalorização. Sabemos que o ajustamento foi interrompido por choques internos e externos obrigando a novo acordo com o FMI, ele próprio interrompido pelo fascínio da assinatura do tratado de Roma. Esse o padrão que levou ao esticão.

Certo é que o papel da taxa de câmbio real no ajustamento externo tem dividido os economistas desde o debate há quase cem anos entre Maynard Keynes e Bertil Ohlin e era um tema aceso de conversa entre Carlos Diaz, Pentti Kouri e Paul Krugman nas elegantes vivendas da *Hillhouse Avenue* que acolhiam o Departamento de Economia. Na Fundação Cowles, James Tobin mantinha-se alheio porque – como tantas vezes me disse: M é moeda não consigo pensar em M denotar importações, por isso fecho a economia ao comércio internacional – como Keynes tinha feito na Teoria Geral!

Os efeitos da desvalorização cambial no produto e no emprego são determinantes no debate pois que, para Keynes, não basta baixar o nível da despesa para eliminar o défice comercial, há que depreciar a moeda nacional em termos reais, ou seja, sem que a inflação doméstica anule a desvalorização cambial. Numa conferência organizada pelo Banco de Portugal em Seteais nos finais de 1991, o laureado enunciou as suas famosas «lições de Massachusetts para a União Económica e Monetária». Na linha do veterano de Princeton, Peter Kenen, Krugman considerou a solidariedade orçamental mais relevante para definir uma zona monetária óptima do que a mobilidade do trabalho ou do capital. Por isso na Zona Euro o desequilíbrio externo continua a ser relevante e até se torna mais perigoso na ausência do sinal de alarme do mercado cambial, que anuncia a desvalorização e realiza a expectativa dela.

Tal como Diaz, Kouri, Tobin ou Kenen, Krugman não podia estar mais longe do discurso de posse pronunciado em 23 de Fevereiro de 2000 no Salão Nobre do Ministério das Finanças: «Ninguém analisa a dimensão macro da balança externa do Mississippi ou de qualquer outra região de uma grande união monetária (...) A ressaca após um forte endividamento pode ter consequências recessivas, mas não é um problema macroeconómico de balança de pagamentos».

Certamente, com um défice de 5% em 2011, a nossa balança corrente melhorou de quatro em vez de dois pontos de PIB relativamente a 2010, com exportações a dois dígitos muito mais dinâmicas do que nos ajustamentos com desvalorização cambial. Mas não me falem no Mississippi a não ser para evocar o sonho de Martin Luther King!

História contra Expectativas ou Oceano contra Lagos

Além do seu premonitório livro de 1990, *A idade das expectativas diminuídas* (que iria desembocar no famoso *Vendilhões da prosperidade*) e da série «The Dismal Scientist» (coligida em *The Accidental Theorist*), tenho-me inspirado no artigo do *Quarterly Journal of Economics* «História contra Expectativas» e partilhado essa inspiração nas aulas. Vejamos aqui, na magna: se as pessoas se adaptam lentamente e descontam fortemente o futuro, se as economias externas são diminutas, a história torna-se decisiva e expectativas positivas não conseguem romper um equilíbrio de estagnação. Os custos de transacção que restringem as forças de concorrência específicas à tecnologia sugerem assim múltiplos equilíbrios na economia nacional ou mundial. Dependendo das condições iniciais, da dinâmica e das condições terminais, um processo de ajustamento pode levar a um «alto» ou «baixo» desenvolvimento, determinado pela história – do passado ou, com vénia para o padre António Vieira, do futuro.

Além das instituições, do conhecimento e da tecnologia, o grau de paciência colectiva torna-se um parâmetro crucial do cálculo da relevância de eventos futuros. A paciência aplica-se tanto

aos comportamentos de poupança individual ou colectiva como às instituições de cooperação inter-temporais, de que é um bom exemplo o acordo que hoje liga mais de 80% dos nossos deputados.

Pelo meu lado, assinei o tratado de Maastricht acreditando que a supervisão multilateral realizada pela Comissão Europeia ou pelo Fundo Monetário Internacional promoveria a emulação das melhores práticas – o tal equilíbrio institucional «alto» – em vez do contágio das piores práticas – o equilíbrio institucional «baixo». Não perdi a esperança na primeira solução mas a experiência mostrou que crises las hay – nacionais, regionais e mundiais!

