

## **AVISO:**

**Esta apresentação contém efeitos sonoros.**

**Portanto, é aconselhável abrir o som de seu computador.**

# ECONOMIA E LIBERDADE:

A Escola Austríaca de Economia

***Prof. Ubiratan J. Iorio***

[www.ubirataniorio.org](http://www.ubirataniorio.org)

## Observações:

(a) O material desta apresentação é utilizado na disciplina “Tópicos Especiais em Teoria Econômica”, sob minha responsabilidade, do Departamento de Análise Econômica da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro – FCE/UERJ

(b) Reprodução e utilização permitidas para fins didáticos, desde que citados o autor e a fonte.

# I. CONTEÚDO DO CURSO

## 1. LIBERDADE, LEI E ORDEM

- . Racionalismo crítico *vs.* arrogância utópica
- . Ordem espontânea *vs.* construtivismo racionalista

## 2. AÇÃO HUMANA, INCERTEZA E TEMPO REAL

- . Uma visão geral da teoria econômica subjetivista
- . A concepção dinâmica do tempo

## 3. O MERCADO COMO UM PROCESSO

## 4. TEORIA DO CAPITAL

## 5. MOEDA, CAPITAL, INFLAÇÃO E CICLOS ECONÔMICOS

## 6. A MACROECONOMIA DA ESTRUTURA DE CAPITAL

## 7. TÓPICOS AVANÇADOS EM CAPITAL, MOEDA E CICLOS ECONÔMICOS

## 8. MOEDA, TEMPO E MACROECONOMIA

## 9. O PENSAMENTO DE FRIEDRICH AUGUST VON HAYEK

## 10. SOCIALISMO E COMUNISMO

## II. BIBLIOGRAFIA

Livro texto: IORIO, Ubiratan J., “Economia e Liberdade: a Escola Austríaca e a Economia Brasileira”, Forense, RJ, 1997 (2<sup>a</sup>. ed.)

## III. OBSERVAÇÃO

**Espera-se que o curso tenha um alto grau de participação e incentiva-se os alunos a não deixarem de fazer perguntas em sala de aula. Não tenha medo de poder vir a dizer alguma bobagem: o Prof. Ludwig von Mises, um dos maiores economistas de todos os tempos e expoente da Escola Austríaca, costumava dizer que todos os grandes economistas já disseram e escreveram bobagens. Muitos, até, continuam a fazê-lo permanentemente...**

**LIBERDADE, LEI E ORDEM**



# RACIONALISMO CRÍTICO VS. ARROGÂNCIA UTÓPICA

## Bases filosóficas do pensamento liberal\_\_\_\_\_

- **racionalismo evolutivo (crítico) e racionalismo construtivista (ingênuo)**
- **filósofos gregos: fenômenos naturais vs. fenômenos produzidos pelo homem**
- **Bernard de Mandeville (1728) → David Hume, Adam Smith, Edmond Burke → Escola Histórica Alemã → Savigny → Carl Menger → Ludwig von Mises → Friedrich August von Hayek : “ordens espontâneas” → racionalismo crítico**

•René Descartes → J. Jacques Rousseau → Condorcet →  
Voltaire → Thomas Hobbes: as instituições humanas se-  
riam frutos deliberadamente criados pela razão conscien-  
te ( instituições “ planejadas” )  
Platão → Descartes → Hegel → Marx: construtivismo

### **A questão do conhecimento\_**

•Escola Austríaca de Economia: o conhecimento humano  
apresenta componentes de indeterminação e de impossi-  
bilidade → incerteza → erros → conseqüências invo-  
luntárias

- **Limite à capacidade da mente humana → compreensão parcial dos fenômenos sociais e econômicos**
- **Hayek: analogia com o teorema de Gödel (que diz ser impossível demonstrar-se a consistência de um sistema formal quando se vive dentro dele) → os sistemas formais possuem regras de funcionamento e de conduta que não podem ser previamente determinadas ou, mesmo, estabelecidas conscientemente → sabemos mais do que aquilo que falamos ou pensamos saber → é impossível quantificar ou estabelecer todo o nosso conhecimento**

- **assim, os mercados são processos de descoberta , de articulação de um conhecimento que no mundo real se apresenta encoberto e desarticulado**
- **posturas sobre o conhecimento:**
  - **liberal: falsificacionismo (negatividade), humildade**
  - **anti-liberal: justificacionismo (positividade), arrogância**

## **Traços da teoria liberal do conhecimento**

**(a) limites à razão**

**(b) repúdio à possibilidade de justificação das teorias como verdades (justificacionismo) e adoção do falsifica-**

**cionismo, isto é, o reconhecimento da existência e da importância da incerteza e da ignorância, que induzem ao erro**

**(c) dispersão e fragmentação do conhecimento (cada indivíduo detém apenas uma pequena fração do estoque de conhecimento total existente na sociedade**

**(d) negação da previsibilidade histórica, que exigiria algo fora de nosso alcance, que seria a própria capacidade de antever a evolução futura de nosso conhecimento**

- **método dedutivo do falsificacionismo-negativismo**  
**(livrarmo-nos dos erros e das falsas hipóteses)**
- **“primazia da negatividade” : da epistemologia para a política, o direito, a economia e a sociologia**
- **conceitos liberais de liberdade, lei, justiça, Estado, ordem social, etc**

### **Liberdade positiva e liberdade negativa**

- **negativa : “liberdade de” (falsificacionismo)**
- **positiva : “liberdade para” (justificacionismo)**

- **liberdade negativa significa ausência de coerção** →  
**proteção social contra a coerção** → **LEIS = normas de justa conduta**
- **se o conhecimento fosse pleno (onisciência), a liberdade perderia valor enquanto fundamento da evolução das sociedades humanas**
- **liberdade** → **responsabilidade individual**
- **lei: IUS (o que é justo, do latim *iustum*)**
- ***diké* e *dikaíosúne* expressavam para os gregos a idéia moral, mas não legal de justiça (diferem de *iustum*)**

- **com o passar do tempo, a antiga palavra usada para designar o direito passou também a designar justiça (*right, diritto, derecho, droit, etc*)**
- **IUS é tanto o legal como o justo, o que significa que o direito não foi concebido meramente como um conjunto de regras postas em vigor por um soberano (IUSSUM), mas sim como regras que devem expressar e encarnar o sentido de justiça da comunidade (IUSTUM)**
- **concepção negativa de lei: salvaguardar direitos de terceiros —→ **NOMOS** (por convenção)**
- **concepção positiva de lei: visão da jurisprudência ana-**

**lítica de John Austin e do positivismo jurídico de Kelsen, que representam uma abordagem meramente formal do direito (direito=legislação) —→ THESIS (“ por decisão deliberada”)**

- **necessidade de contenção dos poderes do Estado**
  - **democracia como um meio (liberais)**
  - **democracia como um fim (Rousseau)**

“ A sociedade é produzida por nossas carências; o Governo, por nossa perversidade. A primeira promove positivamente nossa felicidade, unindo nossos afetos. O segundo, negativamente, restringindo nossos vícios. A primeira estimula a interação, o outro cria distinções. A primeira protege, o segundo pune.

A sociedade, em qualquer de seus estágios, é uma bênção, ao passo que o Governo, mesmo em sua melhor forma, não passa de um mal necessário; e, na sua pior versão, de um mal intolerável”.

Thomas Paine

# **ORDEM ESPONTÂNEA VS. CONSTRUTIVISMO RACIONALISTA**

## **Dois casos polares de organização social, política e econômica**

- crítica de Hayek ao construtivismo (“ engenharia social ” ): como o nosso conhecimento dos fenômenos sociais é sempre incompleto, devemos rejeitar a crença de que as instituições sociais e a própria civilização, uma vez que foram criadas pelo homem, podem ser alteradas ao seu arbítrio, de modo a satisfazer suas aspirações, vontades, desejos e caprichos.**

- **por que? Resposta: porque existe um processo evolutivo social espontâneo (à la Darwin, mas anterior ao evolucionismo biológico darwiniano)**
- **o evolucionismo social é anterior a Charles Darwin, que aplicou à biologia o conceito de evolução usado no estudo das instituições pelos filósofos morais do século XVIII (especialmente os que estudaram as leis e a linguagem sob o ponto de vista histórico). O evolucionismo social não deve ser confundido com o “darwinismo social” do século XIX, uma tentativa fracassada no sentido oposto, isto é, de levar o evolucionismo biológico para as ciências sociais**

- **os processos de seleção que ocorrem na transmissão cultural e que geram e alteram as instituições sociais são diferentes dos processos de seleção biológicos, que se transmitem hereditariamente**
- **nas ciências sociais, não é correto falar-se em “leis” de evolução, pois não existem seqüências ou fases definidas pelas quais deveriam passar os processos; isto impede a construção de modelos de previsão das trajetórias futuras dos fenômenos que caracterizam o processo social.**
- **por isso, as concepções historicistas, bem como a abordagem holística de Comte, Hegel e Marx, isto é, o determinismo históri-**

**co, não passam de uma atitude mística de se crer que a evolução das sociedades deve seguir um curso predeterminado**

- a evolução social pode ser vista como um processo de tentativas e erros de milhões de indivíduos que sequer se conhecem, ou seja, como **ordens espontâneas**. Exemplos: a moeda, a linguagem .**

**Os dois casos antitéticos de organização social:**

**(a) sociedades de homens livres:            NOMOS - COSMOS**

**(b) sociedades totalitárias:                THESIS - TAXIS**

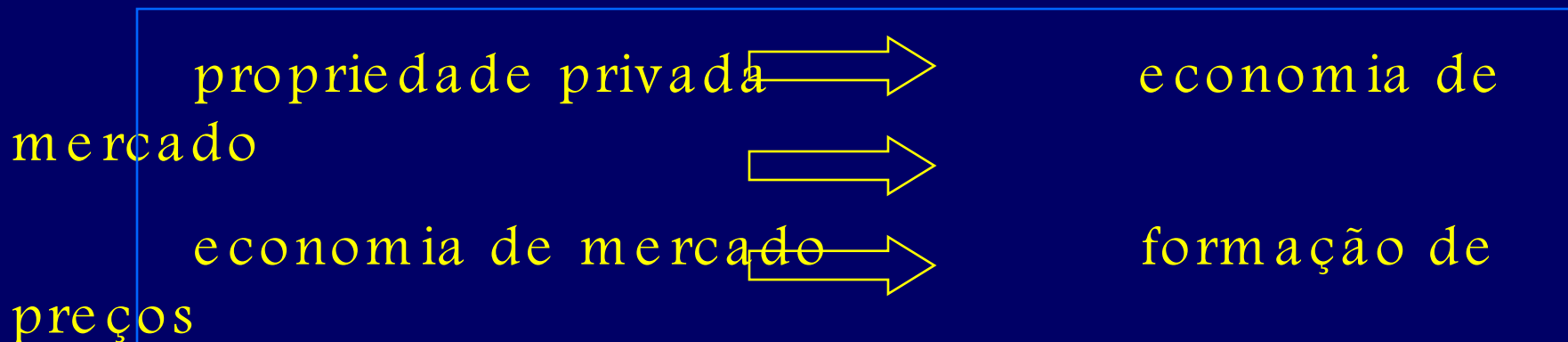
- quanto às normas de conduta: **NOMOS x THESIS**
- quanto à organização social : **COSMOS (ordens espontâneas) x TAXIS (ordens planejadas)**
- em (a) o sujeito da liberdade é o indivíduo
- em (b), o sujeito é a “coletividade”, como no caso das sociedades de insetos gregários (abelhas, formigas, cupins)
- **altruísmo natural (biológico) x altruísmo forçado**

**“Tertium non datur”**

- **NOMOS-TAXIS (“social democracia”) e THESIS-COSMOS são sistemas contraditórios; NOMOS-COSMOS e THESIS-TAXIS não o são.**

## A impossibilidade de cálculo nas economias planificadas:

- Mises demonstrou, em 1922 (!), que no regime econômico **thesis** o cálculo econômico é impossível. Síntese de seu argumento:



- **Logo, se não existe liberdade econômica (propriedade privada), não existe cálculo econômico. O sistema thesis-taxis, embora consistente internamente, é um sistema que se guia às cegas, pois não opera com preços, mas com pseudo-preços, sem qualquer significado econômico.**

- **para Hayek, os sistemas intervencionistas diferem do socialismo em grau, mas não em essência**

## **O papel do Estado**

vida em sociedade → normas de conduta → Estado  
proteção aos direitos individuais

- **as instituições liberais devem ser tais que contenham o poder excessivo do Estado**
- **quando thesis prevalece sobre nomos → concentração de poder → “caminho da servidão” (Hayek)**

# A ATIVIDADE ECONÔMICA (NO MUNDO REAL)

É:

**1**

**AÇÃO**

**HUMANA!**

**2**

**AO LONGO**

**DO**

**TEMPO!**

**3**

**SOB CONDIÇÕES  
DE**

**INCERTEZA**

**GENUÍNA!**

# UMA VISÃO GERAL DA TEORIA ECONÔMICA SUBJETIVISTA

## Introdução

- para muitos economistas, **subjetivismo** significa quase que exclusivamente a teoria subjetiva do valor ou a idéia de que as teorias científicas seriam pessoais e, portanto, não sujeitas a testes; isto é falso.
- de fato, o subjetivismo refere-se à pressuposição de que o conteúdo da mente humana - e, portanto, os processos de tomadas de decisão - não são determinados rigidamente por eventos externos.

- ele dá espaço para a criatividade e a autonomia das escolhas individuais.
- assim, está ligado ao **individualismo metodológico**, que é a visão de que os resultados do mercado como um todo devem ser explicados em termos dos atos de escolha individuais.
- portanto, para os austríacos e para os subjetivistas em geral, a teoria econômica deve lidar, antes de mais nada, com os ensinamentos que explicam as escolhas e não com as interações entre magnitudes objetivas.

## **Tempo e ignorância**

- **autonomia relativa das escolhas individuais → imperfeição das previsões sobre as conseqüências futuras das escolhas.**
- **quando um indivíduo escolhe um determinado curso de ação, as conseqüências irão depender, em parte, dos cursos de ação (humana) que outros escolheram, estão escolhendo ou vão ainda escolher.**
  - ⇒ **em um mundo com decisões autônomas, o futuro não apenas é desconhecido (unknown), mas desconhecível (unknowable).**

- **não há nada no presente estado do mundo que nos possa capacitar a prever o estado futuro, pois este é determinado por aquele; isto não impede o analista de, uma vez chegado o futuro, tentar explicá-lo ex-post pelo que aconteceu no passado.**



**Subjetivismo e ação humana sob condições de incerteza são idéias inseparáveis!**

- **há duas maneiras complementares de conceituar esse desconhecimento do futuro:**

**(a) a concepção dinâmica do tempo (tempo real, subjetivo ou histórico) ;**

**(b) a noção de **ignorância** e seu corolário, a de **incerteza genuína ou radical.****

### **O tempo real**

- **a teoria neoclássica, nos últimos 60 anos, mudou pouco nesse aspecto; as “inovações” teóricas nada mais têm feito do que estender o aparato dos métodos de maximização estática à maximização “dinâmica”.**
- **por que as aspas? Resposta: porque o tempo é trabalhado em termos estáticos, isto é, admite-se a analogia new-**

**toniana entre tempo e espaço; assim como um indivíduo pode alocar porções de espaço (terra) para certos propósitos, ele poderia também alocar porções de tempo para certas atividades. Assim, em princípio, tempo (estático) e perfeita previsibilidade são idéias compatíveis.**

- o tempo dinâmico é visto como um **fluxo** de eventos, que contém implicitamente a idéia de novidade, de aprendizado, de surpresa, de descoberta.**
- conforme o estoque de experiências cresce, as perspectivas individuais mudam e, assim, tanto o presente como o futuro vão sendo permanentemente afetados pelos fluxos**

**contínuos de eventos, o que faz com que cada novo instante seja, por si só, uma nova perspectiva individual → isto torna impossível a previsibilidade perfeita.**

- como todos os indivíduos são afetados similarmente e como as consequências de um curso de ação individual dependem do que outros indivíduos farão, esta concepção dinâmica do tempo altera os processos de tomada de decisões. As escolhas no tempo real são, portanto, sempre feitas sem um conhecimento (determinístico ou estocástico) perfeito das suas consequências, o que explica, no nível social, o desenvolvimento das instituições como ordens espontâneas.**

## **A ignorância**

- **na tradição neoclássica antiga, conhecimento e previsão eram considerados como perfeitos (preços atuais e futuros, p. ex.); na teoria neoclássica moderna, também como perfeitos, só que sob o ponto de vista estocástico (distribuição de preços correntes e estrutura que gerará os preços futuros).**
- **Mesmo quando se admite que não se conhece a distribuição completa de probabilidades, admite-se que ela existe de forma objetiva → pode ser aprendida gradualmente.**

- **para os austríacos, a ignorância não é algo que possa ser totalmente evitado, ou ignorado, ou eliminado; não é um estado de imperfeição de conhecimento que possa ser assintoticamente eliminado por algum processo: vivemos em um mundo em que o tempo é real e, logo, as mudanças são imprevistas e a ignorância e os erros são inevitáveis.**
- **a ignorância não deve ser transformada em uma variante do conhecimento, mediante expedientes analíticos.**

**. síntese da crítica austríaca:**

“The neoclassical method of modeling uncertainty essentially denies the fundamental tenet of subjectivism : the autonomy of individual choice. To portray the uncertain future as an objective probability distribution defined over an exhaustive set of events is to make the claim that the future is merely unknown.

Thus it is in principle knowable because the future exists out there independently of the autonomous choices of individuals. Or, to put it another way, the neoclassical modeling techniques abolish the autonomy of the human mind. This is the central problem inherent in most formulations of rational expectations equilibria..

The movement toward a “subjectivist” theory of probability in some areas of economics has no doubt been an improvement from our perspective. Yet most of this literature neglects a fundamental aspect of ignorance: the (perceived) unlistability of all possible outcomes. It is not merely that we do not know which possibility out of a given set will occur, but the set itself is unbounded. Subjective probability thus reflects subjectivism in its static form, while unbounded possibility sets reflect the essentially dynamic aspect of subjectivism. Real time and ignorance belong together.

(MARIO RIZZO & GERALD O'DRISCOLL, JR.)

## **A importância do tempo e da ignorância**

- **o subjetivismo tem implicações importantes para a teoria e as aplicações:**

⇒ **processos de equilíbrio (e não mais estados de equilíbrio)**

⇒ **a teoria econômica deve preocupar-se com as forças determinantes do erro e da descoordenação e estas podem ser variações exógenas nos dados ou mudanças endógenas**

⇒ **o processo de mercado não tem fim; não existem equilíbrios estáveis, nem trajetórias de crescimento estáveis**

- ⇒ **a teoria deve afastar-se dos modelos de maximização matemática**
- ⇒ **a interação dos cursos de ação individuais - o **processo de mercado** - é uma espécie de procedimento de descobertas ( “ discovery procedure”)**
- ⇒ **o planejamento, as políticas industriais, etc têm o efeito de privar a sociedade do conhecimento que ela acabaria obtendo através do processo de mercado, bem como da habilidade de vencer as limitações do conhecimento individual** ⇒ **a ignorância aumenta**

# A CONCEPÇÃO DINÂMICA DO TEMPO

# **A CONCEPÇÃO DINÂMICA DO TEMPO**

- **a teoria econômica convencional é precária no tratamento dispensado ao fator tempo**
- **no mundo real, os preços são gerados pelos processos de trocas; nos modelos de equilíbrio, a formação de preços precede o processo de trocas**
- **os modelos de equilíbrio intertemporal, que adotam a hipótese da existência simultânea de todos os mercados intertemporais e contingenciais, trazem os estados futuros para o presente, o que acaba literalmente anulando o tempo. Nesses modelos, como o de Arrow-Debreu, todas**

**as decisões relevantes são tomadas em um instante inicial  $t_0$  ; assim, o futuro, nesses modelos, é como o simples desenrolar de um tapete já pronto.**

- **Há dois conceitos de tempo:**

<b>tempo newtoniano</b>	<b>tempo real</b>
<b>homogeneidade</b> <b>continuidade matemática</b> <b>inércia causal</b>	<b>heterogeneidade</b> <b>continuidade dinâmica</b> <b>eficácia causal</b>

## TEMPO NEWTONIANO (ESTÁTICO)



**Homogeneidade:** cada ponto é exatamente igual a todos os demais, a não ser por sua posição espacial: com isso, cada ponto representativo do tempo é vazio por construção, o que torna o tempo independente do seu conteúdo. O tempo passa sem que nada aconteça: é uma categoria estática.

**Continuidade matemática:** divisibilidade contínua. Cada instante do tempo é isolado dos demais. Se isso ocorresse no mundo real, os ajustamentos que caracterizam o pro-

**cesso de mercado deveriam se processar a velocidades infinitas e a mobilidade dos recursos deveria ser infinitamente alta, para que todo o processo ocorresse em um único instante. Por isso, a teoria convencional adota o expediente de considerar cada mudança como sendo exógena.**

**Inércia causal:** o estado inicial do sistema deve conter tudo o que for necessário para produzir as mudanças; o tempo não acrescenta, literalmente, nada. Se todas as causas das mudanças estivessem presentes no instante seminal  $t_0$ , então para que esperar pelos resultados até  $t_1$ ,  $t_2$ , etc?

## **TEMPO REAL (DINÂMICO)**

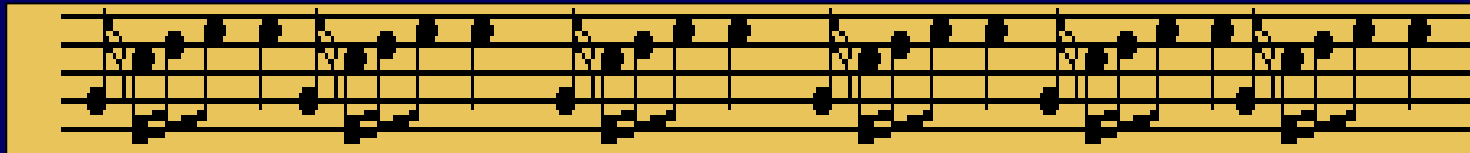
O tempo deixa de ser algo meramente espacializado e passa a ser considerado como um fluxo contínuo e dinâmico de novas experiências, fluxo esse que não está no tempo, mas é o próprio tempo.

**Heterogeneidade:** cada ponto do tempo é novo porque, por meio da memória, está ligado a pontos anteriores. A memória, além de ligar o passado ao presente, torna cada instante diferente dos demais. Mesmo quando um certo fenômeno ocorre “exatamente” como foi previsto, ele não será experimentado ou vivido exatamente como se imaginou, pois,

**quando foi feita a previsão, o ponto de vista era diferente do relevante ao ocorrer o fenômeno, porque a memória, ao incorporar a previsão, mudou a perspectiva do agente.**

**Continuidade dinâmica:** analogia com a música. Estrutura dinâmica do tempo: memória e antecipação (expectativa).

**Memória e expectativa geram a continuidade dinâmica, em que cada instante do tempo não é independente nem pode ser isolado dos demais. Essa continuidade dinâmica é a própria essência do processo de mercado.**



**Eficácia causal:** decorre da heterogeneidade. O simples passar do tempo é uma fonte permanente de novidades; já que a memória vai alterando as expectativas, o tempo passa a ser criativo e os mercados a serem vistos como **processos de descoberta**.

Esse crescimento do conhecimento, que se processa mediante as descobertas, é a força endógena que propulsa o sistema sem parar.

**Há dois efeitos da adoção desse conceito de tempo:**

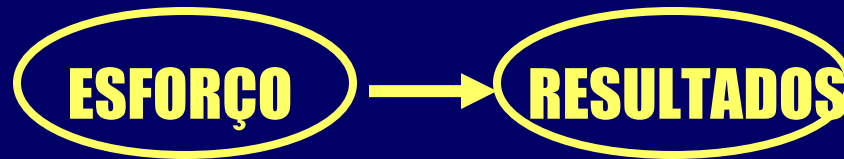
**(1) ele é irreversível:** ao nos movermos de um ponto para outro em uma curva de oferta ou demanda, não há volta possível.

