

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, ECONÔMICAS E DE COMÉRCIO**  
**INTERNACIONAL**

**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**MATHEUS BONETTO PACINI**

**UMA ANÁLISE COMPARATIVA SOBRE AS CAUSAS DOS CICLOS**  
**ECONÔMICOS: O MODELO AUSTRÍACO DE GARRISON VERSUS AS TEORIAS**  
**DO MAINSTREAM**

**CAXIAS DO SUL**

**2012**

**UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, ECONÔMICAS E DE COMÉRCIO**  
**INTERNACIONAL**  
**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**MATHEUS BONETTO PACINI**

**UMA ANÁLISE COMPARATIVA SOBRE AS CAUSAS DOS CICLOS**  
**ECONÔMICOS: O MODELO AUSTRIACO DE GARRISON VERSUS AS TEORIAS**  
**DO MAINSTREAM**

Monografia apresentada como requisito à  
obtenção do grau de bacharel na  
Universidade de Caxias do Sul no Curso  
de Ciências Econômicas

Orientador Prof. Dr. Judite Sanson de Ben

**CAXIAS DO SUL**

**2012**

Dedico esse trabalho a todos os estudantes da Escola Austríaca de Economia. Que esse trabalho introdutório sirva como exemplo de que é fundamental a busca por uma via alternativa aos paradigmas neoclássicos (e seus agregados fictícios) que formam o mainstream econômico atual, de forma a recolocar a figura do indivíduo em destaque na discussão das Ciências Econômicas.

## RESUMO

O estudo das causas dos ciclos econômicos, se endógenas ou exógenas à economia, tem despertado a atenção de diversas escolas de pensamento econômico devido ao seu impacto negativo sobre a sociedade, a política e o desenvolvimento humano no decorrer da história. O objetivo dessa monografia é estabelecer uma comparação entre a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE) - no presente trabalho exposta por meio do modelo de Roger W. Garrison, constante na obra *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure (2001)* – em relação à perspectiva de outras escolas do pensamento econômico, selecionadas a partir das obras de Estey, Mitchell e Haberler. O trabalho é dividido em três capítulos. O primeiro capítulo trata da história, definição e teorias sobre a origem dos ciclos econômicos, as quais são divididas em dois grupos: i) temporais: pois enfocam uma regularidade temporal na ocorrência do fenômeno e ii) causais: pois se detém nas causas e não na duração do fenômeno. No segundo capítulo, é feita uma comparação entre as bases filosóficas do pensamento da Escola Austríaca e a do paradigma neoclássico, culminando na discussão da teoria econômica austríaca. No terceiro capítulo, é exposto o modelo de Garrison e é feita a comparação com a perspectiva das escolas mencionadas no primeiro capítulo. O método aplicado foi o teórico, histórico, descritivo-exploratório por meio do qual se constata que a intervenção monetária sobre a economia é a principal causa dos ciclos econômicos e Garrison logra, no momento da comparação, considerar o maior número de variáveis dentro do seu modelo.

**Palavras-Chaves:** Economia Austríaca. Ciclos Econômicos. Roger W. Garrison. Intervenção Monetária. Ludwig Von Mises. Friedrich A. Hayek.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - As fases do ciclo segundo Schumpeter .....	18
Figura 2 - Fases do Ciclo de Kondratieff .....	24
Figura 3 - O mercado de loanable funds .....	54
Figura 4 - Fronteira de Possibilidades de Produção.....	56
Figura 5 - A Estrutura Intertemporal de Produção (Triângulo de Hayek) .....	56
Figura 6 - Diagrama do modelo da MEC - Economia Mista .....	58
Figura 7 - Reestruturação do capital pelo aumento da poupança .....	61
Figura 8 - Reestruturação de Capital (ajustes no mercado de trabalho) .....	62
Figura 9 - Desequilíbrio induzido pela expansão creditícia .....	66
Figura 10 - Boom e o Bust por números .....	69

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Comportamento das Variáveis: Direção e Timing .....	19
Quadro 2 - Comparação entre Tempo Real e Tempo Newtoniano .....	37
Quadro 3 - Interpretação dos pontos.....	70
Quadro 4 – Teoria Austríaca x Escolas Temporais .....	71
Quadro 5 - Teoria Austríaca x Escolas Causais.....	74

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

NBER - National Bureau of Economic Research (Bureau Nacional de Pesquisa Econômica)

EA – Escola Austríaca

TACE – Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
<b>2 DEFINIÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS TEORIAS CAUSAIS DOS CICLOS ECONÔMICOS. ....</b>	<b>11</b>
2.1 DEFINIÇÃO DE CICLO ECONÔMICO .....	11
2.2 CLASSIFICAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS: DURAÇÃO .....	19
2.2.1 Ciclos de Kitchin .....	20
2.2.2 Ciclos de Juglar .....	21
2.2.3 Ciclos de Kuznets .....	22
2.2.4 Ciclos de Kondratieff .....	23
2.3 CLASSIFICAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS SEGUNDO AS CAUSAS .....	25
2.3.1 Teorias Meteorológicas (Ciclos Climáticos) .....	25
2.3.2 Teoria Psicológica do Ciclo .....	28
2.3.3 Teoria da Inovação .....	29
2.3.4 Teoria Monetária do Ciclo .....	31
2.3.5 Teorias Keynesianas e Marxistas (Teoria do Subconsumo) .....	32
<b>3 ESCOLA AUSTRÍACA: NÚCLEO FUNDAMENTAL, ELEMENTOS PROPAGADORES E A FUNÇÃO DO AGENTE NA ECONOMIA .....</b>	<b>34</b>
3.1 NÚCLEO FUNDAMENTAL DO PENSAMENTO AUSTRÍACO: AÇÃO HUMANA, TEMPO E CONHECIMENTO .....	34
3.1.1 Ação Humana: definição e características .....	34
3.1.2 Tempo Real e Tempo Newtoniano .....	36
3.1.3 O Conhecimento no pensamento austríaco .....	38
3.2 ELEMENTOS PROPAGADORES DA TEORIA AUSTRÍACA: SUBJETIVISMO, UTILIDADE MARGINAL E ORDENS ESPONTÂNEAS .....	40
3.2.1 Subjetivismo na Escola Austríaca .....	41
3.2.2 Utilidade Marginal: a visão austríaca de Menger .....	41
3.2.3 Ordens Espontâneas: mecanismo de evolução das sociedades .....	43