Mesmo quem argumenta que existe uma instabilidade inata na moderação, financeira, política e até intelectual, como Krugman, reconhece que a minimizou. Assim chegamos ao tema do dia: economia na crise.

Bob Hall, lendário professor do MIT que migrou para a costa oeste, descreveu num trabalho inédito de 1976 a diferença entre economistas de água salgada que entendem que o governo pode gerir a crise causada pelos espíritos animais dos investidores, ao passo que os de água doce atribuem a crise ao próprio governo!

Nas aulas de introdução à economia usamos o manual de Krugman e sua mulher Robin Wells, que tem nome, ao contrário de Mary Marshall, autora fantasma dos Princípios que tornaram clássico o seu marido Alfred – e que aqui saúdo.

Água doce austríaca de Friedrich Hayek contra água salgada de Keynes, esse um tema favorito de exame, até pela memória do dueto musical entre ambos na vizinhança do Fed, clip com muito som e mais liquidez:

We've been goin' back n forth for a century

[Keynes] I want to steer markets,

[Hayek] I want them set free There's a boom and bust cycle and good reason to fear it

[Hayek] Blame low interest rates.

[Keynes] No it's the animal spirits

Processo

Por fim, um apontamento sobre o processo que nos trouxe a esta magnífica aula. Há quase três anos, a secção de economia e finanças da Academia das Ciências de Lisboa começou a ter reuniões regulares convocadas pelo decano Jacinto Nunes. Espicaçada pela crise financeira e pela visita da rainha Isabel à LSE, pretendeu substituir a vaga deixada aberta pela morte de Tobin. Recolhida uma vintena de candidaturas dos sócios, Krugman foi o mais votado mas a secção propôs também Olivier Blanchard e ambos foram ratificados em 2010 no plenário de efectivos da classe.

Sem demora os novos sócios aceitaram a eleição e começámos a preparar uma conferência em colaboração com uma jornalista anónima (e exclusiva!). Na verdade, os efeitos da crise financeira global na percepção pública dos economistas haviam sido objecto de uma carta à rainha enviada pela Academia Britânica. Introduzindo as ciências naturais e os países do Sul (nomeadamente CPLP) concebemos uma «rainha lusófona» à qual queremos enviar uma carta. O Banco de Portugal, o Instituto de Investigação Científica Tropical e outras instituições foram postas ao corrente do projecto, que devia marcar o 30º aniversário da eleição de Tobin em Abril de 2011 (plano A).

A deterioração do ambiente português e europeu aconselhou a adoptar o plano B, debates regulares aproveitando as viagens de uns e de outros e módulos nos cursos de mestrado da Nova SBE. Assim economistas como Renato Flores, da Fundação Getúlio Vargas, físicos como os confrades Vilela Mendes da Técnica e Jean Pierre Contzen, da Academia Real da Bélgica,





biólogos como o confrade Rui Malhó da Clássica, aqui presente, professores de gestão como Joe Santos, do MIT Sloan, foram trocando impressões, tendo Krugman participado no debate de sexta-feira passada na presença de Jacinto Nunes e Silva Lopes, os dois outros ex-ministros das finanças aqui presentes, de Paulo Pitta e Cunha, mestre e amigo que infelizmente não pode estar aqui hoje, e de António Pinto Barbosa, um dos incontornáveis gémeos económicos da Nova, meus colegas, meus amigos, meus irmãos.

Dos três economistas da Academia a quem coube dirigir o Ministério das Finanças, aquele que não passou pelo Banco de Portugal pode agradecer o acolhimento institucional desde que o doutorando Krugman aterrou no gabinete da Avenida da República. Faça-o na pessoa do governador aqui presente, Carlos Costa.

Em todo este processo contei ainda com o apoio fraterno de José Luís Cardoso, formado na Técnica onde ensinou longos anos até migrar para a Clássica. Ele fará a primeira pergunta após o comentário.

Ouçamos o economista militante falar da economia na crise – que sua razão adora sem deixar o coração esquecer os pobres e desempregados. Pessimista progressista da economia mundial!