**(2) O processo de “evolução criativa”, de mudanças imprevistas.**

**AÇÃO HUMANA (NO TEMPO) → NOVAS EXPERIÊNCIAS →**  
**NOVOS CONHECIMENTOS**

**O estado natural da economia no tempo é movimento e não repouso, já que, com as alterações do conhecimento, a própria economia se altera.**

# A TEORIA DO CAPITAL



**Senior : abstinence**

**Marsahll e Cassell : waiting**

**Böhm-Bawerk : roundaboutness**

**Barone e Wicksell: time**

- **processo de produção “capitalista” ou “roundabout”:**  
aquele que sacrifica alguma geléia hoje para ter mais geléia amanhã.
- **a produção aumenta porque ocorre um “switch” intertemporal no produto**

- **A essência da visão austríaca do capital é que ele não é fixo, mas destruído no processo de criação do produto**
- **assim, definimos capital como um estoque de fatores não permanentes de produção, que gera um fluxo de renda durante um período finito de tempo**

## **AS DIMENSÕES DO CAPITAL**

**W. Stanley Jevons foi quem primeiro introduziu explicitamente o fator tempo na teoria da produção: os investimentos podem ser feitos de duas maneiras, a primeira com os**

**recursos sendo empregados em um ponto do tempo e os seus retornos sendo obtidos em período de tempo e a segunda com os recursos sendo empregados ao longo de um período de tempo e com os recursos sendo obtidos em um ponto do tempo**

- **point input/continuous output (corte de uma árvore)**
- **continuous input/point output (armas de fogo)**
- **há bens híbridos em diversos graus (continuous input/continuous output)**
- **roundaboutness: vem tanto do tempo gasto para produzir capital como da durabilidade do capital**

**"Roundaboutness": tempo de produção (tempo gasto para produzir capital)**

• Sejam  $y_0$  a receita da venda de todos os bens finais no momento atual  $t=0$ ;  $a$  o valor dos inputs usados entre  $t=p$  e  $t=0$ ;  $p$  o ponto do tempo no passado em que os inputs começaram a ser usados e  $r$  a taxa de juros. Então,

$$y_0 = \int_p^0 a e^{rt} dt = a/r (e^{rp} - 1)$$

**"Roundaboutness": durabilidade do capital fixo**

• Nesta definição de capital, o tempo é necessário não para produzir o capital, mas para utilizá-lo. Agora, o período re -

**levante é a expectativa de vida operacional do capital . O novo investimento 'le mantido enquanto o valor presente da receita líquida esperada da venda futura dos bens finais for maior do que o valor do capital; logo, sendo  $x_0$  o valor do capital no período  $t=0$ ;  $b$  o valor da receita líquida anual contínua da venda dos bens finais;  $f$  o ponto do tempo no futuro em que a receita líquida desaparecerá e  $r$ , como sempre, a taxa de juros, o novo investimento cessará quando**

$$x_0 = \int_0^f b e^{-rt} dt = b/r (1 - e^{-rf})$$

## **“Roundaboutness” : combinação do período de produção com a durabilidade**

- Os dois conceitos não são mutuamente exclusivos: o primeiro requer a hipótese de que o tempo é usado para produzir uma máquina que, então, gera um produto instantaneamente; o segundo requer a hipótese de que as máquinas são adquiridas instantaneamente e que os retornos das vendas são acumulados durante um  $n^o$  de períodos futuros (durabilidade). Claramente, trata-se de casos especiais que, em geral, podem ser mesclados.**

• Numa situação em que a acumulação e a estrutura de capital são ótimas, esse equilíbrio se reflete na igualdade entre o valor presente agregado dos inputs passados e o valor presente agregado líquido dos inputs futuros. Igualando as duas equações e rearranjando, vem:

$$b/a = (e^{m} - 1) / (1 - e^{-r})$$

e, para o caso especial em que  $p = f = T$ ,

$$b/a = e^{rT}$$

## **Intensidade do capital**

**Definimos roundaboutness em termos de tempo, seja o período de produção e seu equivalente, o período no qual se torna necessária a provisão de “working capital”, seja em termos de durabilidade, seja como uma combinação de ambos. Böhm-Bawerk introduziu um conceito semelhante, o de **intensidade do capital**, relacionado ao tempo gasto para produzir capital (ou para utilizar “working capital”): é o conceito de **período médio de produção**.**

**A intensidade do capital é calculada como a soma agregada dos períodos de investimento, em que os inputs são aplicados a uma taxa constante e uniforme, dividida pelo**

**nº total de inputs. Por exemplo, para um período de produção de 3 anos, em que são aplicados  $a$  inputs em cada ano, o período médio de produção,  $m$ , é dado por:**

**$m = (3 + 2 + 1) / 3 = 2$  , o que significa que os inputs permanecem no processo de produção, em média, por 2 anos. O papel da taxa de juros,  $r$ , nessa definição de intensidade de capital pode ser visto se observarmos que a equação anterior pode ser derivada de**

$$a(1+3r) + a(1+2r) + a(1+r) = 3a(1+mr)$$

**Resolvendo para  $m$ , a variável  $r$  desaparece porque é aplicada a uma taxa simples. Para uma taxa composta, vem:**

$$a(1+r)^3 + a(1+r)^2 + a(1+r) = 3a(1+r)^m,$$

que foi a definição de intensidade do capital sugerida por Wicksell. Por exemplo, para  $r=0,07$ ,  $m=2,01$ . Para o caso contínuo,  $m$  é determinado por:

$$a(e^{3r}-1)/r = 3ae^{rm}$$

Observemos que, neste caso, para  $r=0,07$ ,  $m=1,53$ .

**Intensidade de capital: combinação do período de produção com a durabilidade**

A contrapartida desta última equação no contexto de roundabout definido em termos de durabilidade do capital é:

$$b(1 - e^{-f}) / r = f b e^{-m}$$

Da condição de equilíbrio, em que  $y_0 = x_0$ , vem:

$$p a e^{m'} = f b e^{-m}$$

em que  $a$  é o valor do input anual contínuo,  $b$  é o valor da receita líquida anual contínua,  $p$  é o limite de tempo em que os inputs foram aplicados,  $f$  é o limite de tempo quando as receitas desaparecerão,  $m$  é o período médio de produção definido em termos de inputs,  $m'$  é o período médio de produção definido em termos de durabilidade e  $r$  é a taxa de juros. Após algum algebrismo, chega-se a:

$$(m + m') = \ln (bf / ap) / r$$

**A última equação nos mostra como a intensidade do capital bidimensional ( $m+m'$ ) leva em conta as magnitudes dos inputs ( $a$ ) e dos outputs ( $b$ ), o período de gestação ( $p$ ), a durabilidade do capital ( $f$ ) e a taxa de juros ( $r$ ).**

## **UMA SIMULAÇÃO**

**A título de exemplo, consideremos  $p=f=5$ ,  $r=0,05$  e  $b=10$ . Assim, como  $b/a = e^{\pi}$ , calcula-se  $a=7,79$ . Inputs de 7,79 unidades por período são aplicados durante 5 anos consecutivos e, sendo  $r=5\%$ , o valor do capital alcançado depois de**

**5 anos atinge o valor máximo de 44,24 unidades (isto é,  $y_0=x_0=44,24$ ).**

**Uma receita líquida de 10 unidades (b) será ganha em cada um dos próximos 5 anos e isto vai reduzindo o valor do capital:**

**Simulação do valor do capital para um projeto de 10 anos com  $p=f=5$ :**

Tempo	-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	
Valor do capital	0	90,51	59,12	28,73	,38	66,42	45,32	64,22	75,18	96,90	,37	05

**Podemos desenvolver mais a simulação admitindo uma série de 10 esquemas idênticos se desenrolando em paralelo, com um lag de um período entre os estágios sucessivos de cada esquema. Isto produz um equilíbrio de “steady state”: a operação como um todo tem um valor agregado do capital constante, igual à soma horizontal da segunda linha da tabela anterior (=230,04), uma corrente constante de inputs (=38,94 unidades, que é  $5 \times 7,79$ ) e uma corrente constante de outputs (=50 unidades, que é  $5 \times 10$ ).**

**Estes dados e suas taxas associadas são indicados na primeira linha da tabela seguinte.**

## Valores simulados para uma série de projetos de 10 anos, com $p=f=5$ :

taxa de juros	unidade de capital	unidade de trabalho	unidade produtiva	capital trabalhado	capital produzido
5%	230,04	38,94	50	5,91	4,6
10%	212,41	30,33	50	7	4,25
15%	196,78	23,62	50	8,33	3,94

**Como sugere nossa simulação, os efeitos de um aumento na taxa de juros são o de aumentar a relação capital/trabalho e o de diminuir a relação capital produto (ver 2ª e 3ª linhas). Qualquer argumento no sentido de que esses resultados são opostos aos da teoria neoclássica do capital (em que, quando  $r$  aumenta,  $L$  substitui  $K$ ) deve ser refutado, porque tal substituição ocorre com um aumento no preço relativo do capital. O mundo neoclássico, atemporal e meramente teórico, variações na taxa de juros são irrelevantes para os preços relativos dos fatores, qualquer que seja o capital existente.**

**Vemos, também, que aumentos em  $r$  reduzem as unidades de trabalho. Em outras palavras, um aumento em  $r$  diminui tanto o valor atual dos**

**Rendimentos futuros como (conseqüentemente) o número de unidades de trabalho. Não há redução física no nº de inputs ou outputs, mas, para acomodar o retorno agora maior para os “rentiers” (de um aumento de 5% em  $r$ ), os detentores de capital devem experimentar uma perda (de aproximadamente 7,5%) e os trabalhadores uma redução salarial (de aproximadamente 22%). A primeira perda é bem conhecida no mundo prático dos negócios. Com relação à segunda, se houver viscosidade salarial que impeça os ajustamentos necessários para a volta ao equilíbrio, haverá desemprego.**

## **TEORIA DO CAPITAL E MACROECONOMIA**

**No mundo prático dos negócios, a função dos gastos em investimentos é a de prover o capital necessário para aumentar a oferta de bens de consumo no futuro. No entanto, Keynes, desconhecendo a Teoria Austríaca do Capital, enfocou o investimento como um componente da demanda agregada, que deveria ser usado para gerar empregos direta ou indiretamente, via “efeito multiplicador”. Por isso, ao deixar de lado o verdadeiro propósito funcional do investimento para montar modelos curto prazo para explicar o emprego e a renda agregados, a macroeconomia negligencia um aspecto enormemente importante da teoria econômica, que é o estudo dos determinantes das mudanças nos níveis e na composição da produção através do tempo.**

**Hayek acreditava que a estratégia keynesiana de seguir políticas monetárias expansionistas para atingir o pleno emprego podia ser atribuída à ignorância de Keynes com respeito à Teoria do Capital Austríaca, pois apenas isto explicaria a idéia de que o determinante principal do investimento seria a demanda de bens de consumo. Hayek utilizou a analogia com um rio para explicar as relações entre investimento, bens finais e emprego: O rio é o fluxo contínuo de produção capitalista, que pode variar independentemente do nível da maré (vendas de bens finais) na sua foz. Na sua cabeceira, o volume de água é afetado pelos fluxos dos afluentes (mudanças nos investimentos, novos e de reposição), que são por sua vez determinados pelos preços relativos dos fatores, pelas mudanças tecnológicas e pela taxa de juros.**

**Em nenhum ponto do tempo existe uma correspondência entre mudanças no volume de água da cabeceira e a venda de bens finais, nem entre a venda de bens finais e o nível de emprego. Mais ainda, é provável que, em uma recessão, o “revival” do consumo final seja mais um efeito do que uma causa de um “revival” no volume da cabeceira do rio (estágios de ordens mais elevadas).**

**Quando os recursos estão plenamente empregados, existe um “trade-off” óbvio entre a provisão de bens para consumo corrente e a provisão de bens para consumo futuro. O crescimento econômico só pode ocorrer se houver um sacrifício no presente. Qualquer tentativa de forçar o crescimento através da expansão monetária trará implicações inflacionárias.**

# **O MERCADO COMO UM PROCESSO**

# **FORMAÇÃO DE PREÇOS E PROCESSO DE MERCADO**

## **Valor e formação de preços**

- **S. Tomás de Aquino (séc. XII): utilitas, raritas**
- **Adam Smith (1776): doutrina do valor-trabalho**
- **W. S. Jevons, L. Walras e Carl Menger (1870): doutrina da utilidade marginal**

## **Custos determinam preços ou preços determinam custos?**

- **Consideremos uma economia simples, com 3 estágios de produção: a fazenda que produz o trigo, o moinho que processa a farinha e a padaria que fabrica o pão e o vende ao consumidor.**



**Podemos aproximar o desenho acima por um triângulo, em que começamos a nos mover da esquerda para a direita e de baixo para cima (sentido da produção) ou da direita para a esquerda e de cima para baixo (sentido do consumo).**

**À medida que caminhamos da esquerda para a direita, as alturas dos retângulos aumentam porque vai sendo adicionado valor à produção. Por isso, o bem de 1ª ordem (pão) é mais caro do que o de 2ª ordem (farinha),**

**o qual, por sua vez, deve ser mais caro do que o trigo (bem de 3ª ordem).**

**Entretanto, se não houvesse consumidores dispostos a comprar pão, os preços da farinha e do trigo seriam nulos (supondo que tanto um como o outro só pudessem ser utilizados para fabricar pão). O valor é gerado pela utilidade marginal e, portanto, são os preços que determinam os custos. Estes últimos, na verdade, também são preços.**



# Formas de mercado\_

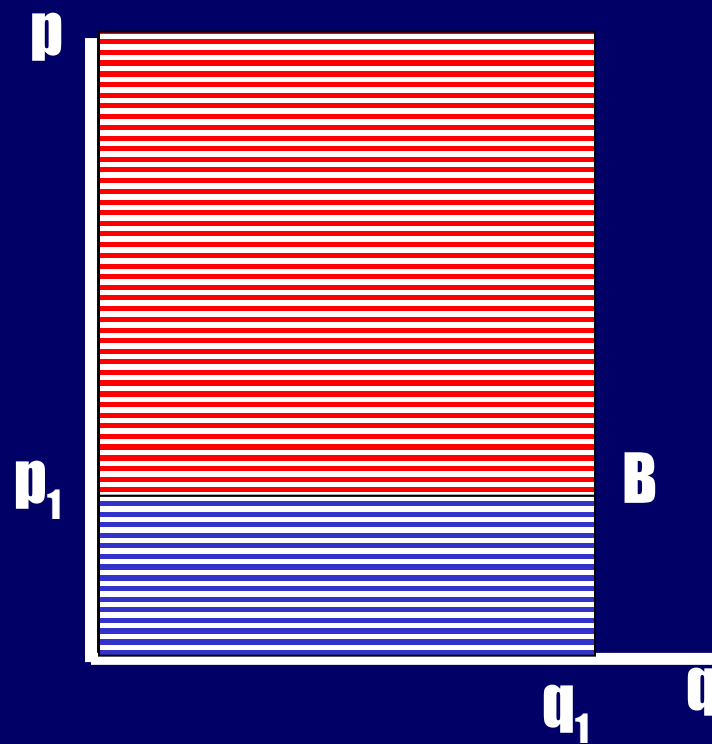
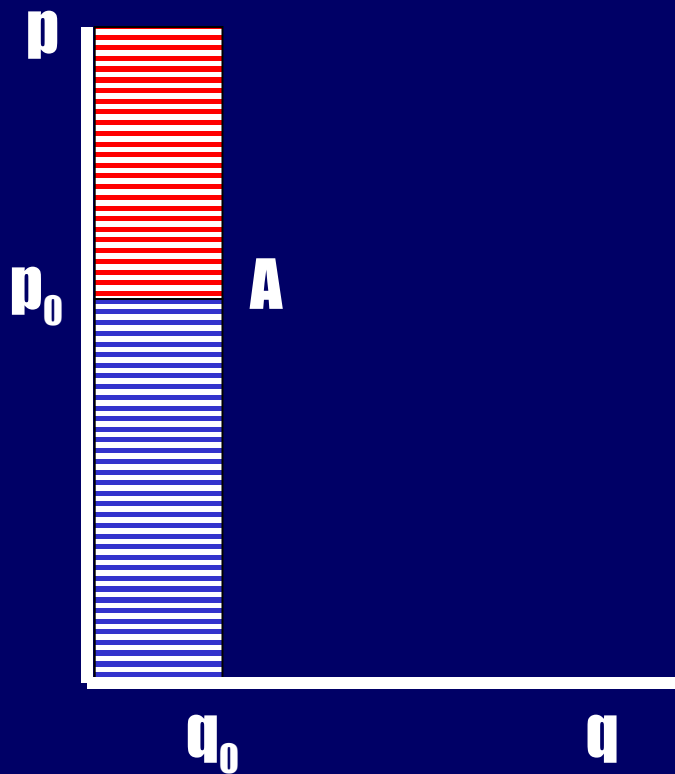
- . concorrência perfeita
- . oligopólio
- . competição monopolista
- . monopólio

•A teoria econômica costuma estudar esses mercados sob uma perspectiva de equilíbrio, mas, na realidade, de acordo com a boa tradição dos economistas da Escola Austríaca, devemos considerar o equilíbrio apenas como uma “construção imaginária” de cunho teórico. Na realidade, os mercados devem ser vistos como **processos dinâmicos**, que **tendem** para o equilíbrio, sem, contudo, atingi-lo.

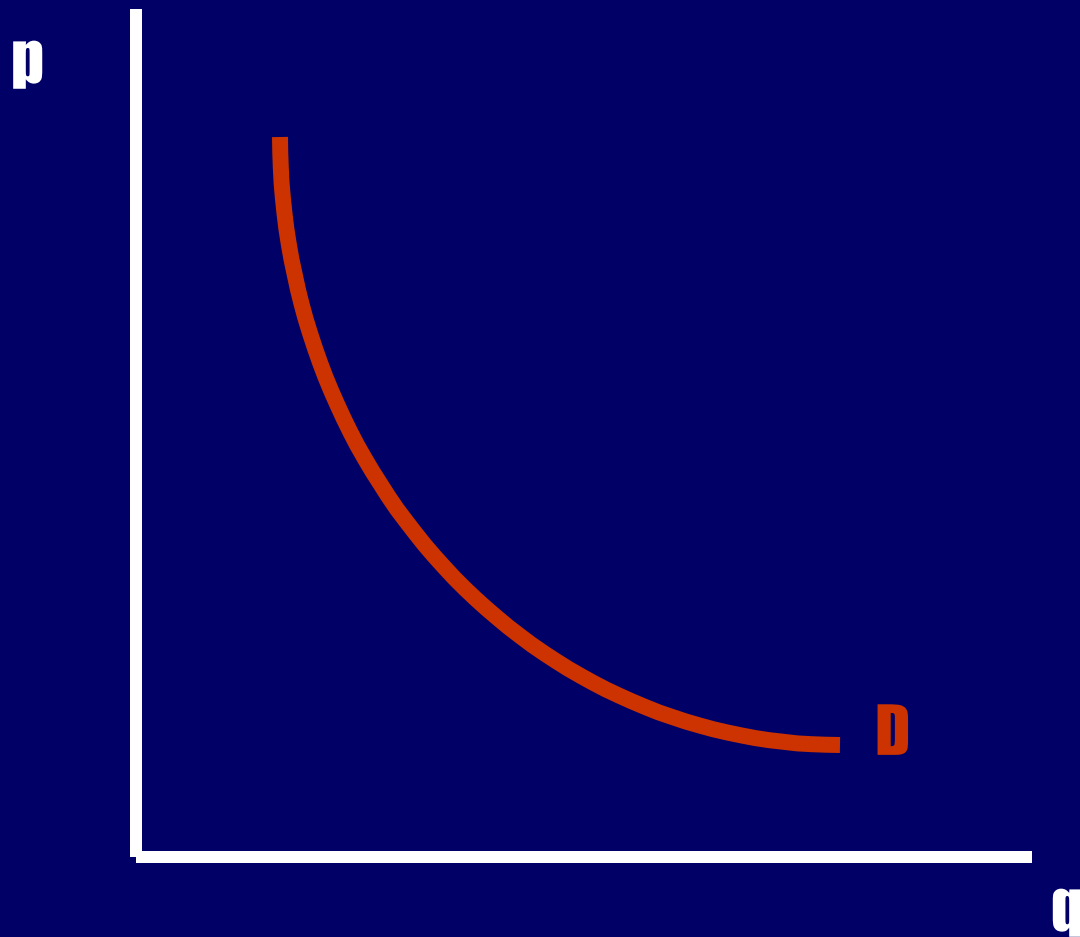
---

# Curvas de demanda e de oferta e equilíbrio de mercado

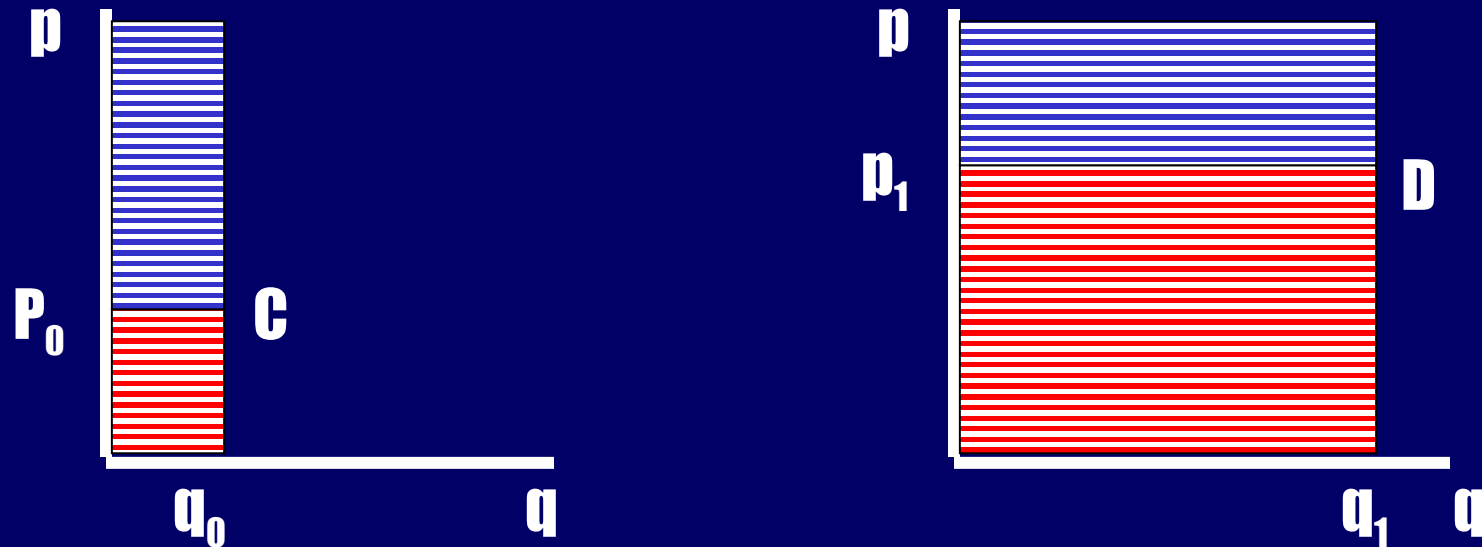
## Demanda



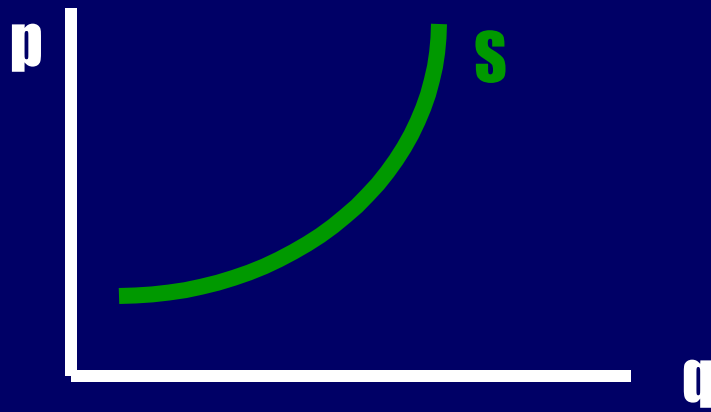
**Ligando todos os pontos tais como A e B, obtemos a curva de demanda, que representa o lugar geométrico dos preços máximos que o consumidor dispõe-se a pagar por cada quantidade.**



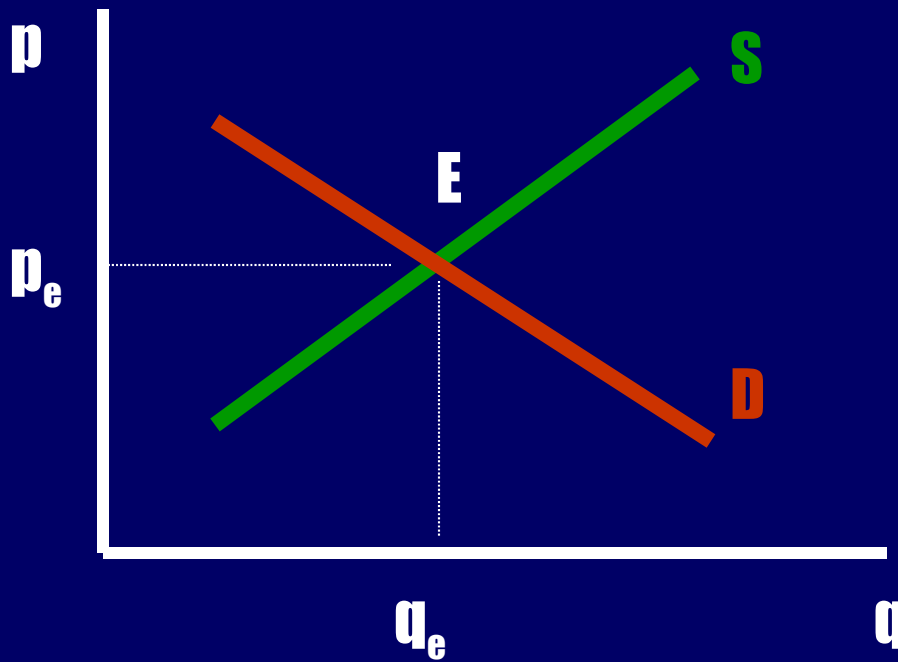
# Oferta



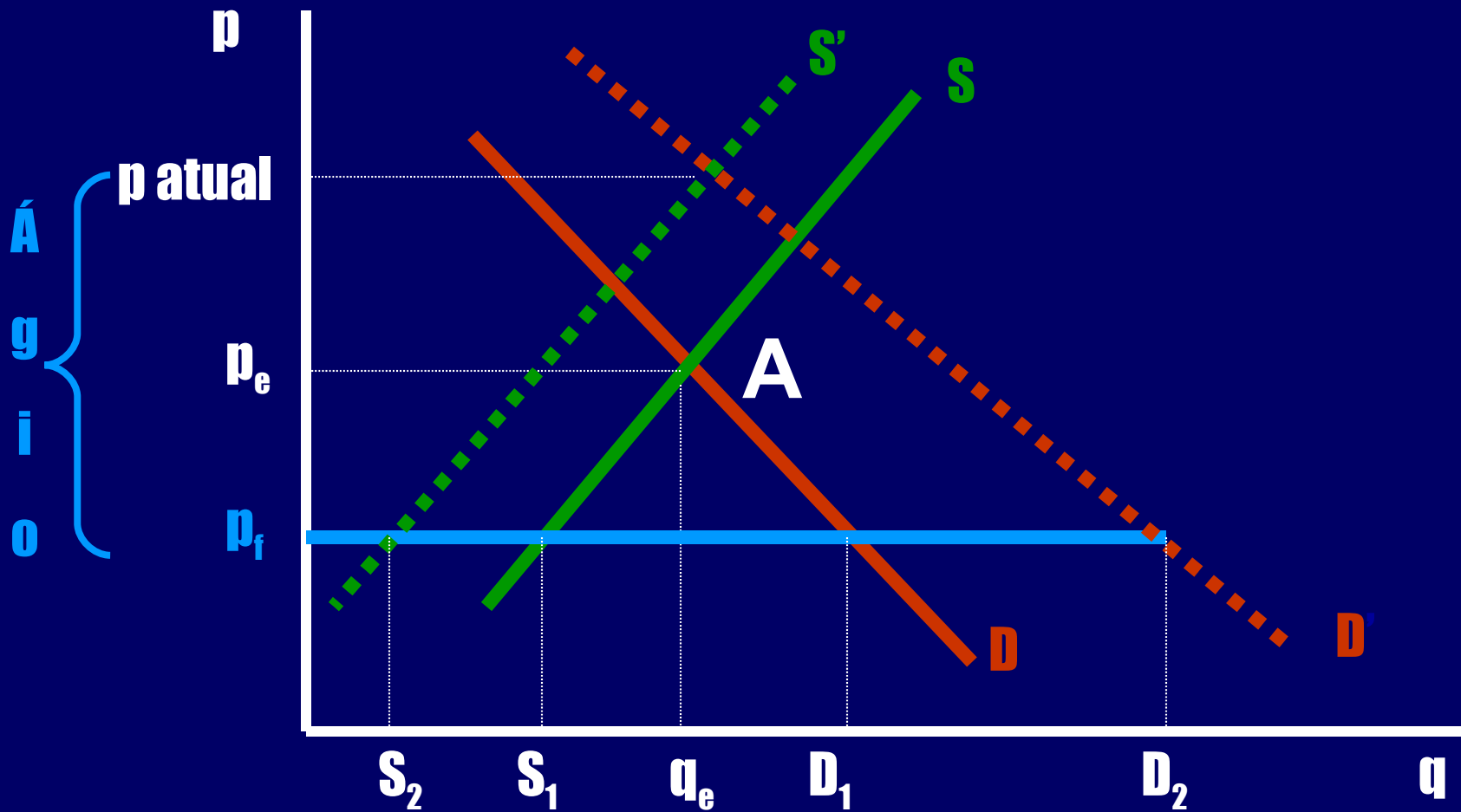
**Unindo todos os pontos como C e D obtemos a curva de oferta, que representa o lugar geométrico dos preços mínimos que o vendedor deseja obter por cada quantidade.**



