

## Resenha

### *Regional Monetary Policy*

Rodríguez-Fuentes, Carlos J.,  
*Abingdon: Routledge, 2006.*

O livro *Regional Monetary Policy* de Carlos J. Rodríguez-Fuentes, da Universidade de La Laguna, publicado pela Routledge em 2006, trata de tema extremamente relevante, mas pouco estudado na literatura econômica. O próprio autor coloca algumas possíveis razões para isso: a) adoção do referencial teórico ortodoxo que percebe a moeda como um elemento neutro em relação às variáveis reais da economia e, assim, a esfera financeira apenas refletiria o comportamento dos elementos reais das economias regionais e, neste caso, o foco de análise deveria ser a dinâmica real dessas economias; b) as regiões não teriam como implementar políticas monetárias específicas e próprias e c) o caráter aberto dessas economias as fariam ter uma enorme flexibilidade na oferta de liquidez, o que tornaria esse fator sem importância para explicar a trajetória de crescimento das mesmas (p. 34). Outras explicações podem ser adicionadas a estas, todavia é sobre estes elementos que o autor desenvolve seus argumentos.

No primeiro capítulo são analisados os mecanismos de transmissão da política monetária. Ali o autor está teorizando no contexto do modelo IS-LM para mostrar que na perspectiva ortodoxa os mecanismos de transmissão da política monetária para a esfera real são muito mais uma questão de elasticidade e da flexibilidade atribuída ao modelo do que diferenças na essência dos mesmos. Para defender esse argumento, o autor realiza uma análise extremamente didática e bem elaborada dos modelos monetaristas,

“keynesiano”, novo clássico, novo keynesiano e da nova síntese neoclássica. Este capítulo é muito útil para realizar marcos divisórios na teoria monetária ortodoxa e é de interesse tanto de leitores preocupados com teoria monetária pura quanto daqueles interessados em suas repercussões regionais. Trata-se, portanto, de um material de uso adequado para cursos de economia monetária em geral.

O segundo capítulo aborda o referencial teórico que assume a endogeneidade da oferta monetária. Aqui estabelece-se uma discussão com o capítulo anterior, em que grande parte do referencial teórico assumia a exogeneidade da oferta monetária. Por outro lado, o capítulo também é crítico em relação a uma posição meramente acomodacionista sobre a oferta de moeda, pois as implicações para a análise da interferência da moeda sobre as economias regionais também ficam prejudicadas nesse caso, ainda que por razões diferentes das do capítulo anterior.

O terceiro capítulo apresenta o modelo teórico pós-Keynesiano para análises do papel do sistema financeiro no desenvolvimento regional. Neste caso, as questões monetárias passam a estar voltadas especificamente para a dimensão regional. Este capítulo guarda estreita relação com os trabalhos desenvolvidos por Sheila Dow, que, juntamente com Victoria Chick, faz o prefácio do livro. Aqui o autor trabalha dentro de uma perspectiva de moeda endógena, onde a preferência pela liquidez tem um papel central. Neste caso, os bancos têm o poder de determinar de forma

definitiva e irreversível a oferta de moeda, e ao fazer isso definem conjuntamente com os investidores a trajetória de crescimento dessas economias. Assim, dentro desta perspectiva, não é a estrutura econômica diferenciada das regiões que gera impactos distintos da política monetária, mas sim o comportamento dos agentes que interagem com a estrutura produtiva diferenciada e ambos, conjuntamente, levam a trajetórias de criação e expansão da liquidez heterogêneas, o que conduz, necessariamente, a trajetórias distintas de crescimento. Este talvez seja o capítulo central do livro.

O quarto capítulo realiza uma vasta e cuidadosa revisão de literatura sobre o papel da política monetária no desenvolvimento regional. Para tanto, caracteriza três grupos diferentes de trabalho. O primeiro refere-se a estudos de natureza empírica, que procuram estabelecer os impactos das políticas monetárias nacionais sobre as regiões. O segundo tem uma motivação mais teórica e procura avançar no sentido de, partindo de marcos teóricos bem estabelecidos em economia monetária, fazer análises que conduzam a observações de como agem os mecanismos de transmissão em termos regionais, como o público e os bancos interagem no processo de criação de moeda em sistemas regionalmente diferenciados etc. Finalmente, apresenta-se um terceiro grupo, reunindo trabalhos que visam a estabelecer um vínculo entre economia regional e processos de unificação monetária. Nesse grupo encontra-se uma grande variedade de estudos que analisam

os impactos diferenciados da política monetária seguida pelo Banco Central europeu.

O quinto capítulo trabalha com evidências empíricas sobre as idéias apresentadas nos capítulos anteriores e está centrado em dois aspectos essenciais: a) na efetividade da política monetária do Banco Central europeu no que tange à estabilidade de preços e b) na análise dos resultados desiguais da política monetária em uniões monetária com desigualdades regionais marcantes. O autor foca suas observações empíricas em resultados obtidos para a Espanha e desenvolve a análise de forma bastante sofisticada e aprofundada. Conclui-se, neste capítulo, que a política monetária seguida pelo Banco Central europeu não tem obtido resultados expressivos na redução das desigualdades inflacionárias entre seus países. Com relação à desigualdades regionais verificadas em uniões monetárias, o autor observa que elas tendem a se manter nesse tipo de processo.

O livro é muito útil e interessante para dois grupos de pessoas. Por um lado, aqueles interessados em teoria monetária têm muito a ganhar com os capítulos teóricos mais gerais. Por outro lado, aqueles interessados em economia regional têm uma abordagem nova, ampla e profunda dos papéis que o sistema financeiro tem a desempenhar na dinâmica de desenvolvimento regional.

*Adriana Moreira Amado*

Professora do Departamento de  
Economia da Universidade de Brasília