## O "equilíbrio" de mercado



# Efeitos dos controles de (quaisquer) preços

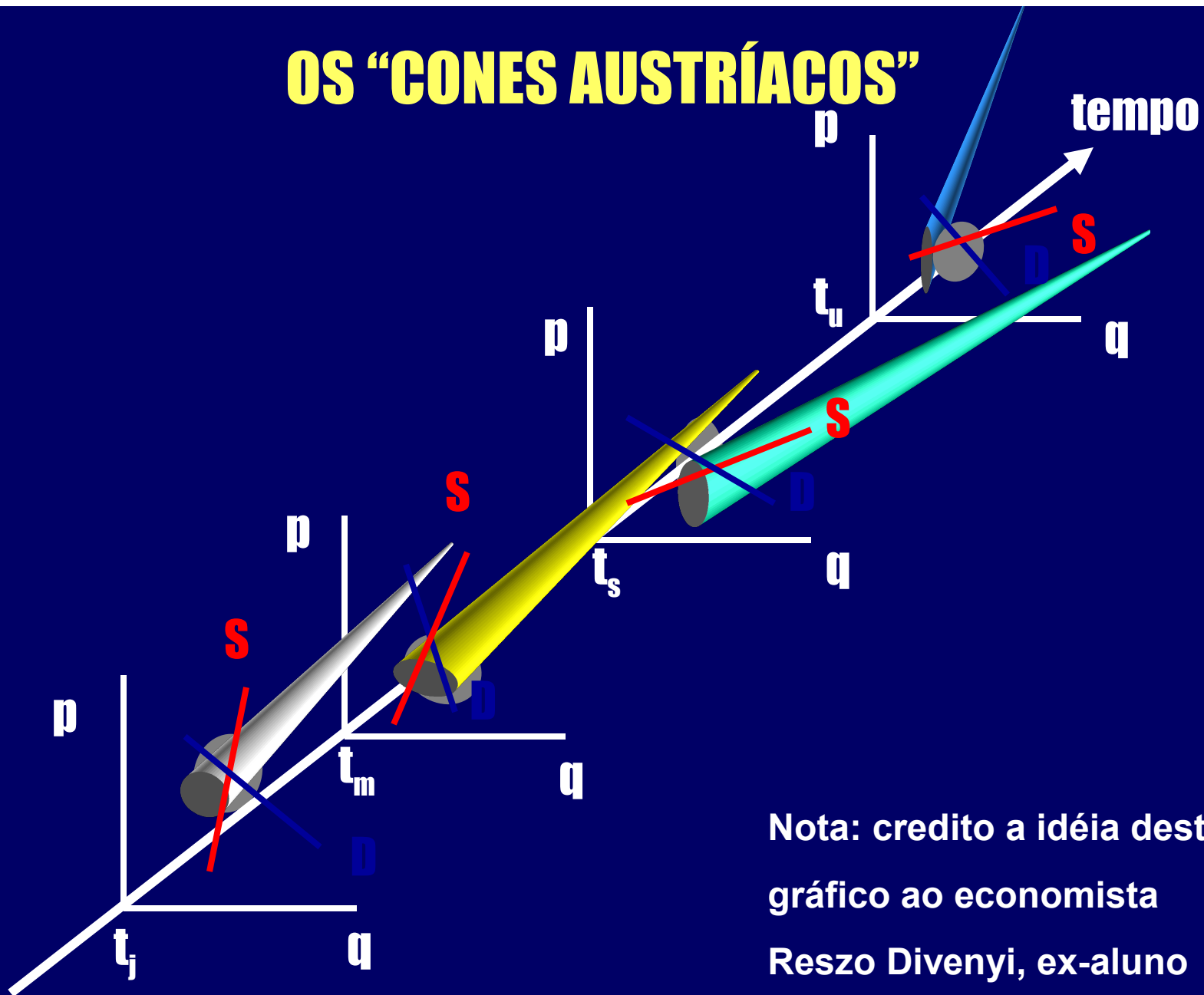


# O MERCADO COMO UM PROCESSO

- conhecimento (limitado e disperso)
- incerteza genuína (não probabilística)
- ação humana
- tempo real (não newtoniano)
- erros e tentativas
- exploração de oportunidades
- rejeição ao equilíbrio como possibilidade efetiva

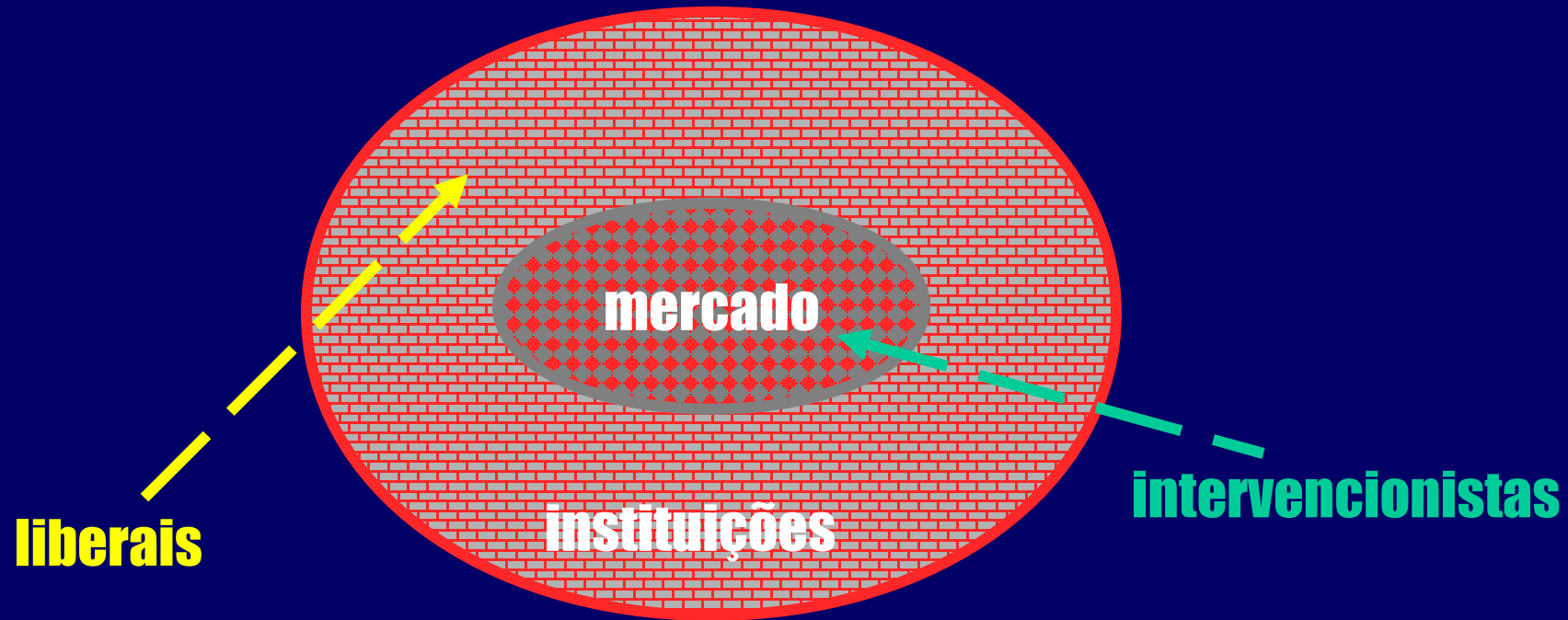
O conjunto dessas características da ação humana fazem com que os mercados sejam melhor estudados como processos que tendem ao equilíbrio.

# OS "CONES AUSTRÍACOS"



Nota: credito a idéia deste gráfico ao economista Reszo Divenyi, ex-aluno da FCE/UERJ.

# “Falhas” de Mercado vs. Falhas de Governo



- bens públicos, monopólios naturais, externalidades
- o mercado funciona sempre e é aético (I. Kirzner)
- “provisões” vs. “prerrogativas” (Ralf Dahrendorf)

# **MOEDA, CAPITAL, INFLAÇÃO E CICLOS ECONÔMICOS**

**(AUSTRIAN BUSINESS CYCLES THEORY)**

**A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos foi esboçada por Ludwig von Mises, em 1912, em seu famoso *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* (Teoria da Moeda e do Crédito), em que o extraordinário economista austríaco desenvolveu os princípios seminais delineados pelo fundador da Escola, Menger, em seu *Principles*, de 1871.**

**Posteriormente, em sua monumental obra *Ação Humana*, de 1948, Mises reafirmou o que já escrevera anteriormente, ao descrever os efeitos das variações no crédito e na oferta de moeda sobre o sistema econômico.**

Hayek, que nos anos 20 já escrevera alguns artigos sobre Teoria Monetária, ao ser convidado por Keynes para lecionar na London School of Economics, apresentou alguns seminários com o conteúdo de três *papers*, dos quais o mais famoso ficou sendo *Prices and Production*, de 1931.

Na ocasião, Hayek surpreendeu uma platéia em que despontavam, entre outros, Keynes, Kaldor e Joan Robinson, com uma série de “triângulos”, em que mostrava, combinando elementos de Mises, da Teoria do Capital de Böhm-Bawek, do inglês William Stanley Jevons e do sueco Knut Wicksell, como as variações no crédito alteravam os preços relativos.

**Vivia-se a Grande Depressão e as explicações proporcionadas pelos tais triângulos para a mesma eram inteiramente diferentes das que Keynes começava a preconizar, enquanto escrevia a sua *Teoria Geral*. Para Keynes, o problema fora causado por poupança demais e investimentos de menos; para Hayek, justamente o oposto é que provocara a Grande Depressão: poupança de menos e investimentos demais. Ninguém, no mundo acadêmico da época, entendeu a profundidade da análise de Hayek.**

**Keynes ganhou, infelizmente, o debate, pois suas recomendações para os governos tirarem a economia da Grande Depressão eram bem mais palatáveis politicamente.**

Com o advento do *keynesianismo*, as importantes contribuições dos economistas austríacos para a Teoria Econômica foram esquecidas. Todos, ou quase todos, passaram a ser “*keynesianos*”. Todos passaram a supervalorizar a Macroeconomia. Todos passaram a negligenciar a Teoria do Capital. E quase todos passaram a defensores do intervencionismo do Estado na atividade econômica.

Essa situação perdurou até 1974, quando Hayek foi contemplado com o *Nobel* de Economia, pelo conjunto de sua fantástica obra e, também, pelo fato de que ocorrera o que sua “teoria dos triângulos” tinha logrado prever quatro décadas antes.

Com efeito, Hayek escrevera, ainda nos anos 30, que a aplicação das idéias sugeridas por Keynes de que os governos deveriam utilizar as políticas fiscal e monetária para promoverem o pleno emprego, levaria, no longo prazo, a um desastre chamado *estagflação, isto é, à combinação de recessão com inflação!*

Nos anos 70, chegara, afinal, o tal *longo prazo* e, como nem todos os que creram em Keynes estavam mortos, o mundo começou a dar valor às idéias de Hayek.

Mas o estrago já estava feito e era irremediável. A Escola Austríaca “ressuscitou”, mas quarenta anos de pesquisas foram perdidos!

**Na América Latina, sempre avessa às idéias liberais (e, por isso mesmo, sempre pobre), há alguns centros em que se ensina e se procura disseminar a Escola Austríaca.**

**No Brasil – para “variar” – são poucas as traduções das obras desses economistas, quase todas editadas pelos Institutos Liberais.**

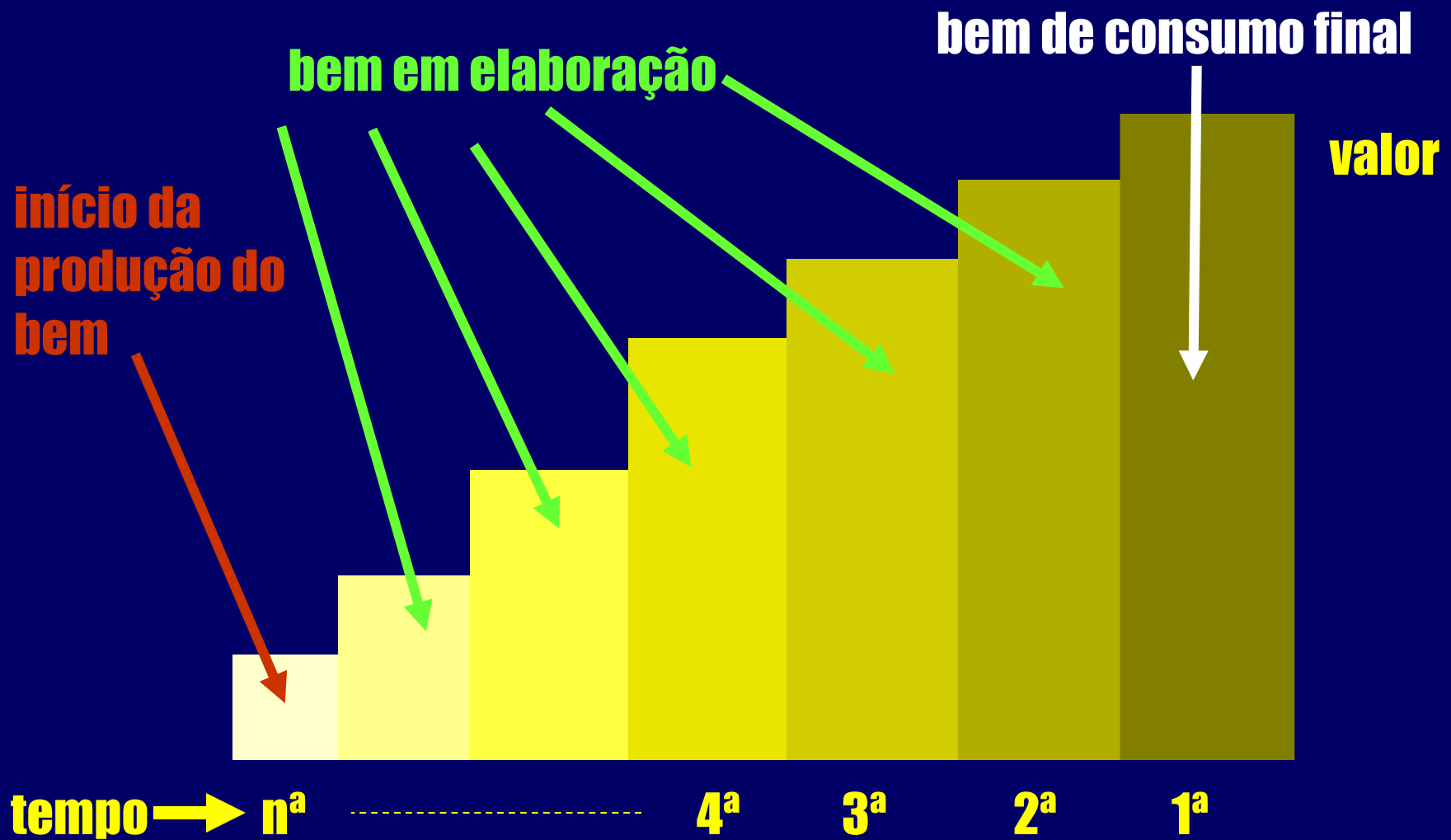
**Nosso modesto livro, *Economia & Liberdade: A Escola Austríaca e a Economia Brasileira* (Forense, 2ª ed., 1997), com prefácio de um “austríaco” famoso – Roberto Campos – foi o primeiro a apresentar uma abordagem sistemática da *Austrian Economics*. Que venham outros!**

# **A TEORIA HAYEKIANA DA MOEDA, DO CAPITAL, DA INFLAÇÃO E DOS CICLOS ECONÔMICOS**

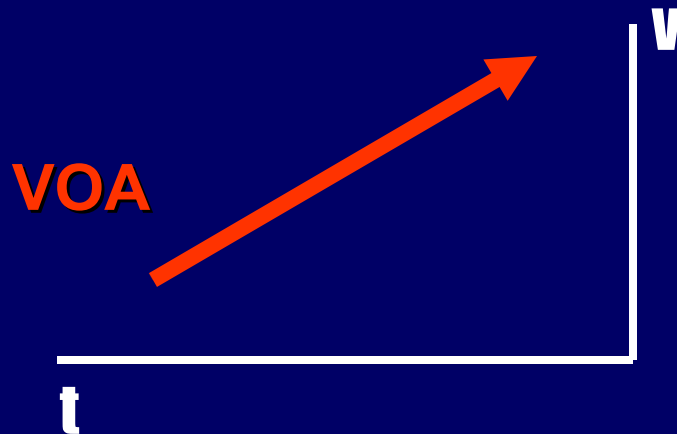
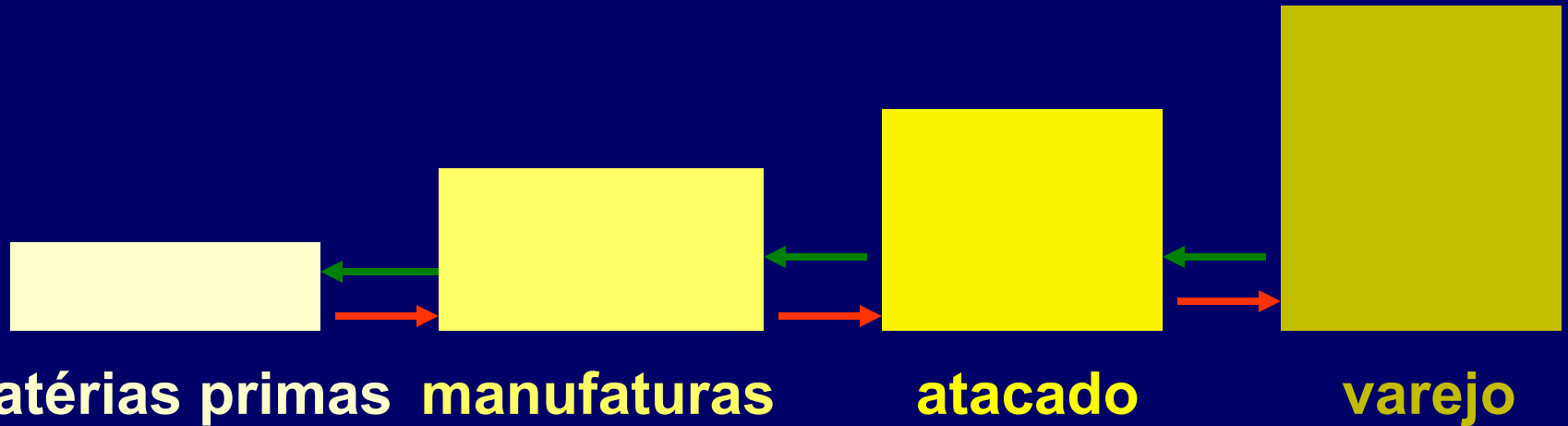
## **Elementos da teoria:**

- (a) a teoria hayekiana do conhecimento**
- (b) o processo de mercado**
- (c) a doutrina da “poupança forçada”**
- (d) o papel de coordenação intertemporal da tx. de juros**
- (e) o “efeito Ricardo”**
- (f) a 4ª proposição fundamental de J.S. Mill**
- (g) a estrutura mengeriana de produção**

# OS “TRIÂNGULOS DE HAYEK”

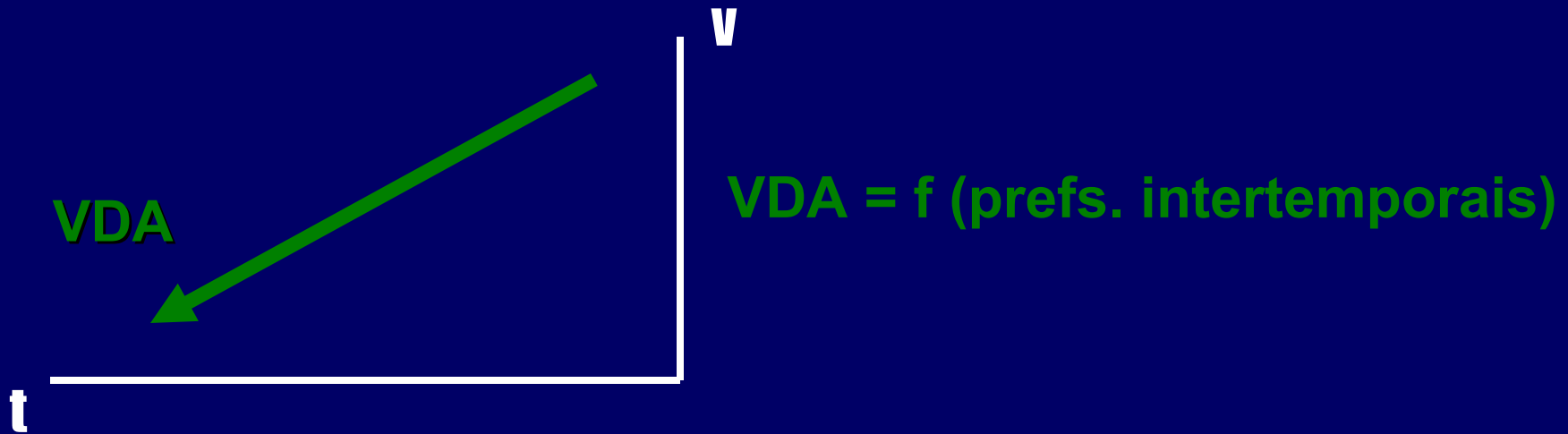


# VOA (Vetor de Oferta Agregada)



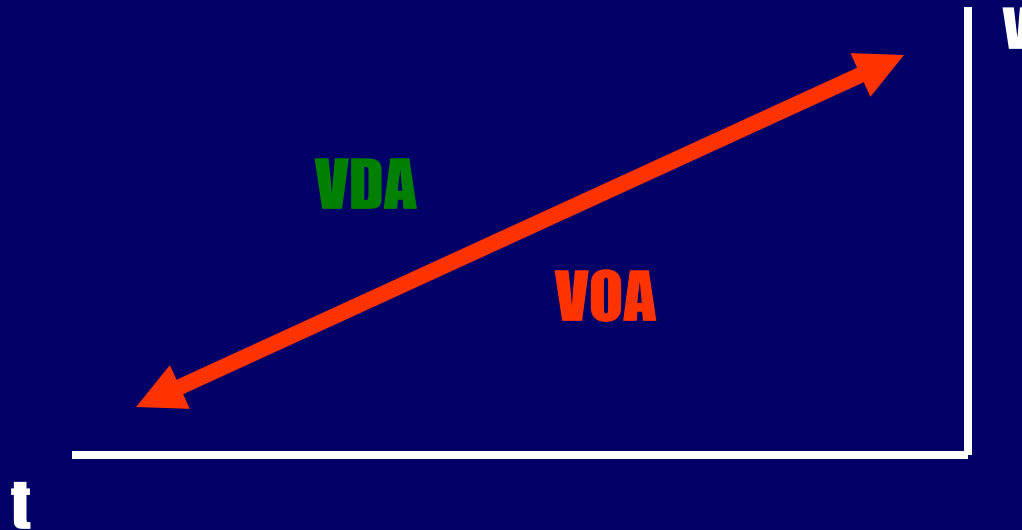
$$VOA = f(\text{lucrativ.}, \text{tecnologia})$$

# (VDA) Vetor de Demanda Agregada



Como a demanda final está no último estágio de produção - o de bens de 1ª ordem (consumo final) -, a moeda começa a mover-se a partir daí, para baixo.

# Equilíbrio entre VOA e VDA



Em uma economia uniformemente circular, VOA e VDA não apenas são paralelos, mas necessariamente coincidem.

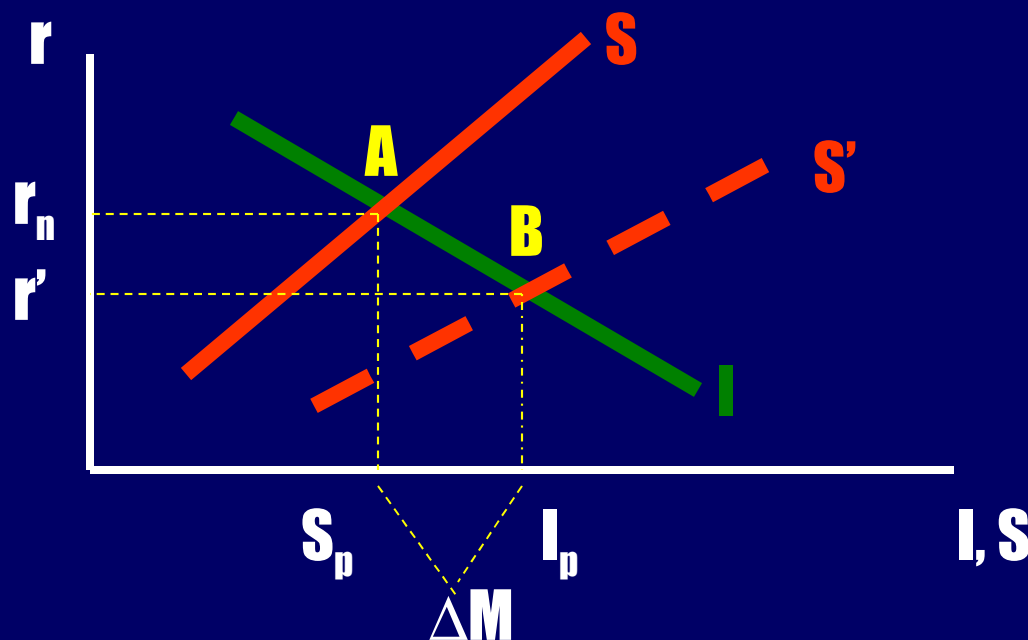
- Se  $D > S$  em um ponto qualquer da cadeia produtiva, os produtores nesse estágio terão lucros excedentes em relação aos produtores de outros estágios, o que, se admitirmos mobilidade de fatores, atrairá recursos para o estágio mais lucrativo, fazendo com que sua lucratividade caia, até que seja igual à dos demais estágios.
- Se  $S > D$ , ocorrerá o oposto: os recursos sairão desse estágio para outros e a sua lucratividade aumentará.
- A taxa de juros é o elemento coordenador entre VOA e VDA: “ *the rate of interest is the key coordinating link that allocates capital* ”

*resources with intertemporal consumer demands”*

(Roger Garrison)

## A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos

Como uma variação em  $M$  afeta a estrutura de produção?

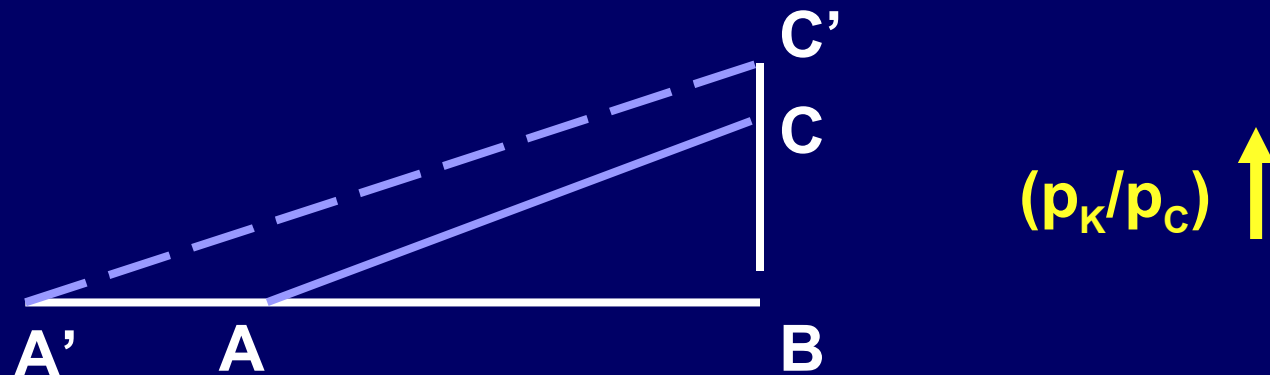


$VP = R/(1+r) + R/(1+r)^2 + R/(1+r)^3 + \dots + R/(1+r)^n$ ,  
em que VP é o valor presente sobre os projetos de investimentos, R é a renda futura do ativo de capital, r é a taxa de juros e n o nº de anos.

Logo, variações em r afetam muito mais as rendas futuras do que as presentes.

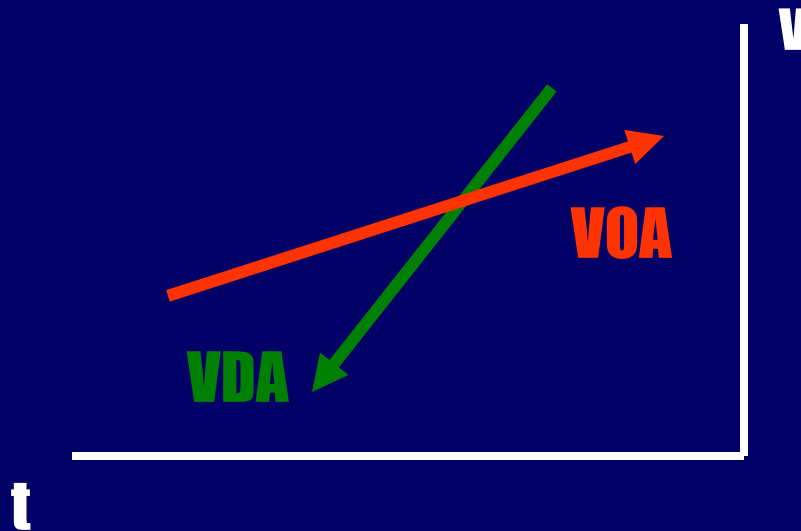
## A Dinâmica dos Ciclos

1ª fase: “boom” nas indústrias de bens de capital sob inflação



## 2ª fase: efeitos-renda

Os recursos migram para os estágios mais lucrativos (de bens de capital), o que gera rendas mais elevadas nesses setores. Conforme o tempo passa, a renda gerada pelo “boom” de investimentos vai sendo gasta na forma de mais consumo (C/S aumenta).



•Quando C/S cresce, temos uma indicação de que VDA passa a se mover em uma direção diferente da de VOA. Deixam de ser paralelos, o que rompe a condição para o equilíbrio macroeconômico.

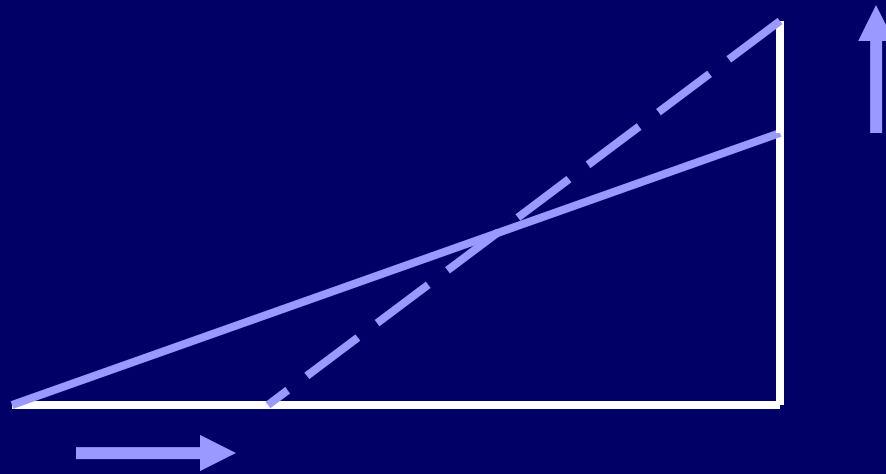
•Se o aumento na renda fosse suficiente para comprar o agora maior volume de bens e serviços que estão sendo produzidos, haveria inflação, porém, sem desequilíbrios entre produção e consumo, conforme sustentavam os monetaristas.

•Mas por que ocorre o desequilíbrio? Resposta: porque a expansão monetária introduziu uma divergência entre as preferências individuais intertemporais e a estrutura de produção.

### 3ª fase: o aperto de crédito (“credit crunch” )

O aumento no consumo cria um “cabo-de-guerra” entre as indústrias, ainda em expansão, de bens de capital, e as indústrias, agora em expansão, de bens de consumo, o que eleva a taxa de juros e os preços nesses setores. Como suas rendas, em termos de incrementos, superam as rendas dos estágios produtores de bens de consumo, surgirá uma escassez nesses últimos, fazendo com que a curva de rendimentos (“yield curve”) se inverta. Trata-se do “efeito-Ricardo” à la Hayek.

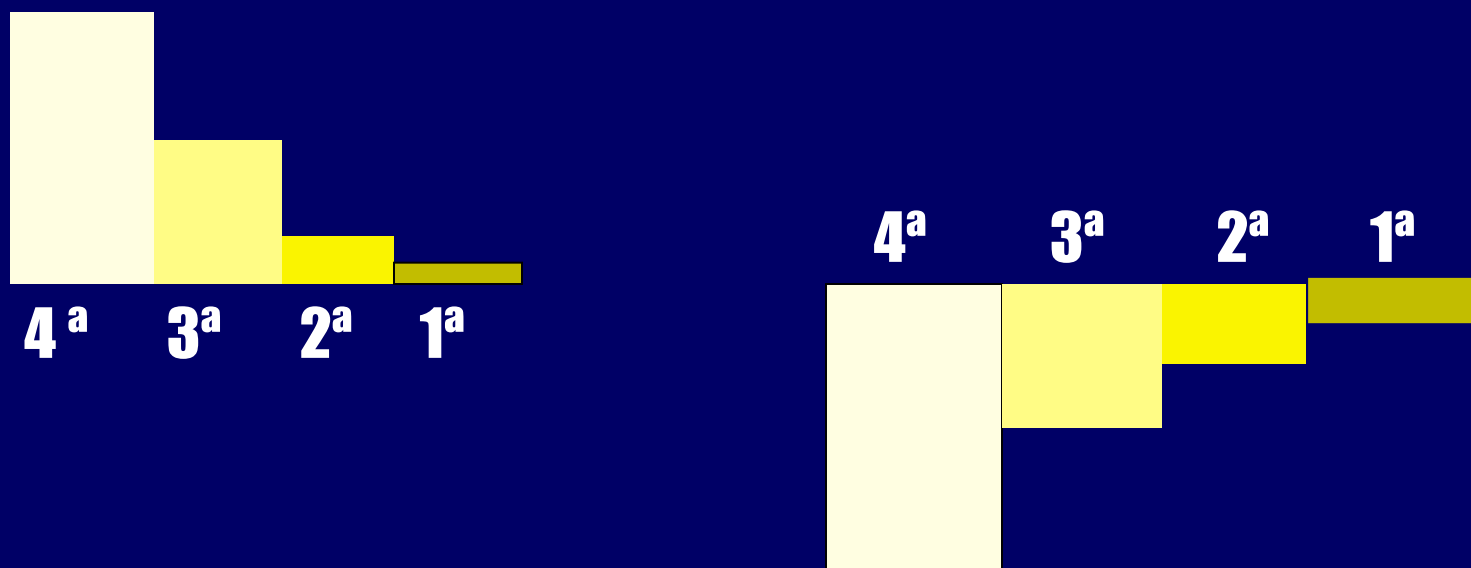




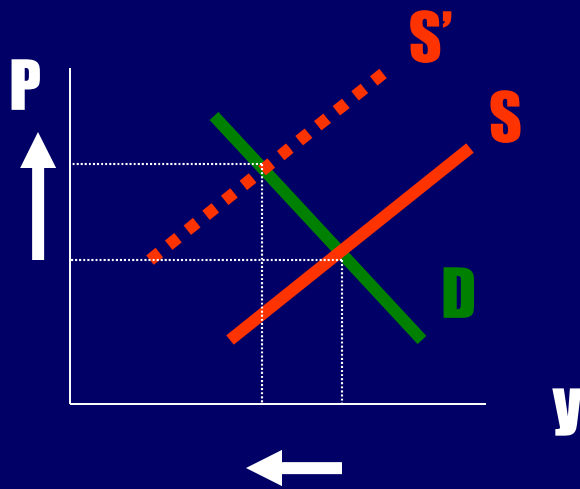
#### 4ª fase: recessão

O “ boom” inicial transforma-se em “ bust” : a expansão artificial transforma-se em contração. Projetos são abandonados, ordens de compras são canceladas, trabalhadores são demitidos, máquinas velhas são usadas (“ widening”) e não são compradas novas (“ no deepening”). Crescem os estoques e caem os preços e as rendas nos setores de bens de capital.

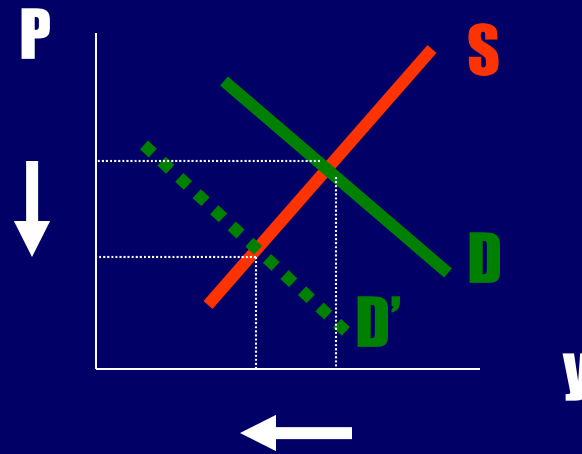
**A recessão ou depressão não é simplesmente um caso de desem-prego generalizado crescente, como a macroeconomia convencional sugeriu, mas sim de desemprego principalmente nos estágios de bens de capital e nos mercados a eles relacionados.**



# Teoria Macroeconômica



estagflação ("supply shock")



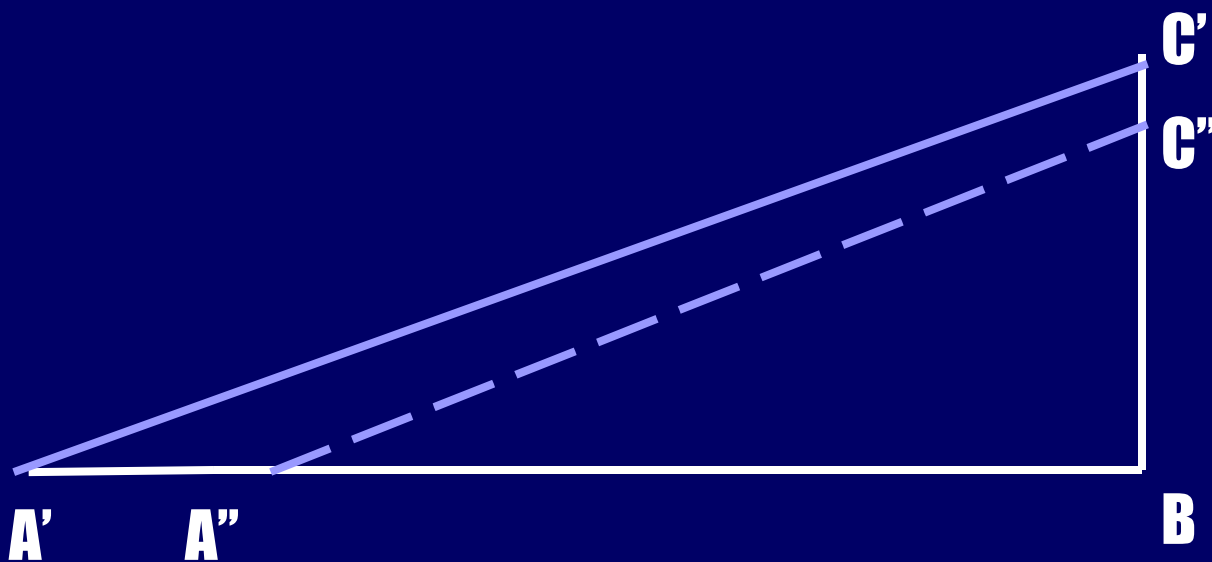
deflação com recessão (def. de demanda)

# Teoria Austríaca

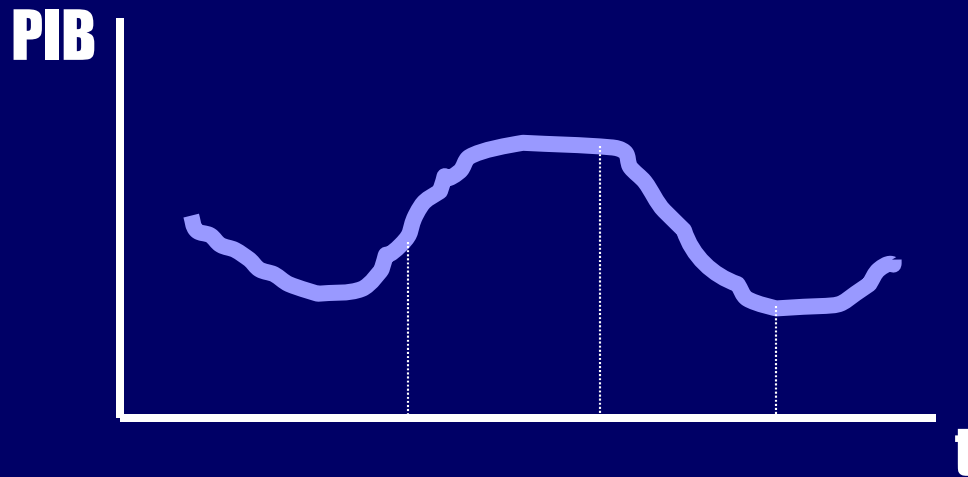


## 5ª fase: retomada e estabilidade

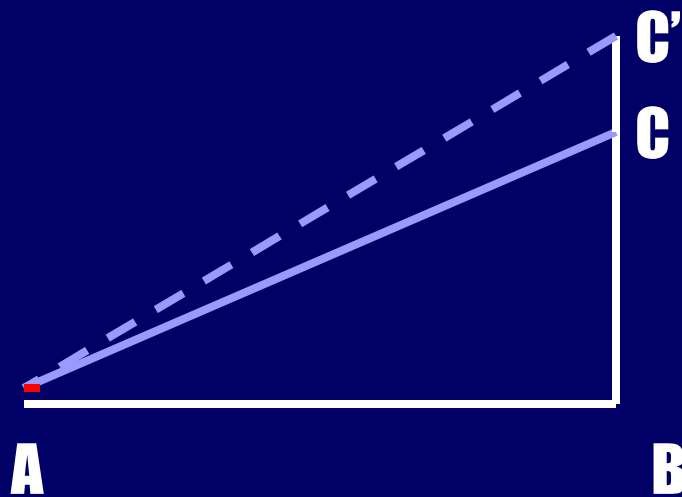
A fase final chega quando os preços das indústrias de bens de capital param de cair e essas indústrias entram em colapso, ao mesmo tempo em que o consumo diminui, em resposta à queda nas rendas setoriais. Isto vai ocorrer até que VOA e VDA voltem a coincidir, embora, certamente, em uma posição diferente da que se verificava antes da deflagração do ciclo.



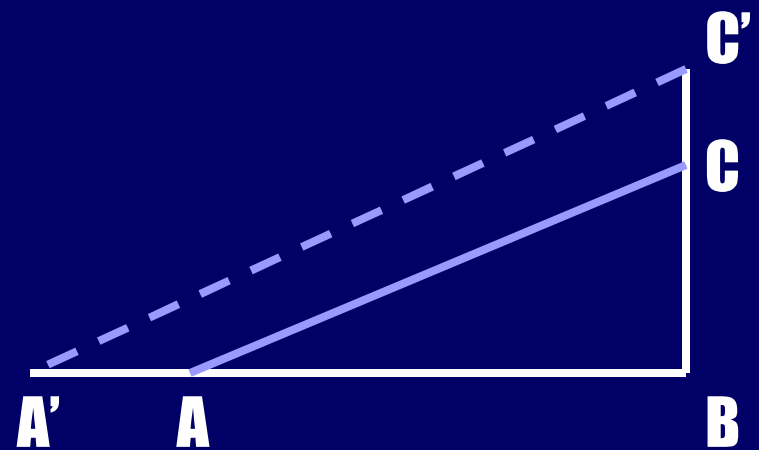
Em termos de PIB:



Expectativas racionais



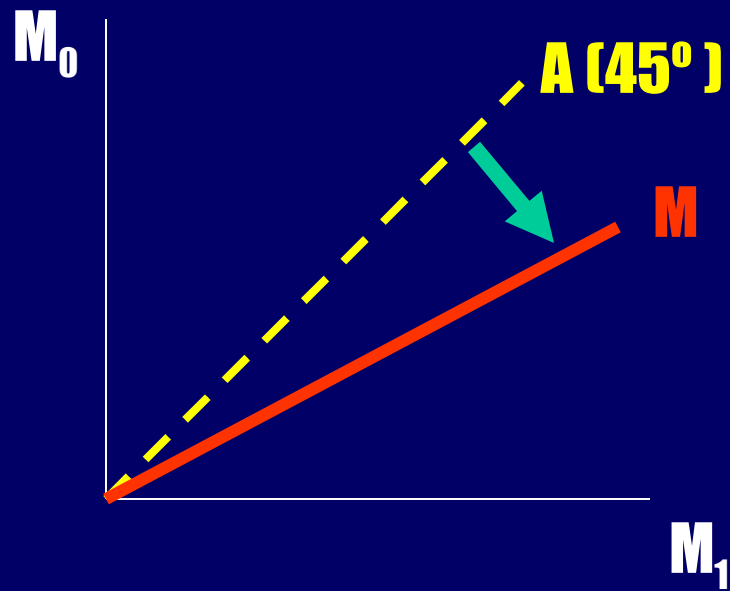
Inflação não antecipada



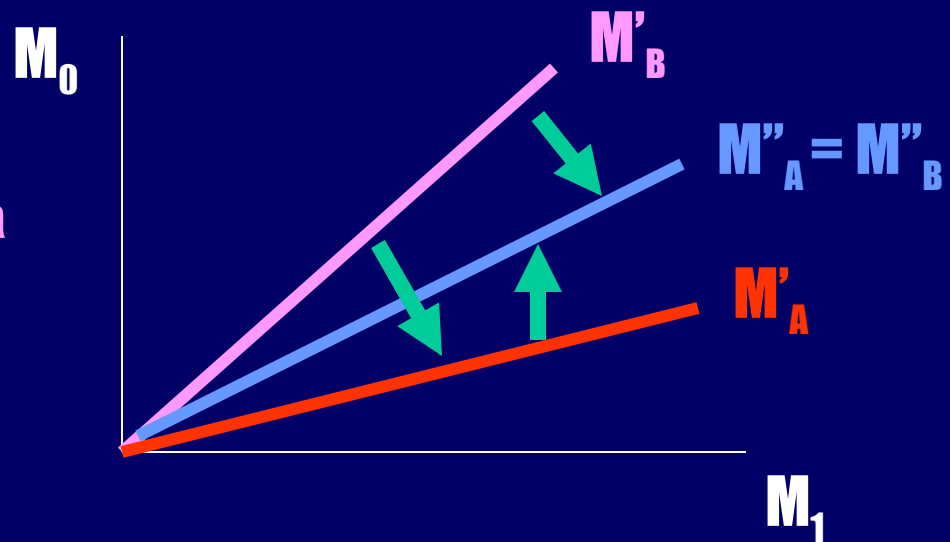
# A Não - Neutralidade da Moeda:

- A TQM falha, ao não reconhecer que os fatores monetários afetam não apenas o volume da produção, mas também a sua direção.
- Nenhuma explicação para os ciclos é adequada, se não levar em conta o fato de que a produção de bens de capital flutua bem mais do que a de bens de ordens mais baixas.
- A Macroeconomia, por enfatizar agregados, como  $P$ ,  $y$ ,  $L$ ,  $r$ , etc, ignora os mecanismos precisos de transmissão que a inflação provoca na economia, prendendo-se apenas aos seus efeitos finais.
- Em suma, o desemprego é o resultado da inflação, que é, tal como no monetarismo, um fenômeno monetário. Mas  $M$  não é neutra.

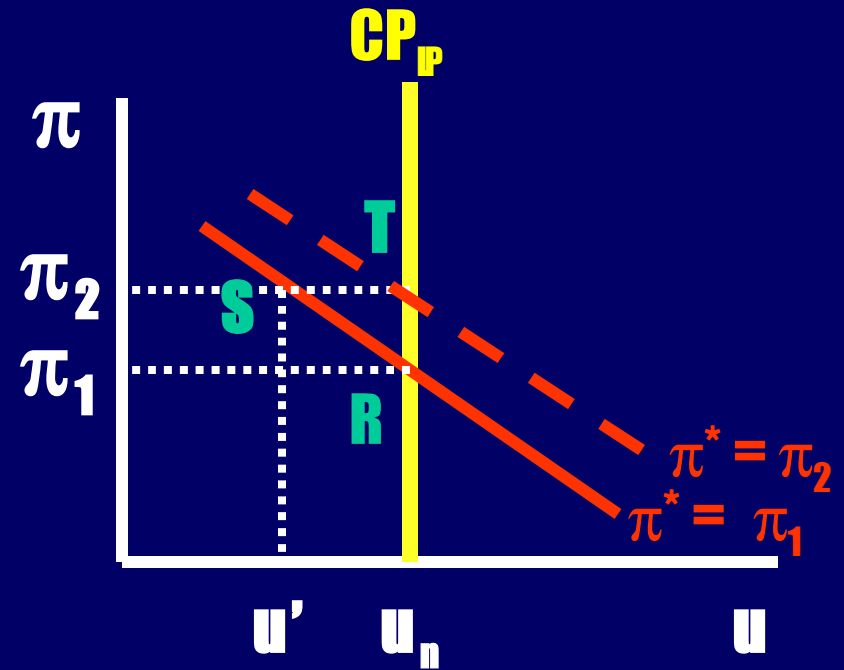
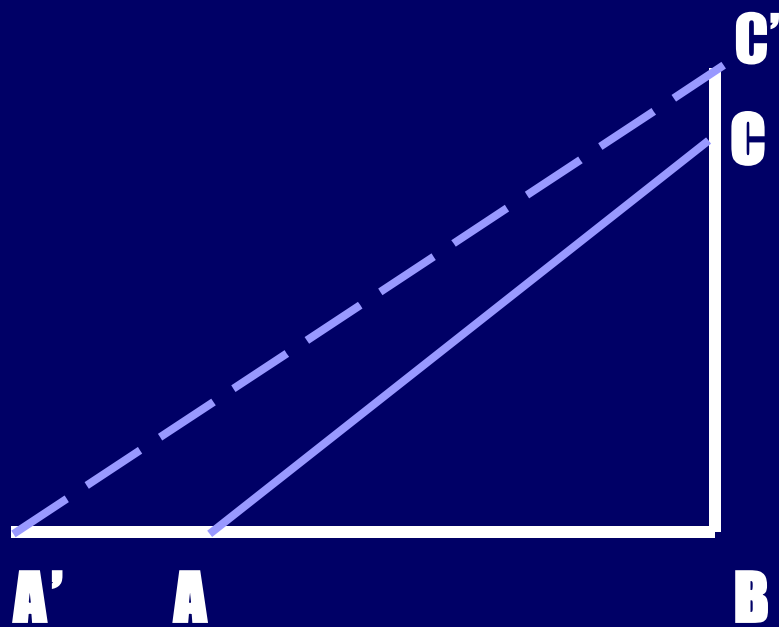
moeda neutra



moeda não-neutra

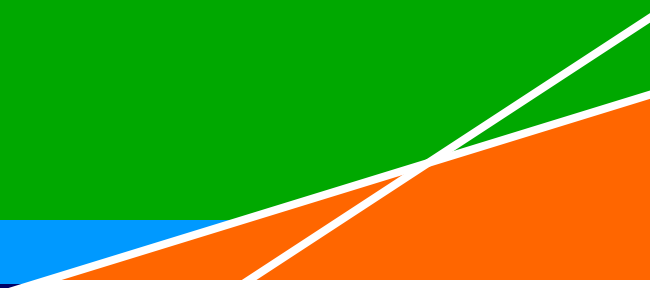


# TRIÂNGULOS DE HAYEK E CURVA DE PHILLIPS



# TEMPO E MOEDA :

A MACROECONOMIA DA ESTRUTURA DE CAPITAL



(Roger Garrison)

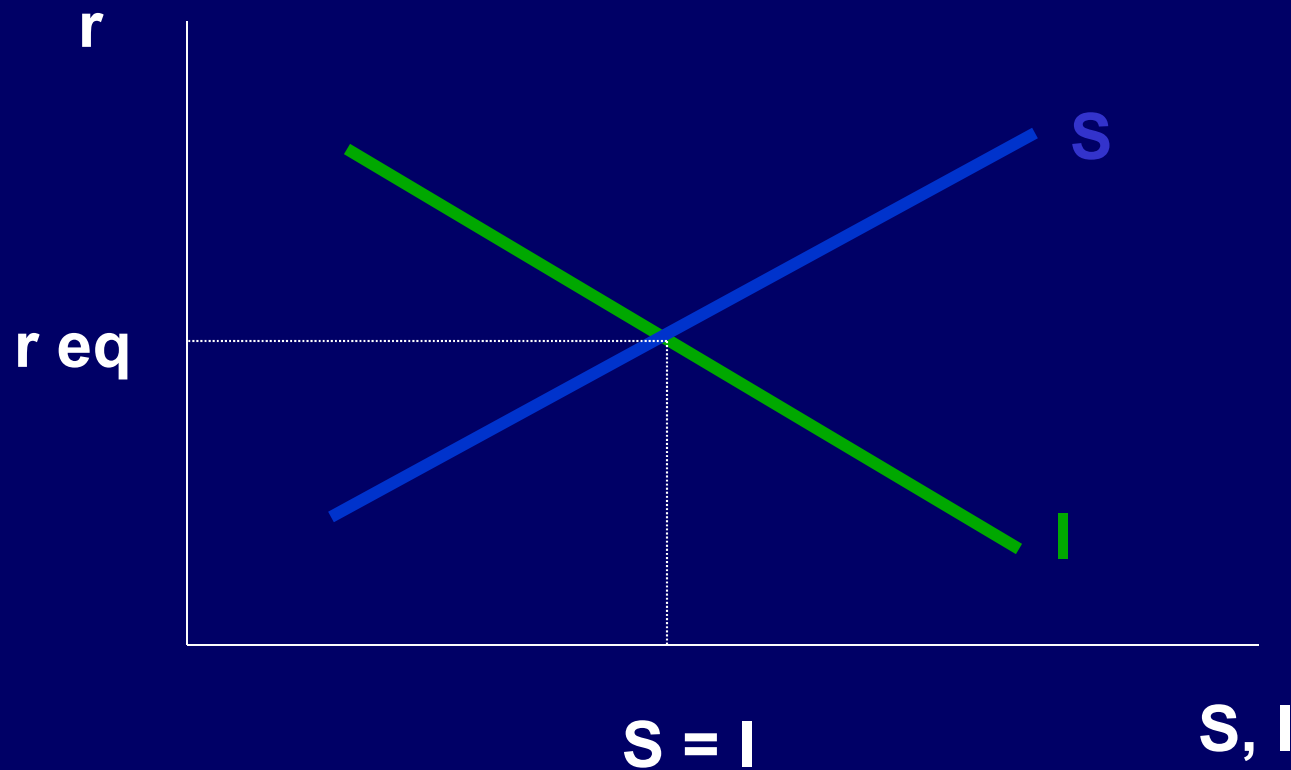
**A Macroeconomia convencional lida com desequilíbrios e abstrai-se de variações no estoque de capital. As teorias modernas do crescimento lidam com variações no estoque de capital e abstraem-se dos desequilíbrios da economia. A realidade da economia é um “mix” desses dois “issues”. A Macroeconomia da Estrutura de Produção ( Capital-based Macroeconomics - CBM) procura incorporar esse “mix”, considerando que a habilidade dos mercados para alocar recursos ao longo do tempo está relacionada com a estrutura de capital da economia.**

### **Os elementos da CBM**

**As ferramentas da CBM são 3 gráficos elementares :**

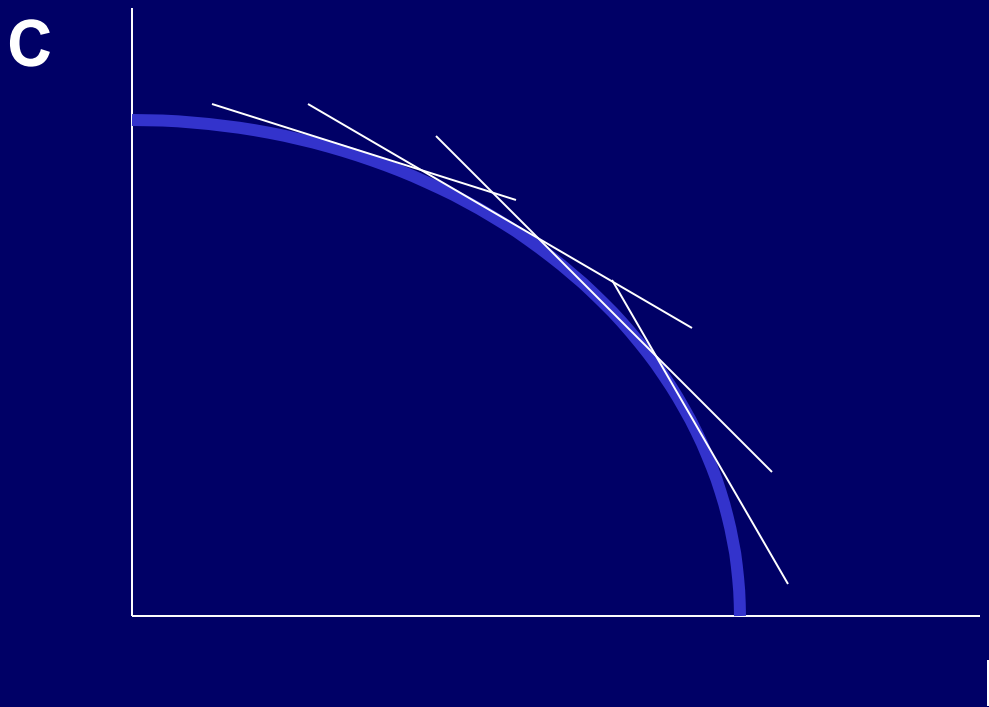
- (1) o mercado de “loanable funds”**
- (2) a fronteira de possibilidades de produção**
- (3) a estrutura intertemporal (de capital) da produção**

# (1) o mercado de "loanable funds"



**Poupar, em uma CBM, significa: acumular poder de compra para ser exercido no futuro.**

## (2) a fronteira de possibilidades de produção ( FPP )



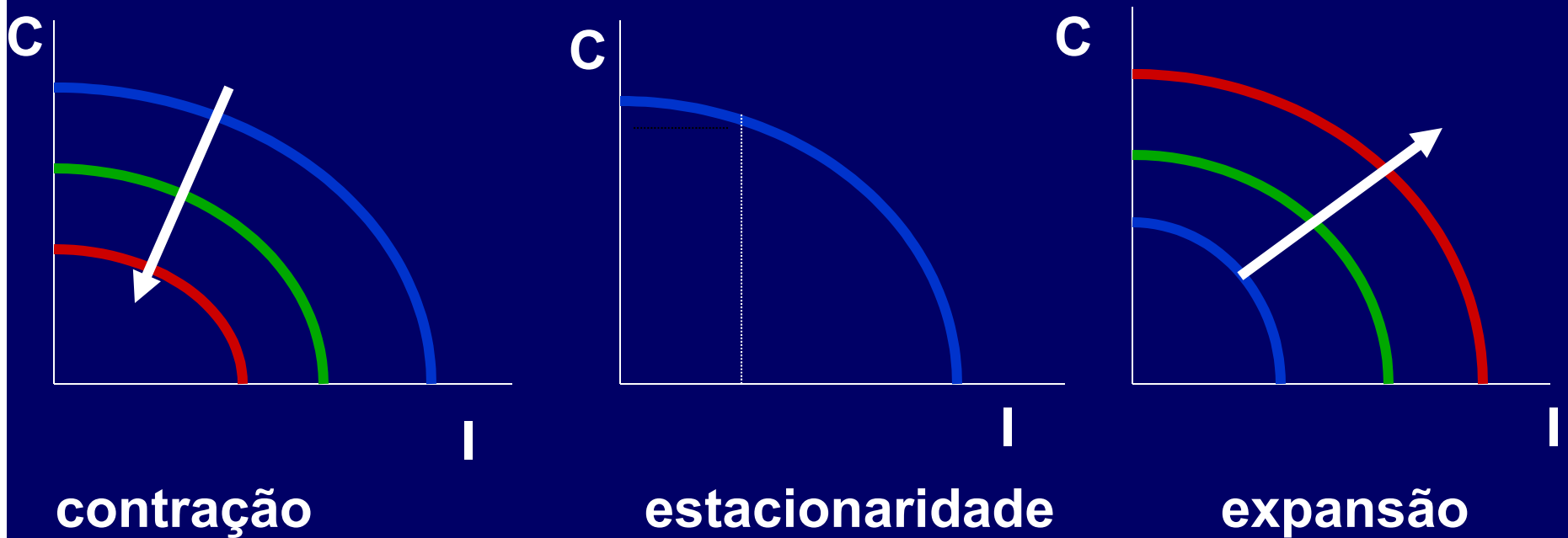
**A taxa marginal de substituição técnica é decrescente: para produzir unidades adicionais (iguais) de bens de capital será necessário renunciar à produção de quantidades crescentes de bens de consumo.**

**crescimento: + I e - C**

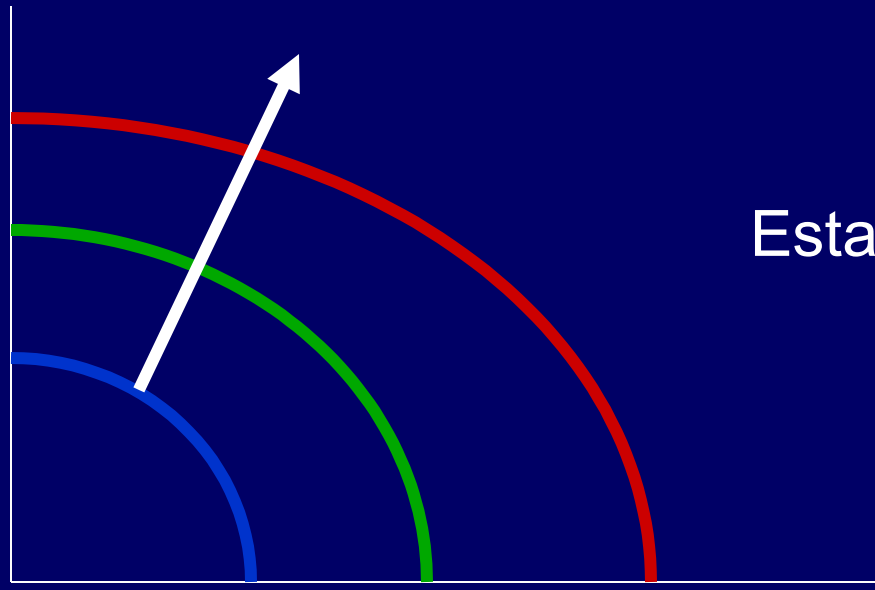
O investimento é medido em termos brutos (manutenção e expansão de  $K$ ). Em algum ponto da FPP,  $I$  Bruto será igual ao montante para cobrir a depreciação, sem  $I$  Líq., isto é, temos uma economia estacionária (“no-growth”).

• à direita do ponto de no-growth: expansão da FPP

• à esquerda do ponto de “no-growth”: contração da FPP



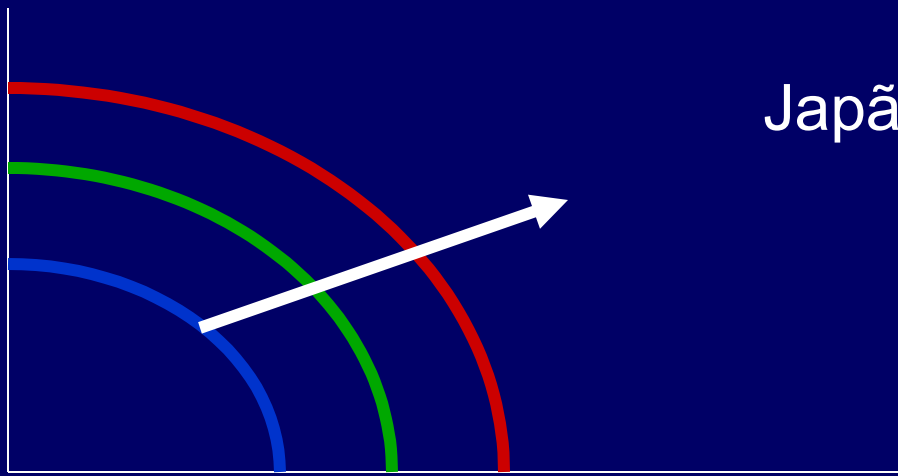
C



Estados Unidos

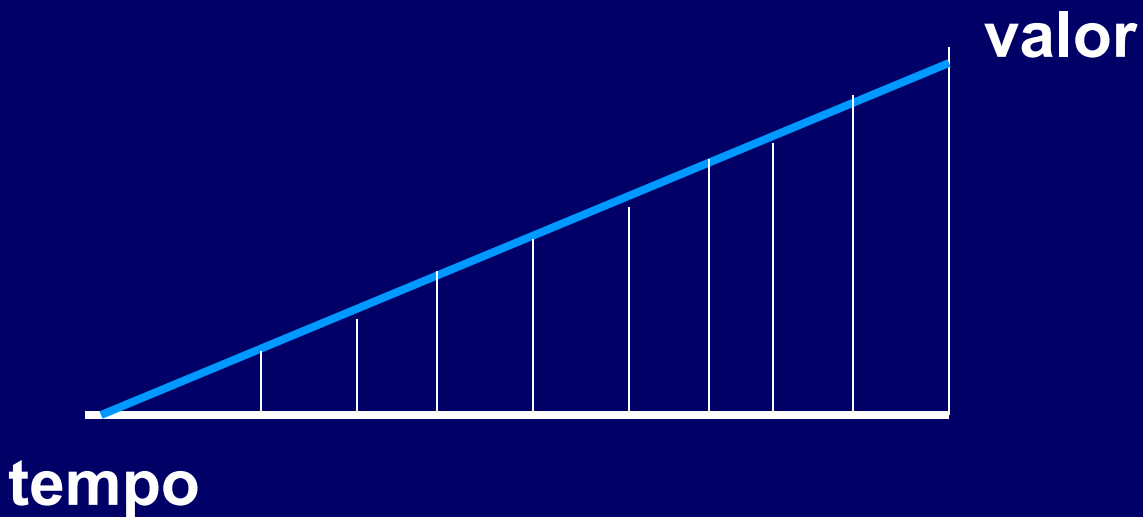
I

C

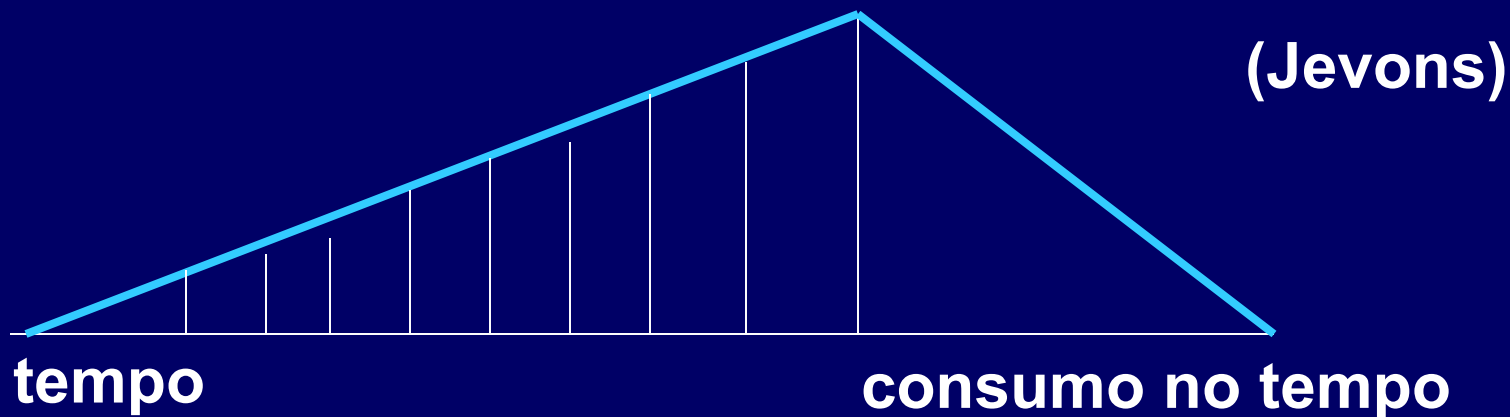


Japão pós guerra

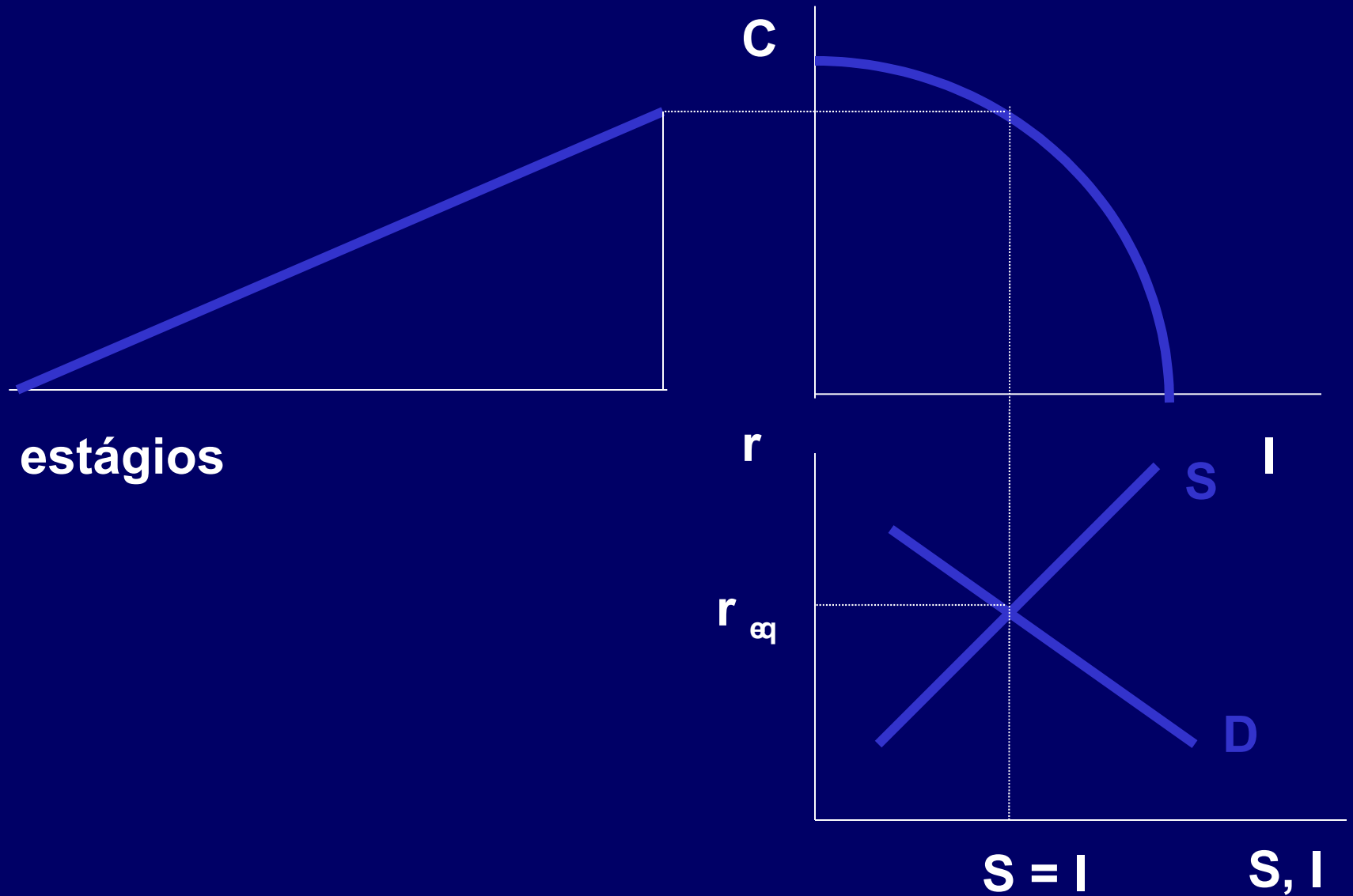
I



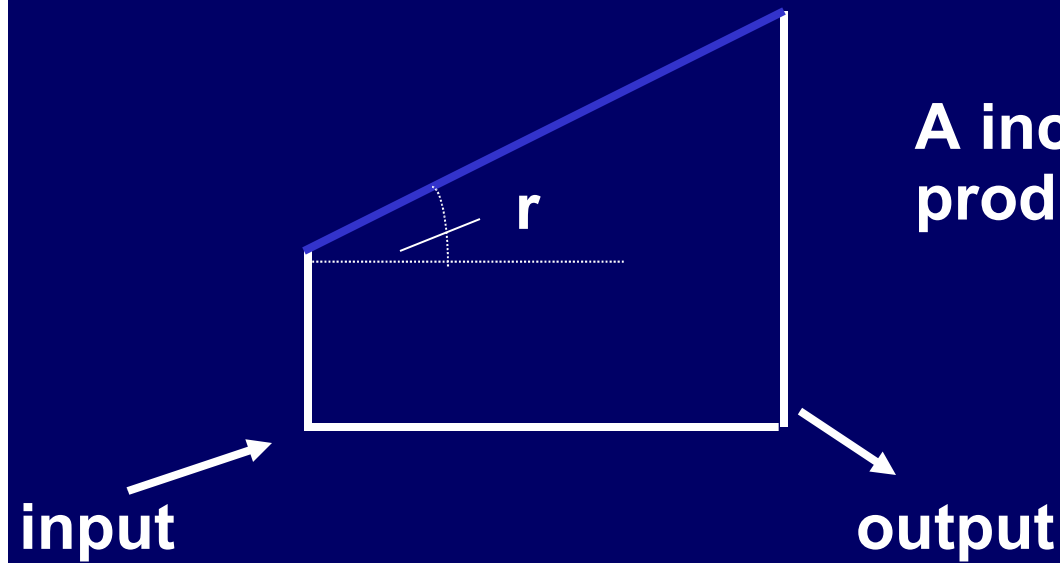
**consumo não instantâneo (continuous-input/cont. output)**



# A MACROECONOMIA DA ESTRUTURA DE CAPITAL



## point-input/point-output



A inclinação da estrutura de produção reflete a taxa de juros

se a economia está sobre a FPP: pleno emprego ou, mais modernamente, nível “natural” de desemprego

**No gráfico, temos uma economia no nível natural; os investimentos são apenas suficientes para compensar a depreciação do capital, não havendo I líquido. O consumo mantém-se no nível da FPP e a poupança em um montante necessário para financiar o investimento bruto.**

**A taxa de juros reflete as preferências intertemporais dos agentes do mercado.**

**Essas interpretações de “steady-state” equivalem à “evenly rotating economy” de Mises e permitem analisar o crescimento secular (sustentado) e as flutuações cíclicas.**

## **PONTOS DE CONTRASTE COM A MACROECONOMIA USUAL**

**(a) os gráficos não incluem o mercado monetário explicitamente, pois, para os “austríacos”, a moeda é uma**

**“loose joint”**. Na verdade, M está em todos os eixos do diagrama e, além disso, a não inclusão explícita de M não significa que estamos ignorando as considerações monetárias. A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, a despeito de explicitar apenas S, I, C e o tempo de produção, é uma teoria monetária dos ciclos.

**(b) os gráficos não incluem variações no nível de preços, o que não significa negar as verdades da Teoria Quantitativa da Moeda, mas sim frisar que a alocação intertemporal de capital não é governada por variações no nível de preços, mas sim por variações nos preços relativos dentro da estrutura de capital.**

**Keynes e clássicos - efeito-riqueza (efeito-Pigou)**

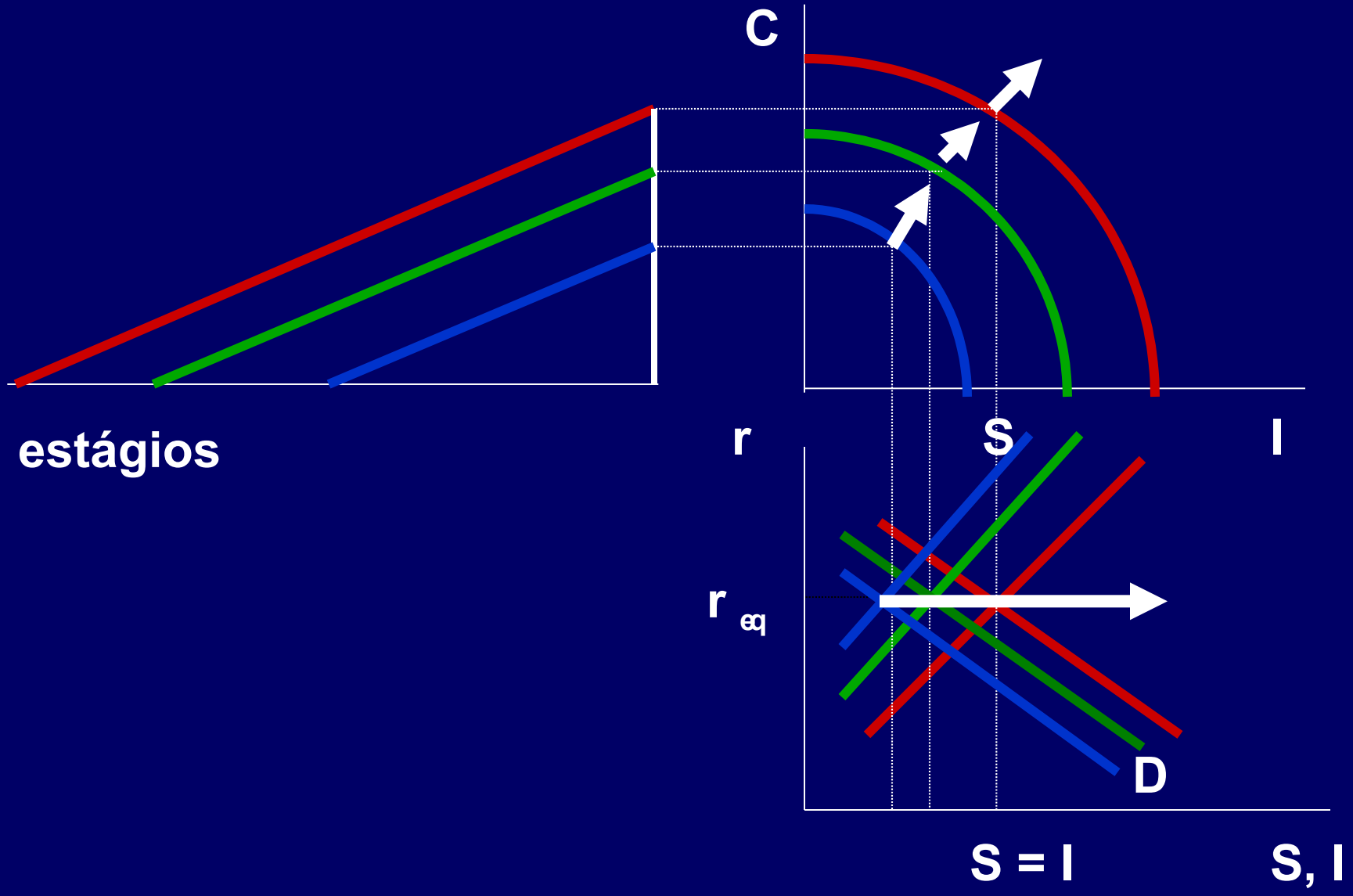
**Austríacos - efeito-riqueza e efeito realocação de capital**

**(c) os gráficos não incluem o mercado de trabalho, pois a CBM não enfatiza apenas o mercado de trabalho.**

**As variações na tx. de juros afetam diferentemente a demanda de trabalho em cada estágio.**

**Além disso, pode-se fazer diagramas auxiliares, um para cada estágio, incorporando o mercado de trabalho.**

# A MACROECONOMIA DO CRESCIMENTO SECULAR



O crescimento secular ocorre sem ser provocado por políticas, avanços tecnológicos ou variações nas preferências intertemporais. Nele, os investimentos brutos aumentam de modo suficiente para manter o estoque de capital e para acumular capital. Com o aumento das rendas, a poupança aumenta e o investimento bruto também. A tx. de juros mantém-se constante.

Historicamente, aumentos na riqueza provocam queda nas preferências intertemporais (aumento da poupança), o que reduz a tx. de juros. Mas nosso tratamento abstrai-se desse efeito.

Se  $r$  fica constante, as hipotenusas dos triângulos de Hayek são paralelas, isto é,  $r$  aloca recursos entre os estágios de modo a alterar o tamanho, mas não os “profits” intertemporais da estrutura de capital.

**E o que dizer sobre M e P?**

**Se  $MV=PY$ , dados M e V, como C e I aumentam ( $C + I = Y$ ), isso significa que P cai (deflação secular).**

**Em uma economia em crescimento, o equilíbrio é na direção de preços e salários mais baixos; esses ajustamentos nos preços e salários se dão nos mercados particulares em que o crescimento em si ocorre e o resultado é que a média dos preços cai.**

**É necessário identificar como o processo de mercado funciona, para distinguir entre**

**health economic growth (saving induced, sustainable)**

**X**

**artificial booms (policy-induced, unsustainable)**

**Isto é o que faremos a seguir.**

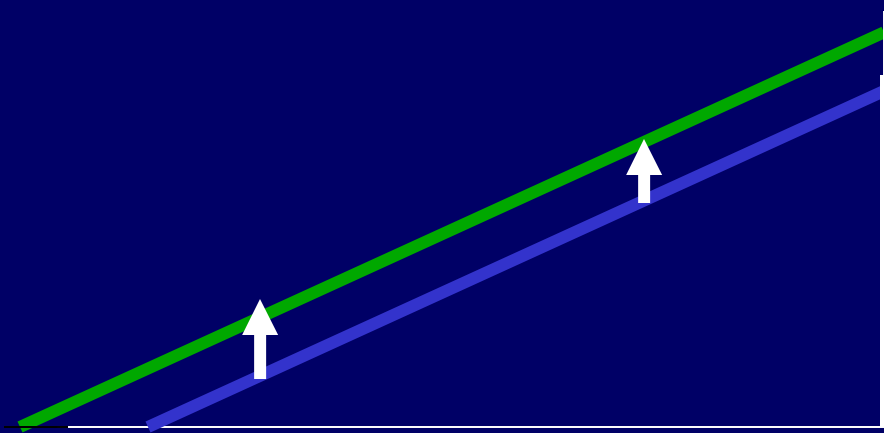
**CRESCIMENTO  
SUSTENTADO**

**E**

**CRESCIMENTO NÃO  
SUSTENTADO**

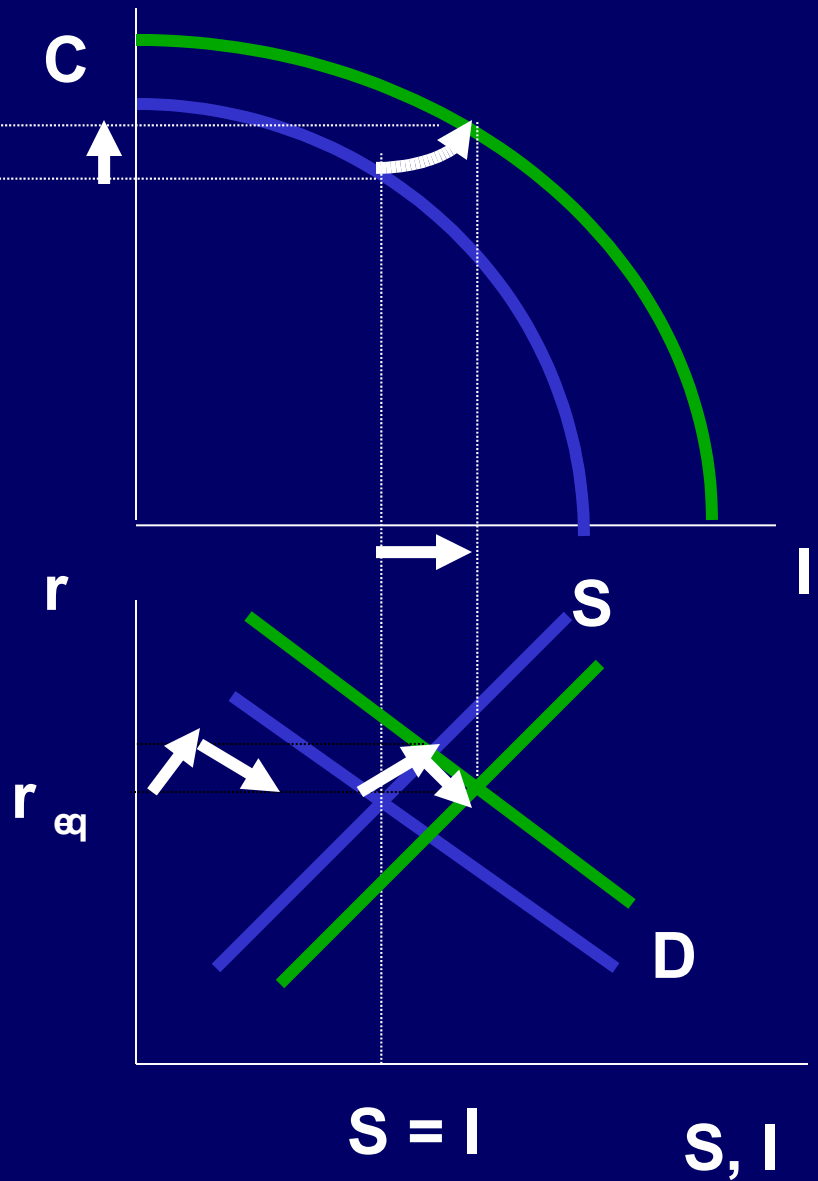
**(Roger Garrison)**

# 1. PROGRESSO TECNOLÓGICO E MAIOR DOTAÇÃO DE RECURSOS



estágios

technology induced growth



A FPP desloca-se para cima (possivelmente, sua forma tb. muda, dependendo da natureza específica da mudança tecnológica). D desloca-se para a direita, na medida em que as empresas dão-se conta de que podem beneficiar-se com a nova tecnologia. As rendas maiores resultantes deslocam S também para a direita. O efeito sobre a taxa de juros é indeterminado, pois depende das magnitudes dos deslocamentos em S e D. O progresso tecnológico aumenta o potencial dos recursos investíveis. Na terminologia antiga dos clássicos, aumenta o *fundo de subsistência*.

No gráfico anterior, o progresso tec. é neutro em relação a r.

Há dois casos possíveis:

(1) o progr. tec. afeta *todos* os estágios de produção direta e proporcionalmente, não havendo, neste caso, realocação de recursos entre os estágios.

(2) o progr. tec. surge ou é utilizável em um ou em alguns estágios. Neste caso, a demanda de investimentos aumenta à medida que os produtores tentam obter vantagens da nova tecnologia que afeta diretamente um estágio inicial. A taxa de juros aumenta e, como o pt ocorreu em um estágio inicial de produção, o consumo não aumenta imediatamente (ocorre um “bias” inicial:  $I$  aumenta,  $C$  fica constante). Mas o aumento em  $r$  faz com que os recursos não envolvidos diretamente na implementação da nova tecnologia sejam realocados em direção aos estágios mais avançados, o que faz o consumo aumentar. À medida que as rendas aumentam (devido ao aumento em  $I$ ), então a poupança também aumenta e  $r$  volta ao nível inicial.

Nos dois casos, o “growth path” da economia aumenta e permanece no novo nível: o crescimento é sustentado.

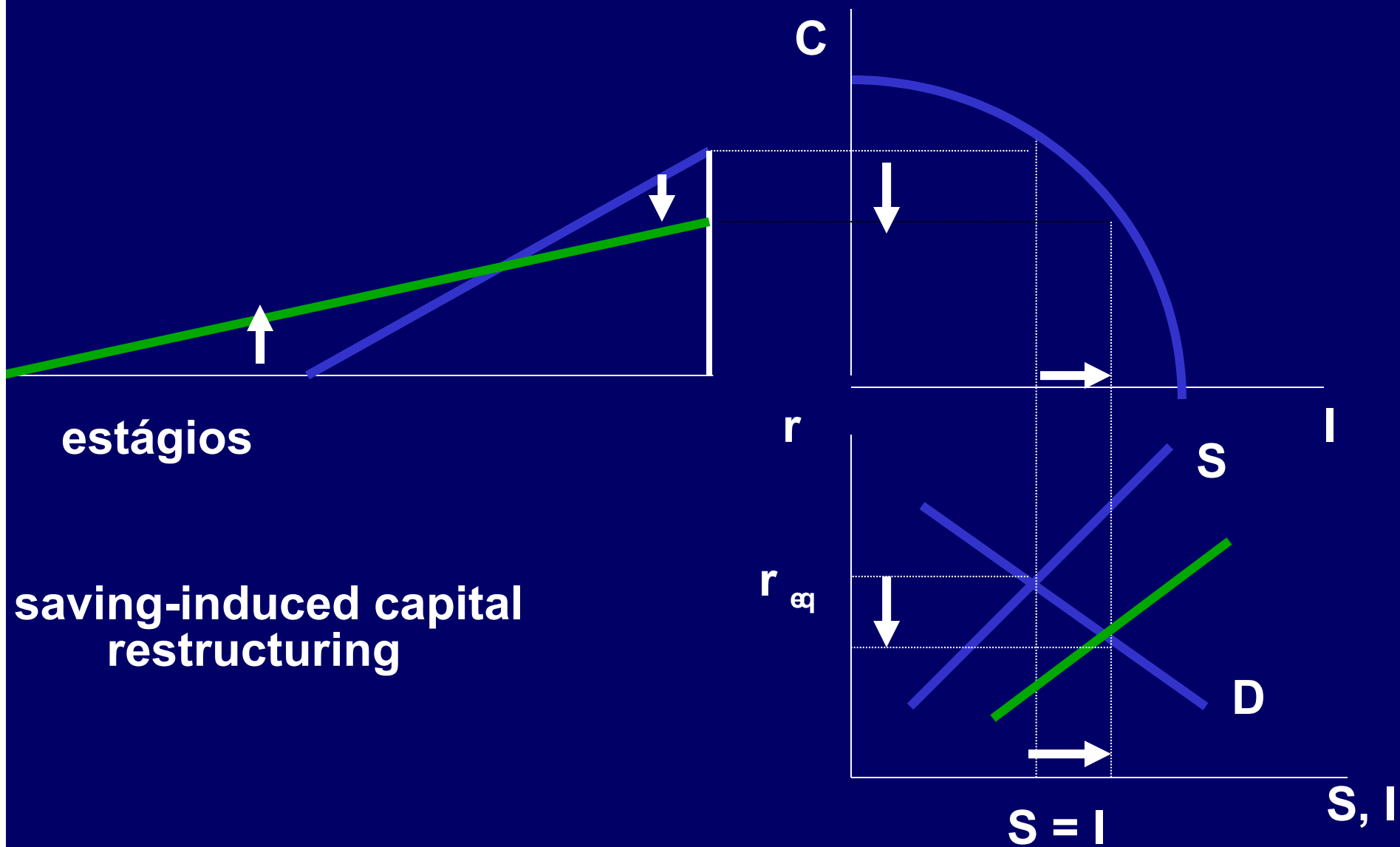
**A mudança tecnológica, isto é, nas realidades econômicas, altera a trajetória de crescimento e o processo de mercado transforma o progresso tecnológico em uma nova trajetória de crescimento. E não há nada na natureza do processo de mercado que altere de novo a trajetória.**

**OBS: 1. Se a poupança subir pouco (por exemplo, no caso dos preços dos bens de consumo subirem muito, exigindo uma porção maior das rendas), a estrutura de produção será puxada de volta e, em termos líquidos,  $r$  aumentará.**

**2. Se o  $pt$  ocorrer próximo ao consumo, este ficará satisfeito,  $S$  aumentará e  $r$  cairá.**

**3. Os efeitos de um aumento na dotação de recursos são similares.**

## 2. MUDANÇAS NAS PREFERÊNCIAS INTERTEMPORAIS



Suponhamos que aumente a frugalidade.

**Na LBM, Ch e Cf são complementares**

**Na CBM, Ch e Cf são substitutos**

**(SUFS-saving-up-for something)**

**Se as preferências intertemporais aumentarem a poupança, o que fará o processo de mercado? Se seguirmos Keynes, Ch cairá, logo Cf também cairá e teremos falhas de coordenação no processo de mercado. Keynes estava errado, de acordo com a CBM!**

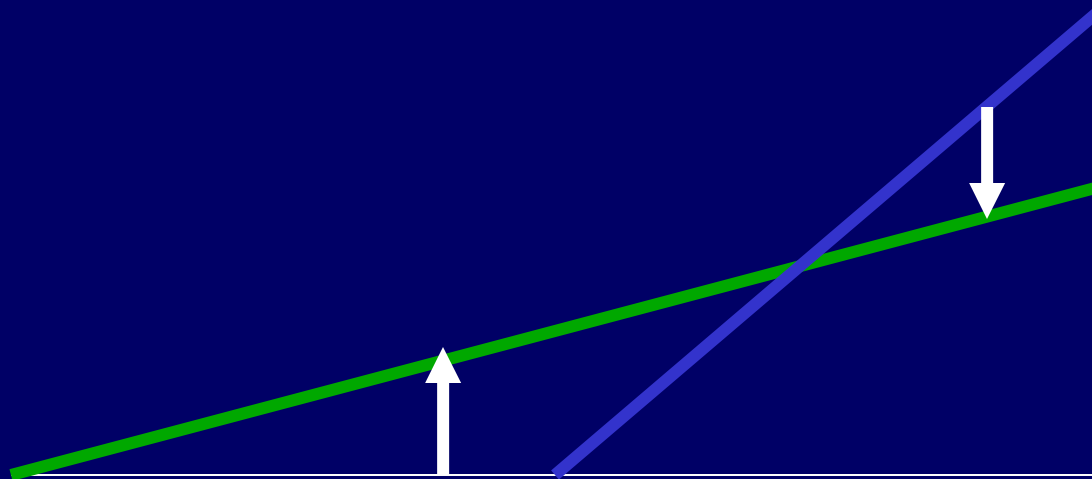
**A poupança se desloca para a direita, logo, r cai. Na FPP, os recursos liberados pela queda no consumo vão aumentar o investimento. Não há efeitos-renda significantes na oferta de “loanable funds”.**

**Se C caísse sem I aumentar, então as rendas cairiam e a poupança se deslocaria para a esquerda, o que poderia anular o crescimento.**

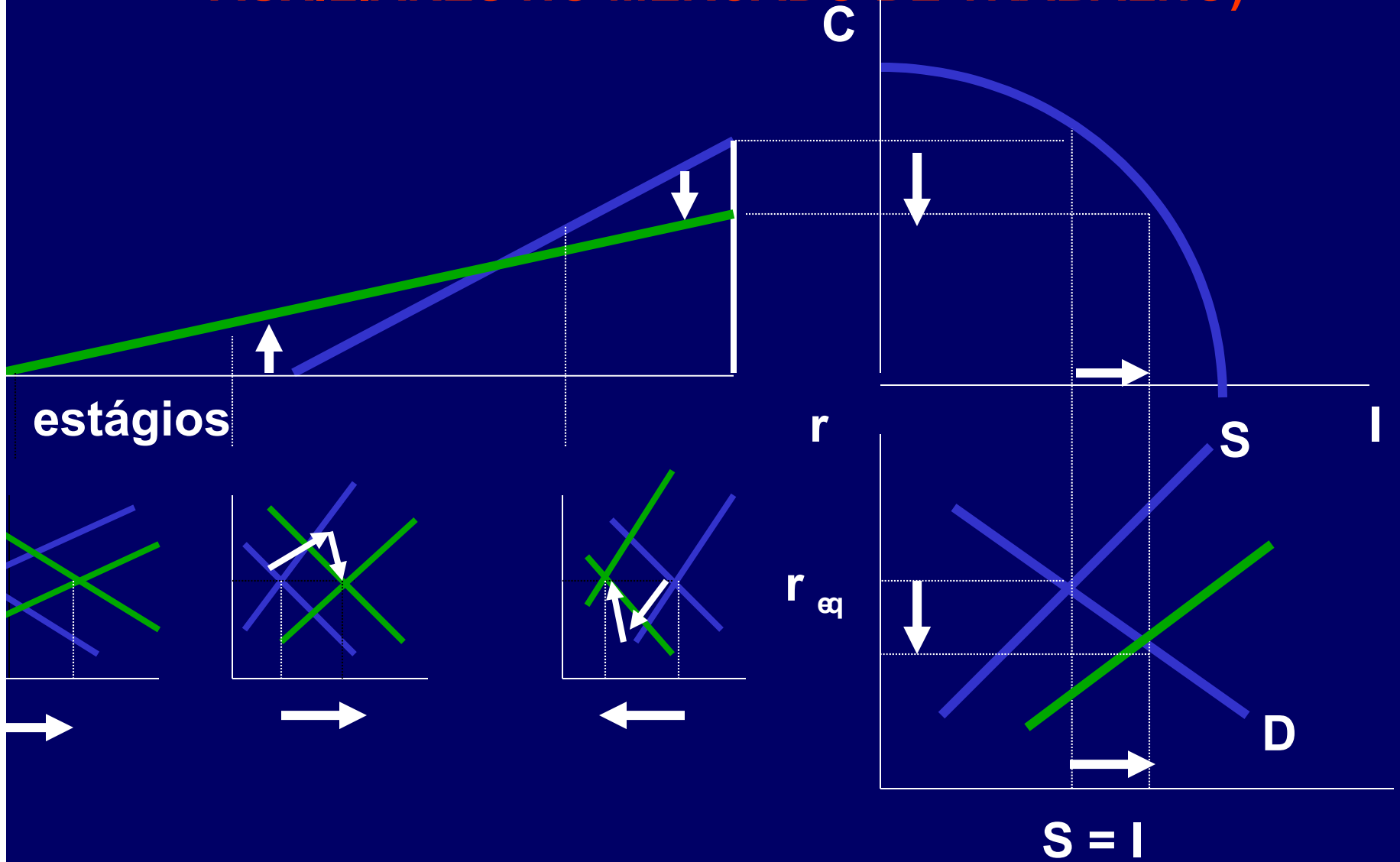
O “paradoxo da poupança” de Keynes estaria correto: um aumento na poupança aumentaria a taxa de crescimento, mas a queda nas rendas reduziria os gastos, o que geraria pessimismo e reduziria  $I$ .

Em nossa CBM, o processo de mercado funciona, desde que prestemos a devida atenção à estrutura intertemporal de produção:

se  $r$  cai, então



# REESTRUTURAÇÃO DE CAPITAL (COM AJUSTAMENTOS AUXILIARES NO MERCADO DE TRABALHO)



**O aumento na poupança produz dois efeitos separados sobre a demanda de trabalho, considerando-se os dois conceitos básicos de demanda derivada e de desconto no tempo:**

**(a) a demanda de trabalho é uma demanda derivada; logo, quando  $C$  cai, ela também cai proporcionalmente nos setores que produzem os bens de consumo;**

**(b) o trabalho é valorado a uma taxa de desconto; logo, quando  $r$  cai, o desconto também cai, o que aumenta o valor do trabalho nos setores que produzem os bens de capital.**

**Os dois efeitos operam em sentidos opostos e, conjuntamente, mudam a forma do triângulo de Hayek. A interseção das duas hipotenusas representa o ponto em que os dois efeitos se contrabalançam. Nos estágios à direita, cai a demanda de trabalho, o que diminui os salários. O efeito-Ricardo reduz a oferta de trabalho, o que eleva os salários até o nível inicial. Nos estágios à esquerda, sobe a demanda de trabalho, o que eleva os salários. Como esses setores estão em expansão, o efeito-Ricardo aumentará a oferta de**

trabalho, fazendo com que o salário caia até o nível inicial. Em um estágio recentemente criado (bem à esquerda), antes, a oferta e a demanda de trabalho se interceptavam a um nível de emprego negativo, mas, agora, algum emprego é ofertado e demandado.

O fator trabalho, na análise, é tratado como não-específico, isto é, sua oferta de curto prazo é crescente e sua oferta de longo prazo é inelástica.

Duas qualificações:

(1ª) as habilidades que tornam o trabalho específico são classificadas como capital humano e integram a estrutura de capital propriamente dito (essa mão de obra é fixa, pois seus salários sobem ou caem dependendo do estágio);

(2ª) os gráficos auxiliares representando os movimentos do trabalho não-específico podem também representar os movimentos do capital não-específico.

**Em geral, para qualquer dado estágio de produção, os fatores específicos obedecem a ajustamentos via preços e os não-específicos a ajustamentos via quantidades.**

**Por conveniência, a análise gráfica considera apenas o trabalho não-específico.**

**Quando  $r$  cai, aumentam os preços dos fatores empregados nos estágios iniciais e esse aumento é permanente para os fatores específicos e transitório para os não-específicos.**

**São importantes nesta análise o “efeito-Ricardo” e a 4ª proposição fundamental de J. S. Mill: variações na taxa de juros afetam a composição do emprego, mas não a sua magnitude.**

## A MACROECONOMIA DOS “BOOMS” E “BUSTS” (ABCT)

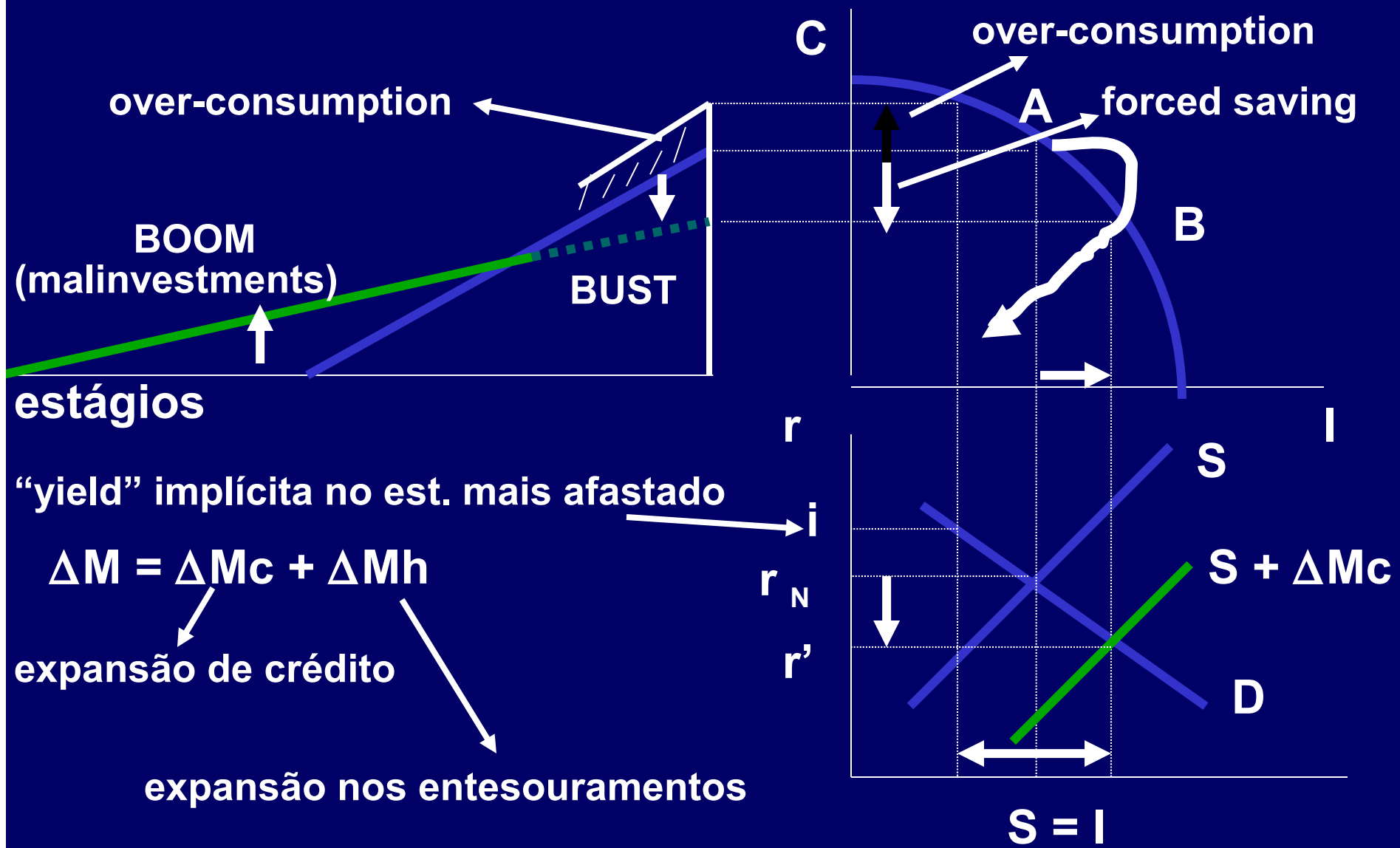
A CBM identifica as diferenças essenciais entre crescimento genuíno e “boom” artificial, que derivam dos papéis diferentes desempenhados pelos poupadores e pelas autoridades monetárias.

Por que as considerações monetárias? Respostas:

1. As variações de preços relativos que iniciam o “boom” derivam da expansão monetária; o foco não é a variação em  $M$  ou as conseqüentes variações em  $P$ , mas o ponto de entrada da moeda nova;
2. A moeda é uma “loose joint”.

Desde Ragnar Frisch (1933), considera-se que os ciclos têm duas características: impulso e propagação. Na ABCT, o impulso é a moeda, via variações nos preços relativos afetando a estrutura de produção, e é provocado pela característica de “looseness” inerente às trocas indiretas.

# “BOOM” E BUST (DESEQUILÍBRIO INTERTEMPORAL INDUZIDO PELA POLÍTICA MONETÁRIA)



**OBS: As variações na demanda de moeda não são importantes na ABCT. A oferta de “loanable funds” inclui a oferta de poupança criada pelo Bacen. Os 3 instrumentos clássicos da política monetária têm uma característica comum: são simples meios de aumentar o crédito.**

**Comentários sobre o gráfico anterior**

**Existe agora um conflito entre S e I, pois os dois movem-se em sentidos opostos: a expansão do crédito reduziu  $r$ , o que reduziu S e aumentou I, levando para o leste da FPP. E, na FPP, a queda em S significa que C aumentou, levando para o norte da FPP.**

**Logo, C e I aumentaram, o que significa “overproduction” de ambas as categorias de bens.**

O “gap” entre S e I no mercado de “loanable funds” transfere para a FPP um cabo-de-guerra (com a corda curta), entre consumidores e investidores. Quem ganha? No início, são os investidores, pois eles têm mais o que puxar, que é a  $r$  menor.

Este cabo-de-guerra empurra o triângulo de Hayek para dois sentidos: I aumenta e C aumenta. Isto se dá às expensas dos setores do meio da estrutura de produção, o que é um sinal da insustentabilidade do “boom”. Os vetores VDA e VOA se desequilibram.

A linha pontilhada à direita mostra que a reestruturação não pode ser completada: a escassez de recursos e um contínuo aumento nas demandas dos bens de consumo transformam o “boom” em “bust”!

As expectativas, que são endógenas por excelência, mudam.

**Quando  $r$  aumenta, muitos projetos de longo prazo são abandonados ou parcialmente cortados, o que gera desemprego nesses setores, tanto de trabalho quanto de capital. Isto reduz as rendas, o que por sua vez reduz os gastos, levando a economia de volta, em direção à FPP. A economia cruza a FPP e chega a um ponto em que  $I$  é maior e  $C$  é menor em relação ao mix original.**

**Se os investidores ganhassem o cabo-de-guerra, a economia iria para o ponto B, refletindo o aumento nos “loanable funds”. O componente vertical desse movimento ao longo da FPP representa o limite superior da poupança forçada: recursos indo para os estágios mais afastados. O componente horizontal representa o sobreinvestimento que corresponde a esse nível de poupança forçada.**

**Se os consumidores ganhassem o cabo-de-guerra, a economia iria, ao longo de FPP, para uma trajetória contrária ao movimento dos ponteiros do relógio, refletindo**

**integralmente o decréscimo em  $S$  induzido pela política. O componente vertical desse movimento ao longo da FPP representa o limite superior do sobreconsumo correspondente.**

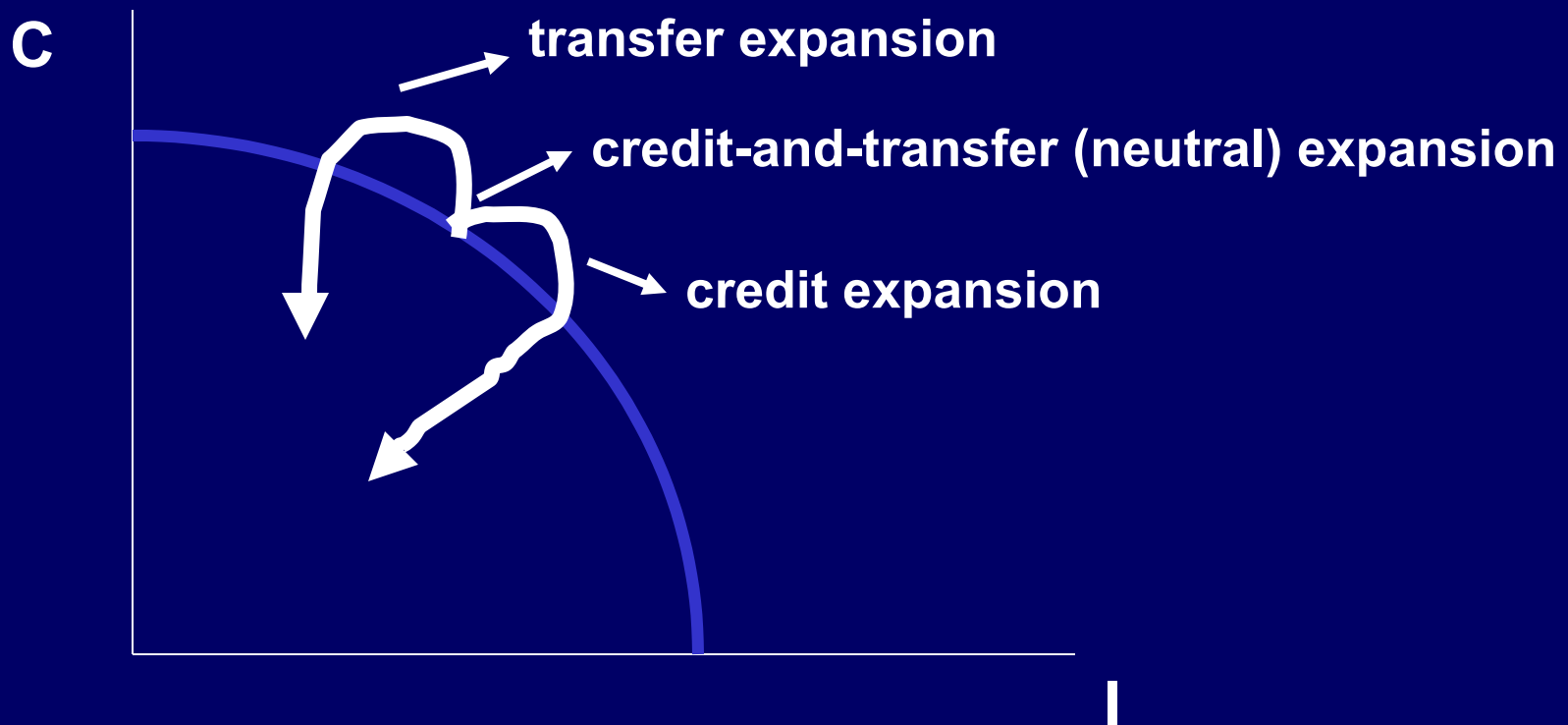
**A atual poupança forçada e o atual sobreinvestimento, ambos gerados pela expansão monetária, são menores do que a poupança genuína e o investimento sustentado associados com uma redução nas preferências intertemporais.**

**Não há nada que possa prevenir a espiral decrescente depois que a trajetória de ajustamento cruza a FPP: as rendas e os gastos caem, o que leva a economia para dentro da FPP.**

**Isto ainda se agravará se a oferta e a demanda de fundos se deslocarem para a esquerda, o que pode acontecer se os poupadores desejarem ficar mais líquidos e os investidores perderem a confiança na economia. Esse aumento na “preferência pela liquidez” não é psicológico: trata-se simples aversão ao risco.**

Hayek chamou a essa “spiraling downward” de deflação secundária, pois o primeiro problema - o básico - foi a má alocação intertemporal de recursos, que Mises chamava de malinvestment.

## GENERALIZAÇÃO DA TEORIA



**Nas transferências para os consumidores feitas pelo governo (transfer expansio), há um viés pró-consumo: os recursos vão dos estágios afastados para os mais próximos do consumo final, mas esse movimento é limitado pelas especificidades do capital. Então, a demanda de fundos cresce para expandir as atividades nos estágios de consumo, o que faz  $C$  e  $I$  subirem, com  $C$  subindo mais do que  $I$ .**

**A economia volta-se para a esquerda, para além da FPP e  $r$  sobe artificialmente, provocando uma recessão, mas com uma diferença: os investimentos nos estágios de ordens menores são liquidados mais facilmente do que os iniciados em estágios de ordens mais elevadas.**

**Por isso, uma expansão via transferências é menos grave nos seus efeitos finais do que uma expansão via crédito.**

**Em uma expansão neutra, a gravidade é ainda menor, já que não há descoordenação intertemporal sistemática.**

**O caso mais importante, no mundo real, é o da expansão via crédito.**

# **ELASTICIDADE DAS EXPECTATIVAS E “LAGS STRUCTURE”**

**O mercado funciona, mas não instantaneamente!**

**Duas hipóteses: (1<sup>a</sup>) preços, salários e juros comunicam informações sobre as realidades da economia; (2<sup>a</sup>) os participantes não têm informações suficientes sobre essas realidades, a ponto de tornar irrelevante a comunicação das informações pelos preços, salários e pela taxa de juros.**

**Qual o efeito de uma variação de preço (ou salário, ou juros) sobre as expectativas em relação a esse preço? Hicks (1939) nos deu a terminologia: por exemplo, se  $r$  cair (via aumento em  $S$  ou em  $M$ ), ela permanecerá no novo nível, cairá mais ainda ou voltará ao nível inicial? A elasticidade das expectativas será 1, maior do que 1 ou menor do que 1, respectivamente?**

**A resposta depende das percepções dos “entrepreneurs” e do mercado em geral sobre a natureza da queda em  $r$ .**

**Para que o mercado não seja enganado pela queda em  $r$  provocada pela expansão monetária, a elasticidade das expectativas em relação à taxa de juros deve ser zero.**

**A idéia de que o Bacen não pode, mesmo no curto prazo, reduzir  $r$  é tão implausível quanto a de que ele pode iludir completamente a economia de forma permanente. Tal como o “problema da extração do sinal” da Teoria de Expectativas Racionais (as variações no preço são locais ou globais?), na Teoria Austríaca, os participantes dos mercados não podem identificar na hora se a queda em  $r$  é definitiva (induzida por maior frugalidade) ou temporária (induzida pelo aumento em  $M$ ).**

**Há um paralelo entre Lucas e Hayek: as elasticidades das expectativas são maiores do que zero para ambas as escolas (em paralelo à “Curva de Oferta de Lucas”, pode-se imaginar uma “Curva de Demanda de Hayek” para inputs nos estágios mais afastados do consumo final.**

**Portanto, os participantes podem ser enganados (temporariamente) pelo Bacen e as expectativas sobre a taxa de juros são bastante misturadas e mal formadas. As únicas questões abertas para discussão são: como os agentes são enganados? Em que extensão? E por quanto tempo?**

**As expectativas sobre  $r$ , misturadas e confusas na hora em que  $r$  cai, mudarão com as experiências cumulativas dos mercados, que surgirão certamente como resultado da queda em  $r$ . Elas são endógenas.**

**Quanto tempo as novas realidades da economia levarão para serem inteiramente refletidas nas expectativas?**

- se o lag é curto, então os “booms” artificiais e as crises subsequentes são de pequena importância e todas as reduções prolongadas em  $r$  são vistas como reais e geram maior taxa de crescimento.**

- se o lag é longo, então a distinção entre “boom” genuíno e artificial é, ela própria, artificial.
- O problema central de uma teoria dos ciclos econômicos é o de assegurar um lag intermediário que seja longo o suficiente para permitir um “boom” e curto o suficiente para impedir que ele mature em crescimento real.
- Tal como as expectativas, os lags não são, na Teoria Austríaca, exógenos: são endógenos. Espelham-se na estrutura de produção.
- A ABCT não é uma teoria de sobreinvestimento; é de maus investimentos! E são esses maus investimentos que transformam o “boom” em “bust”. E é o processo de mercado, muito mais do que hipóteses sobre expectativas e elasticidades existentes no início dos “booms”, que importa!

**O triângulo de Hayek abstrai-se de complexidades existentes na estrutura de capital, que o tornam no mundo real Não-linear: “feedback loops”, múltiplas alternativas para os inputs e múltiplos usos para os outputs. Essas complexidades são a regra, não a exceção.**

**A idéia de que os “entrepreneurs” sabem o suficiente a respeito de suas respectivas posições no triângulo para fazerem um “hedge” contra o Bacen (anular o processo) é implausível, mas também é implausível que eles Não tenham qualquer idéia de onde estão no triângulo, ou seja, na complexa estrutura de produção da economia. Isto negaria as soluções de mercado.**

**A alocação intertemporal de recursos requer:**

**(a) um conhecimento das informações disponíveis e das relações de cada agente com o resto da economia;**

**(b) um acompanhamento permanente do mercado, para verificar acertos ou erros e ajustar as expectativas.**

**Assim, é o processo de mercado que transforma uma mudança nas preferências intertemporais em crescimento sustentado e um distúrbio monetário em uma crise e ciclo. O lag que Hicks e outros tanto procuraram não é nada mais nada menos do que o reconhecimento de que o processo de mercado se dá ao longo do tempo, não sendo, portanto, instantâneo.**



MOEDA, TEMPO  
E  
MACROECONOMIA

## **1. INTRODUÇÃO**

**Podemos ancorar as proposições macroeconômicas no binômio tempo/moeda. As doenças macroeconômicas originam-se nas formas especiais de interação, em uma economia de mercado, desses dois elementos, que constituem-se na universalidade, ou nos denominadores comuns da teoria macroeconômica. O reconhecimento explícito desse universo proporciona uma comparação interessante entre keynesianos e monetaristas: os primeiros negam a possibilidade de soluções de mercado para as doenças macroeconômicas, enquanto que os segundos tendem a negar as próprias doenças. A Teoria Austríaca situa-se entre es-**

**ses dois extremos.**

## **2. O UNIVERSO DA TEORIZAÇÃO MACROECONÔMICA**

**Existe um “mercado de tempo” e um “mercado de moeda” e esses dois mercados, tanto isolados conceitualmente como interagindo no mundo real, é que dão origem a todos os fenômenos que se convencionou chamar de “macroeconômicos”.**

**A Escola Austríaca é a que reconhece explicitamente a natureza universal do tempo na teoria econômica. Todas as escolhas são feitas com um olho no futuro e todas as ações no tempo.**

**Analisar uma economia de mercado nada mais é do que identificar ações individuais que originam os fenômenos de mercado, mas sabendo que o tempo, literalmente, é o meio através do qual essas ações transpiram.**

**A prática comum na microeconomia, particularmente nas teorias walrasianas de equilíbrio geral, de limitar os problemas a casos de economias de trocas, não passa de uma tentativa de abstração do elemento tempo.**

**O sabor macroeconômico distingue-se da análise de equilíbrio geral pela atenção que procura dispensar ao fator tempo,**

**associando-o com decisões de produção. Essas considerações com respeito ao tempo são feitas, na tradição Chicago-UCLA, por meio dos conceitos **de custos de informação**; na tradição keynesiana, por meio dos conceitos de **viscosidade** e de **rigidez** e, na boa tradição austríaca iniciada por Carl Menger, pelo conceito de **estrutura de capital**. As teorias macroeconômicas alternativas, cada uma à sua maneira, consistem em tentativas de explicação do comportamento dos indivíduos em seus intuitos de, como o próprio Keynes escreveu, ... “defeat the dark forces of time and ignorance which envelope our future”.**

**Tal como no tratamento do fator tempo, a forma como a moeda é**

**introduzida nas diferentes teorias, seja como um ativo financeiro, seja como um “hedge” contra taxas de juros que tendem a subir, seja como um meio de troca, explica boa parte das principais diferenças entre as teorias alternativas.**

**Tempo é meio de ação; moeda é meio de troca.** Os dois, em conjunto, servem para definir a análise macroeconômica. Se as trocas intertemporais e interpessoais pudessem ser isoladas em uma economia de mercado, a macroeconomia convencional seria fortemente redundante. A Teoria do Capital de Cambridge (que se abstrai das trocas interpessoais) e a Teoria do Equilíbrio Geral walrasiana (que se abstrai das trocas intertempo-

**rais), resolveriam adequadamente os principais problemas. É precisamente essa “interseção” dos mercados de tempo e de moeda que se constitui na principal questão macroeconômica.**

### **3. CAPITAL E TEMPO**

**William Stanley Jevons já afirmava que uma das maneiras de se concretizar a noção de “mercado de tempo” consiste em reconhecer o aspecto temporal essencial dos mercados de bens de capital em sua concepção mais ampla. Menger, como sabemos, introduziu a idéia de “bens de várias ordens”, onde**

**“ordem” denota uma relação temporal entre um bem de capital e o eventual bem de consumo que esse bem de capital contribui para produzir.**

**Seria bem interessante se pudéssemos comparar a noção de capital da Escola Austríaca com alguma visão alternativa formulada por Keynes, mas isto não é possível, porque, apesar de haver repudiado a contribuição de Böhm-Bawerk, Keynes não a substituiu por nenhuma outra. Assim, o keynesianismo representa uma emancipação do pensamento macroeconômico das importantes questões relacionadas com a Teoria do Capital e representa também, infelizmente, o abandono direto das abor-**

**dagens que têm o objetivo de lidar com o fator tempo.**

**É claro que sua teoria requer algum tipo de especulação com relação ao futuro, mas, quando o “espírito animal” dos investidores keynesianos é colocado diante das “forças obscuras do tempo e da ignorância”, estas parecem vencer sempre. Esta característica da teoria keynesiana (e da Macroeconomia, em Geral), deriva diretamente do abandono da Teoria do Capital utilizada antes de Keynes para incorporar o “mercado de tempo”.**

**Vejamos, agora, o papel da moeda para os austríacos, os keynesianos e os monetaristas (novos clássicos).**

## **4. A MOEDA COMO UMA “ JUNTA FROUXA” (“LOOSE JOINT”)**

**As forças intertemporais de mercado encontram sua expressão mais direta e concreta nos mercados de bens de capital.**

**Se estes bens fossem trocados diretamente por bens de consumo ou por outros bens de capital, a natureza da macroeconomia seria substancialmente diferente. Mas o fato de que os bens de capital e os bens correspondentes de consumo são trocados indiretamente via moeda é que adiciona a outra dimensão essencial. A teoria macroeconômica, então, deve analisar as implicações das trocas indiretas no contexto de uma economia que utiliza capital.**

**Em sua “The Pure Theory of Capital”, o Prof. Hayek concebe a moeda como uma “junta frouxa” dentro de um sistema de mercado que se auto-equilibra. A moeda é a junta que liga a capacidade de demanda com o desejo de produzir, o que dá margem para o entendimento correto da Lei de Say. Dizer que a moeda é uma junta “frouxa” em uma economia que utiliza capital nos lembra que existe um lapso de tempo entre a oferta de um dado sortimento de bens de capital e a demanda subsequente de bens de consumo. E é esse “lag” que provoca os problemas macroeconômicos mais comuns, tais como o conhecido como “sobreinvestimento”, que os austríacos chamam de “maus investimentos”.**

Essa imagem de Hayek nos permite testar a adequação das diversas teorias em que a moeda desempenha um papel importante. A concepção da moeda como uma **“junta frouxa”** sugere que devemos evitar duas construções teóricas polares. Introduzir a moeda como uma **“junta apertada”** (“tight joint”) é negar o problema da coordenação intertemporal. Tais modelos simplesmente colocam todas as trocas, sejam intertemporais ou não, em um contexto de equilíbrio geral atemporal.

Por outro lado, introduzir a moeda como uma **“junta quebrada”** (“broken joint”) é negar a própria possibilidade de uma solução de mercado para os problemas de coordenação intertemporal.

**Em um mundo em que a moeda fosse uma “junta quebrada”, os preços não transmitiriam as informações sobre as alocações de recursos desejadas ao longo do tempo, nem tampouco ajudariam a atualizar essas alocações.**

**Em outras palavras, os conceitos de moeda como “junta apertada” e “junta frouxa” negam, respectivamente, o problema macroeconômico central e a sua solução.**

**A Macroeconomia da “mainstream”, a saber, o Monetarismo e o Keynesianismo, tendem a adotar uma das duas posições polares e o resultado disso é que, como uma primeira aproximação, os problemas macroeconômicos ou são vistos como triviais ou**

**então como insolúveis. Entre essas duas concepções extremas é que está a noção hayekiana da moeda como uma “junta frouxa”, que nos conduz a reconhecer os problemas e a deixar a possibilidade de soluções de mercado para eles como uma questão em aberto.**

**Notemos, contudo, que a hipótese de que a moeda é uma “junta apertada” não pode ser condenada em todos os contextos. Ela nos conduz, por exemplo, às noções da moeda como um “véu”, bem como ao núcleo de verdade contido na Teoria Quantitativa da Moeda. Mas, ao mesmo tempo, não podemos nos esquecer da excessiva simplicidade, face ao mundo real, dessa hipótese.**

## **5. A MACROECONOMIA DA “MAINSTREAM”**

**(a) Embora Wicksell seja geralmente considerado como tendo sido o primeiro a integrar as teorias monetária e do valor, na realidade ele não fez isso. Em seu modelo, os preços, puxados pelo efeito dos saldos reais, movem-se todos, para cima ou para baixo. Mesmo quando é reconhecido que alguns preços podem variar (temporariamente) de maneiras diferentes entre si, o modelo wickselliano não faz menção a variações correspondentes nas quantidades. Com isso, seu modelo não explica as interações entre o mercado de moeda e os mercados de bens de capital, focalizando apenas as rela -**

**ções entre a quantidade total de moeda e o nível geral de preços.**

**(b) Considerações monetárias e de valor costumam ser segregadas pela hipótese implícita ou explícita de que a moeda é uma “junta apertada”. E é essa segregação entre as teorias monetária e do valor que costuma levar à substituição da estrutura mengeriana de produção por algum agregado (PIB), o que significa admitir que, dado o caráter de “tight joint” da moeda, nada de relevante se passa no setor real.**

**(c) Keynes, por sua vez, descartou a teoria do capital de Böhm-Bawerk sem substituí-la por outra teoria do capital. Assim,**

**seria apenas por “acidente ou desígnio” (Teoria Geral, ed. de 1964, p.28), em oposição a uma ordem espontânea, que a economia poderia atingir a coordenação macroeconômica. Ou seja, com a hipótese de que a moeda se constitui em uma “junta quebrada”, Keynes e os keynesianos de diversos matices sempre acabam descartando a solução de mercado para os problemas macroeconômicos.**

**(d) Sob essa perspectiva, a alternativa à teoria macroeconômica oferecida por Mises, Hayek e por outros “austríacos” representa um meio termo, ao mesmo tempo em que é radical, no sentido de ir diretamente à raiz dos problemas.**

## **6. A TEORIA “MACROECONÔMICA” AUSTRIACA**

**O ponto significativo que ressalta a moeda como uma “junta frouxa” é o da complementaridade intertemporal entre as diversas ordens de bens de capital. Por exemplo, a ocorrência de um excesso de bens de ordens elevadas, que será removido no futuro através do surgimento de bens de ordens inferiores (por exemplo, cimento para ser usado na indústria de construção civil), não é visto imediatamente como um excesso. Essa percepção depende das projeções empresariais sobre a demanda futura e essa previsão só poderá ser considerada errada quando ocorrer um excesso nos estágios subsequentes de produção. Na literatura austríaca, esse excesso se revelará na forma**

**de escassez relativa de bens de capital necessários para completar o processo de produção. Esse cenário particular enfatiza a noção de complementaridade intertemporal entre as diferentes ordens de bens de capital e o ponto significativo é que os excessos de oferta e de demanda, uma vez revelados, não podem ser remediados de uma forma simples: os ajustes envolvem reestruturações fundamentais nos processos econômicos de produção. O caráter de “looseness” da junta monetária é o responsável por um certo montante de descoordenação intertemporal não percebida, durante algum tempo, o que gera “malinvestments” em alguns bens de capital e “underinvestments” em outros. Assim, não existe surpresa no fato**

**de que o processo de mercado, ao corrigir essas descoorde -  
nações, não o faça instantaneamente e sem dor. A frouxidão  
da junta monetária, que provoca a descoordenação, prescreve  
um remédio doloroso e de efeito lento.**

**A Teoria Hayekiana é consistente com a visão da chamada es-  
cola da “Public Choice” das decisões políticas, com a noção de  
ciclos econômicos políticos e com a análise friedmaniana da  
curva de Phillips de curto prazo e de longo prazo.**

## **7. ALGUNS DESENVOLVIMENTOS NA “MAINSTREAM”**

**Claramente, as fronteiras da macroeconomia devem estar en-**

**tre as duas posições extremas, em algum ponto entre o o curto e o longo prazo. Este é o horizonte temporal relevante, porque é aí que os problemas econômicos efetivamente se manifestam. Têm sido feitas algumas tentativas na literatura recente no sentido de tentar capturar esse horizonte de tempo relevante e elas diferem na medida em que partem de pontos polares de partida diferentes. Em particular, vejamos os pontos de vista de David Laidler e de Paul Davidson, um keynesiano e um monetarista, o que nos facilitará a comparação entre a “mainstream” e a teoria austríaca.**

**Laidler percebeu corretamente a importância do tempo e da**

moeda, mas, como parte da tradição de longo prazo da Teoria Quantitativa da Moeda, sua análise revela a necessidade de “encurtar o longo prazo” e o meio utilizado é o do **mercado de informações**. A hipótese de que existem custos para obter informações representa sua tentativa de capturar, pelo menos parcialmente, a dimensão temporal e a interação entre esse mercado de informações e o mercado monetário traduz o que ele chama de “a nova microeconomia”. O problema com esse tipo de “approach” é que a incerteza é uma “proxy” fraca para a variável tempo.

O trabalho de Davidson representa a contrapartida keynesiana

da análise de Laidler; este precisava encurtar o longo prazo e Davidson, trabalhando na tradição keynesiana, sentiu a necessidade de criar uma junta onde ela não existia, ou seja, de alongar o curto prazo. E o instrumento de que se utilizou foi o dos **contratos de salários nominais** (“money-wage contract”). Enquanto Laidler buscou capturar o tempo através do mercado de informações, Davidson o fez por meio do mercado de trabalho a termo. Sua análise padece do mesmo problema apresentado pela de Laidler, porque o mercado a termo de mão de obra, assim como o mercado de informações de Laidler, são apenas duas dentre as inúmeras maneiras de realização das trocas intertemporais.

**Embora essas tentativas representem esforços no sentido de incorporar corretamente as relações entre tempo e moeda, o que as torna incompletas é que ambas carecem de uma teoria do capital, que nada mais é do que uma teoria geral a respeito da natureza das relações intertemporais que caracterizam a economia e de como essas relações podem ser afetadas por mudanças paramétricas ou de política econômica.**

**Assim, a teoria do “money-wage contract” é o meio que David - son usa para se aventurar no conceito de tempo relevante (para encontrar Laidler, que se aventurou partindo do outro extremo), mas sem ter de lidar com os “issues” básicos da Teoria do Capital.**

## **8. SUMÁRIO E CONCLUSÕES**

**Reconhecer que os conceitos de tempo e de moeda são os universos da teoria macroeconômica é definir o domínio da macroeconomia como sendo a interação entre o “mercado de tempo” e o “mercado de moeda”. Esta concepção da macro-economia permite comparar as visões da “mainstream” e mostrar como elas lidam indiretamente com o elemento tempo, por não incorporarem uma teoria do capital.**

**A inadequação dessas teorias sugere que o remédio apropriado é o dos austríacos e que as duas visões da “mainstream” poderiam estar mais próximas a partir de uma reincorporação**

**da Teoria do Capital na macroeconomia, por representar o tratamento correto do elemento tempo e, assim, contribuir para um entendimento mais adequado do mundo real, que, no final das contas, deve ser a preocupação principal dos economistas.**



O PENSAMENTO

DE

*Friedrich August von  
Hayek*

**PROTOPLASMA:**

premissa gnoseológica

**EIXO CENTRAL:**

teoria da ordem espontânea

# 1. ECONOMIA

- PROCESSO DE MERCADO
- DEBATE SOBRE O CÁLCULO ECONÔMICO
- TEORIA MONETÁRIA
- TEORIA DO CAPITAL
- TEORIA DOS CICLOS ECONÔMICOS

# 2. EPISTEMOLOGIA

- **MODELOS E FATOS EM CIÊNCIAS SOCIAIS**
- **PARTICULARIDADES DAS CIÊNCIAS SOCIAIS**
- **PREVISÃO EM CIÊNCIAS SOCIAIS**

# 3. FISOLOFIA POLÍTICA

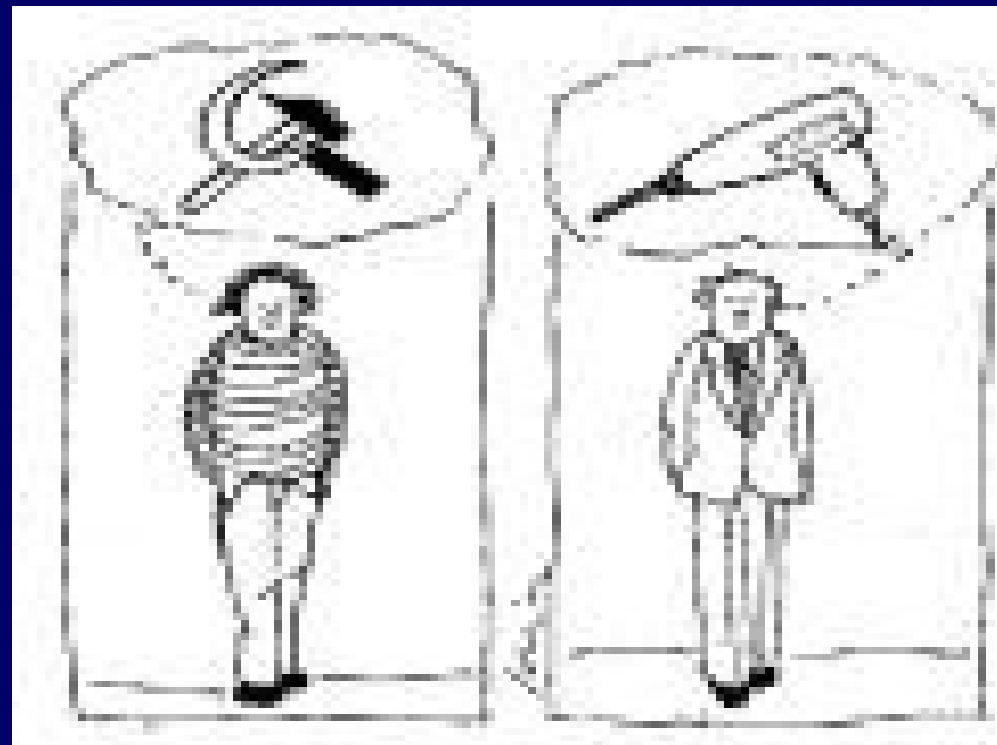
- **DISTINÇÃO NOMOS-TAXIS**
- **DISTINÇÃO COSMOS-THESIS**
- **“COMMON LAW”**
- **EVOLUÇÃO DAS CIÊNCIAS SOCIAIS**
- **DIVISÃO DE PODERES/ DEMOCRACIA**
- **CONTENÇÃO DO PODER DO ESTADO**
- **CRÍTICA AO CONSTRUTIVISMO**



SOCIALISMO-COMUNISMO

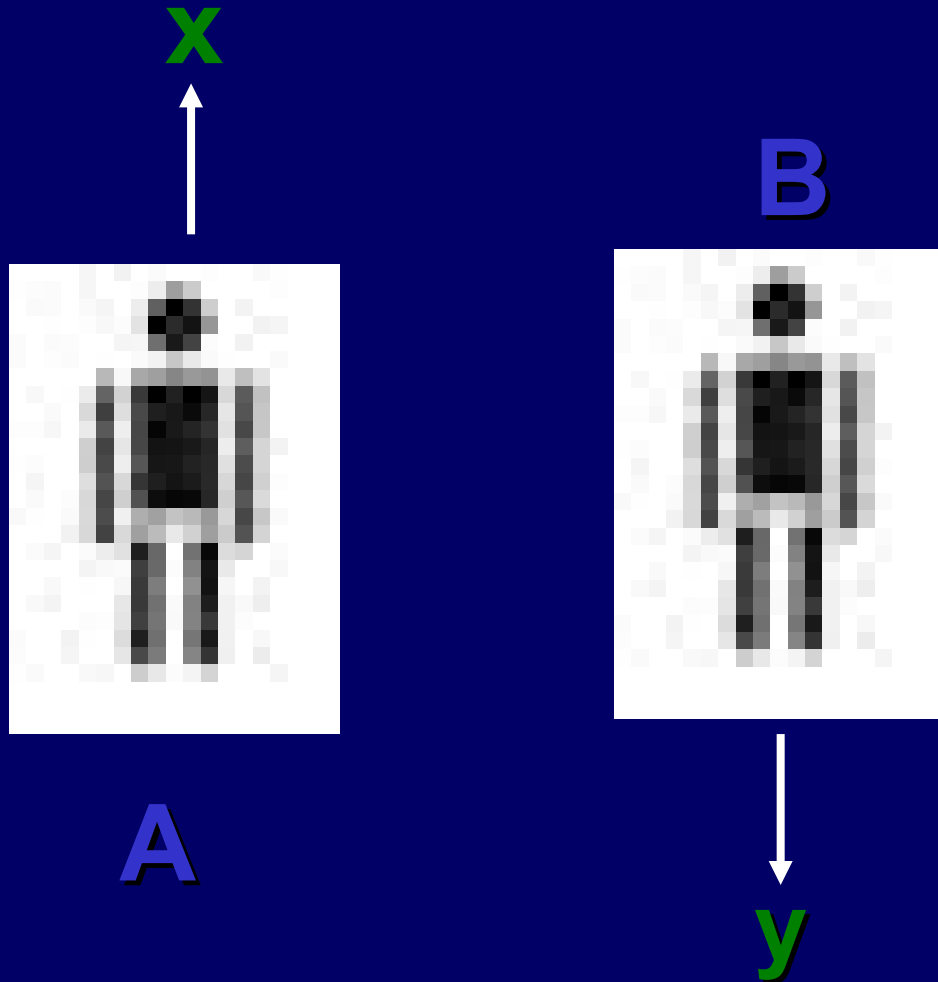


**REPPROVED!!!!**

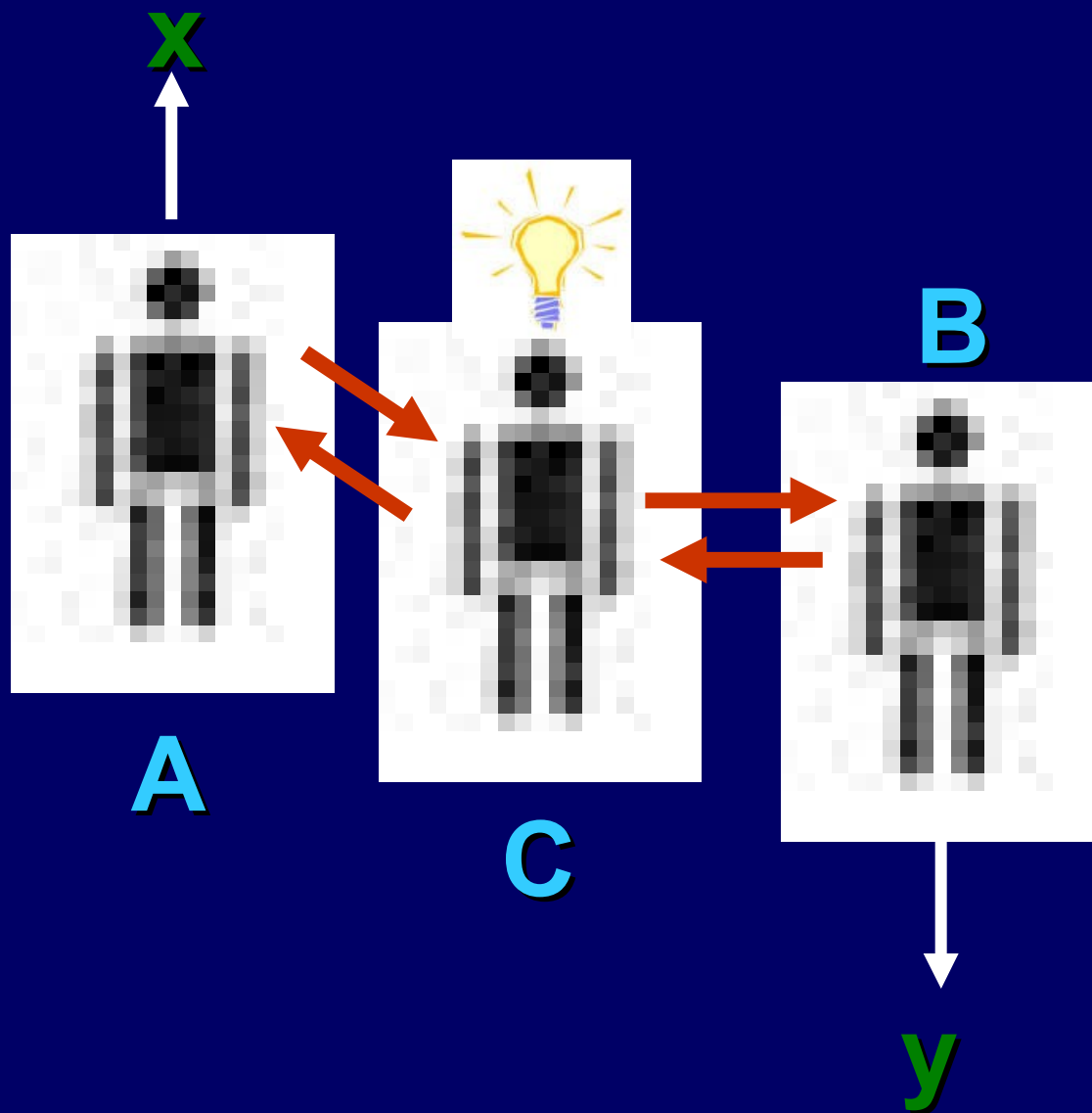


**“O socialismo é um sonho em termos de intenções e um pesadelo em termos de resultados; o capitalismo é um pesadelo em termos de intenções e um sonho em termos de resultados”.**

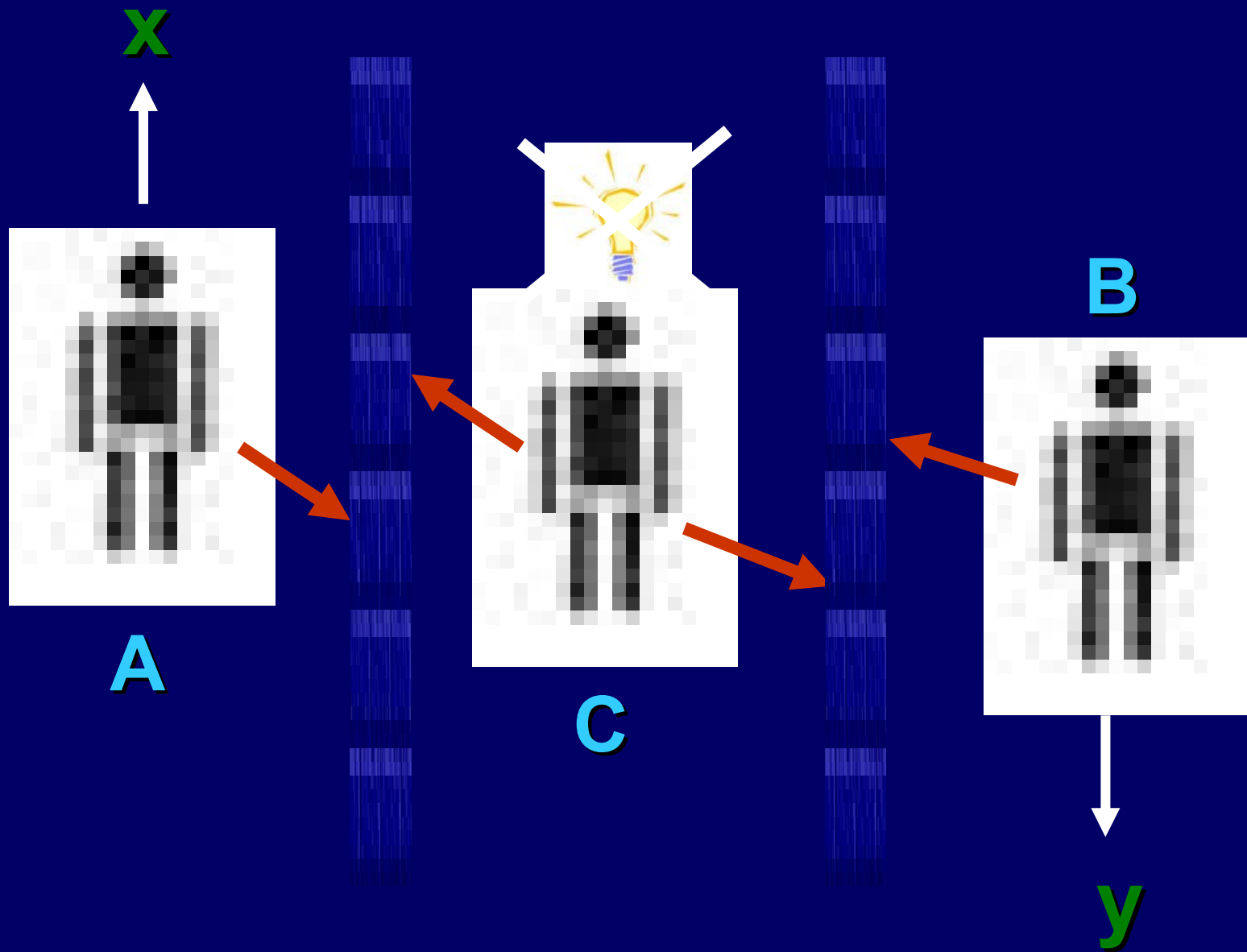
# Dispersão do conhecimento



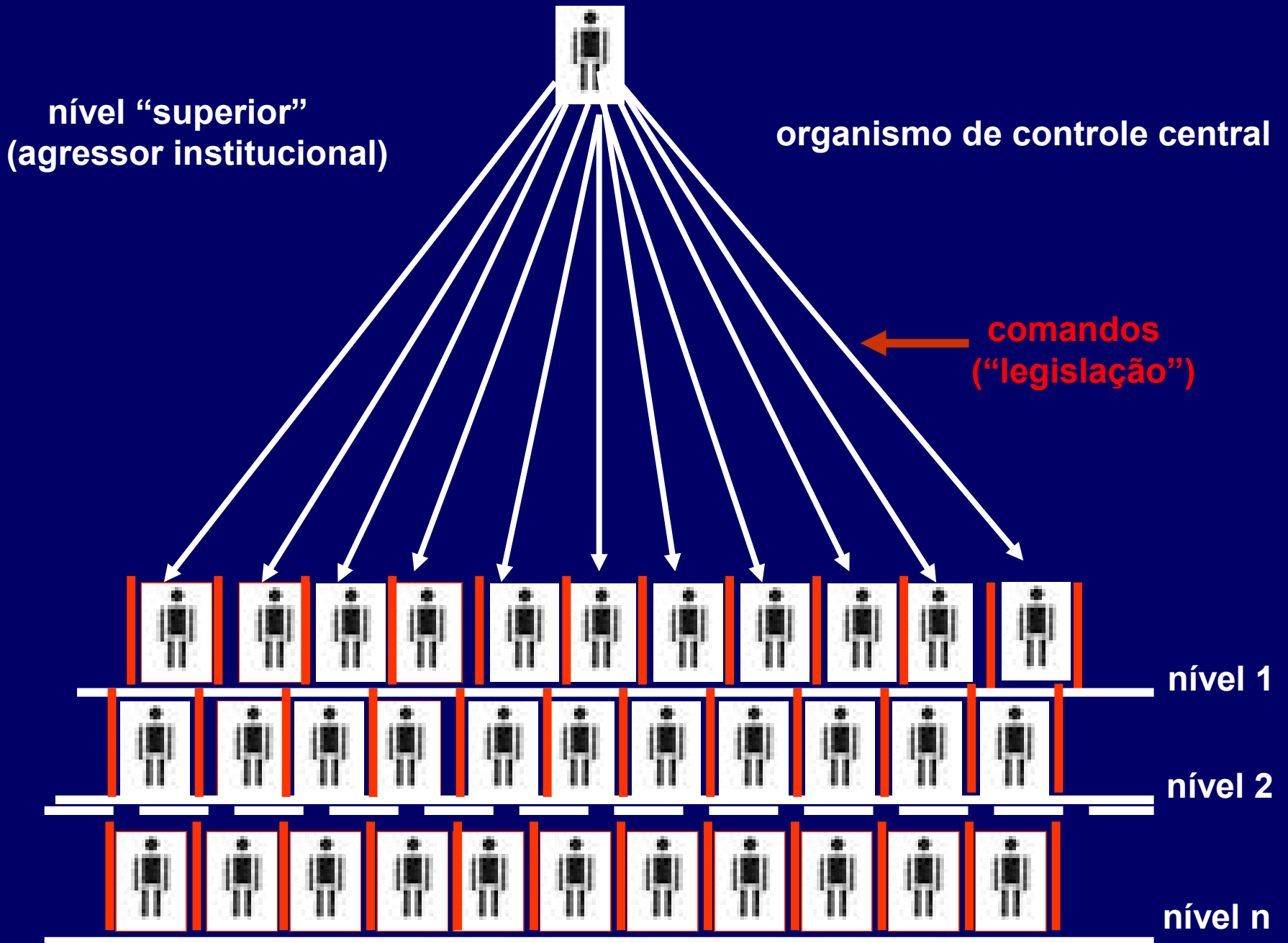
# A criação e transmissão de informação



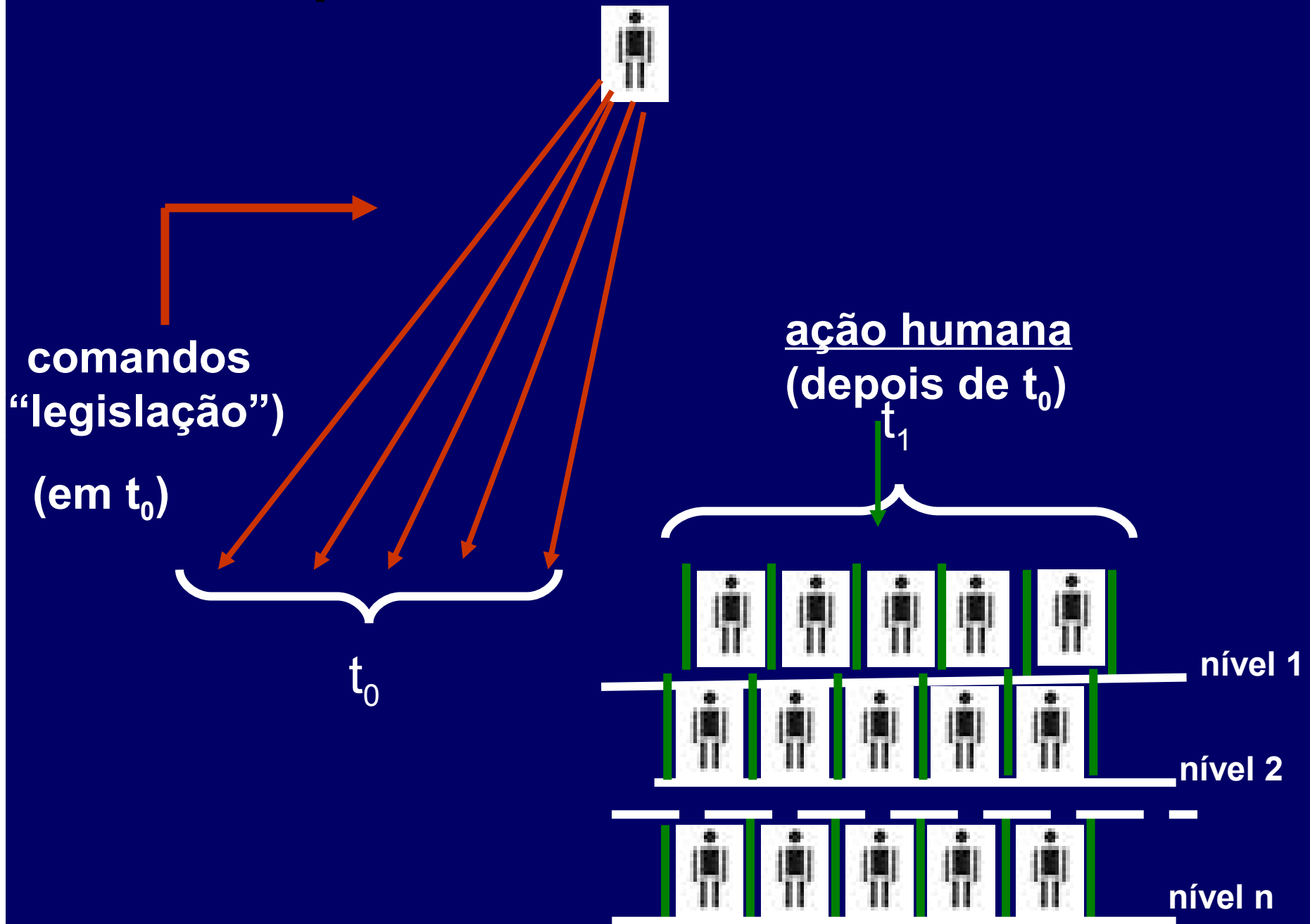
# A “mão visível” dos comandos do Estado



# O erro intelectual do socialismo



# O tempo real inviabiliza o socialismo!



**Prof. Ubiratan Jorge Iorio**

**[www.ubirataniorio.org](http://www.ubirataniorio.org)**

**[ubirataniorio@ubirataniorio.org](mailto:ubirataniorio@ubirataniorio.org)**