3.3	O EMPRESÁRIO: MICRO-AÇÕES E MACRO-CONSEQUÊNCIAS PARA A ESCOLA AUSTRIACA .....	44
3.3.1	<b>Processo de mercado, a função empresarial e a formação dos preços na Teoria Econômica Austríaca.</b> .....	<b>44</b>
3.3.2	<b>Teoria Monetária Austríaca</b> .....	<b>47</b>
3.3.3	<b>Teoria Austríaca do Capital</b> .....	<b>50</b>
4	<b>TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS</b> .....	<b>53</b>
4.1	A MACROECONOMIA DA ESTRUTURA DO CAPITAL: TEORIA E MODELO	53
4.1.1	<b>Crescimento induzido pela poupança (sustentável)</b> .....	<b>60</b>
4.1.2	<b>Crescimento induzido pela expansão do crédito pelo Banco Central (insustentável)</b> .....	<b>64</b>
4.2	COMPARAÇÃO ENTRE O MODELO DE GARRISON E AS OUTRAS ESCOLAS DE PENSAMENTO .....	70
5	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>78</b>
6	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>80</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A busca pelas causas dos ciclos econômicos tem sido preocupação dos economistas de diferentes escolas do pensamento econômico há mais de 200 anos. As crises financeiras afligem a economia mundial e tem conseqüências negativas sobre a sociedade (miséria, pobreza, desemprego) e também sobre a administração pública (déficit, medidas protecionistas, redução das liberdades individuais).

A perspectiva austríaca não é tratada com a devida atenção nos cursos de Ciências Econômicas do Brasil, sendo que, na maioria das vezes, os estudantes são apresentados somente às perspectivas keynesiana e monetarista das crises, as quais tem se mostrado insuficientes em suas explicações e meras armas para a intervenção positiva sobre a economia, em especial, pelo expediente da expansão creditícia via política monetária.

O objetivo dessa monografia é estabelecer uma comparação entre a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE) - no presente trabalho exposta por meio do modelo de Roger W. Garrison, constante na obra *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure (2001)* – em relação à perspectiva de outras escolas do pensamento econômico, selecionadas a partir das obras de Estey, Mitchell e Haberler.

Com vistas ao objetivo traçado, esta monografia consiste em uma pesquisa exploratória, sendo a obtenção de dados e informações técnico-conceituais por meio da leitura de livros e artigos sobre os ciclos econômicos, com atenção especial à perspectiva da Escola Austríaca.

No primeiro capítulo será primeiramente estudada a história do termo ciclo econômico, desde as primeiras constatações de oscilações econômicas após as Revoluções Napoleônicas, passando pelos escritos de Adam Smith e David Ricardo, até se chegar à obra de Wesley C. Mitchell. Logo após, estudam-se as fases do ciclo econômico (Schumpeter, 1936) com um relato do que ocorre em cada fase e, por fim, é feito o estudo das opiniões sobre as causas dos ciclos econômicos pelas principais escolas de pensamento segundo a bibliografia de Mitchell, Estey, e Haberler.

O segundo capítulo iniciará com a análise do arcabouço teórico-filosófico da Escola Austríaca, dado que o estudo desses conceitos auxilia na diferenciação entre a EA e a postura do *mainstream* (positivista), deixando clara a função do indivíduo

na economia, este que é, para a EA, como o ponto inicial de toda a discussão econômica. Na segunda parte do capítulo, entra-se diretamente nas questões econômicas, focando-se na origem da moeda, do capital e da função dos preços, pontos relevantes para a discussão subsequente.

O último capítulo começa pela discussão da TACE, por meio do modelo de Garrison, explicitando-se o que seria crescimento sustentável e insustentável para a EA, e a conclusão apresenta uma comparação entre a visão de Garrison e a das perspectivas das outras escolas do primeiro capítulo, apresentando diferenças e semelhanças na abordagem dos ciclos econômicos.

## 2 DEFINIÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DAS TEORIAS CAUSAIS DOS CICLOS ECONÔMICOS.

A constatação de que o crescimento econômico não acontece de forma homogênea e constante no tempo já despertava a atenção dos estudiosos das Ciências Sociais há mais de três séculos. Tal fato deve-se ao que se chama ciclo econômico, evento gerador de miséria, desemprego, violência, inflação e que é de preocupação particular da classe política, pelo seu interesse nos resultados eleitorais, e, da mesma forma, de parte dos economistas de algumas linhas de pensamento.

O objetivo geral desse capítulo é servir de introdução ao tema dos ciclos econômicos, considerando seus principais autores, no que diz respeito à definição, duração e causas de tal fato.

### 2.1 DEFINIÇÃO DE CICLO ECONÔMICO

A tendência do crescimento das economias no longo prazo não é marcada por um processo linear, mas sim por flutuações na produção, emprego, consumo, investimento como em outras variáveis econômicas.

O princípio do estudo sistemático sobre as oscilações econômicas acredita-se haver iniciado no período posterior às Guerras Napoleônicas, quando a Europa passava por problemas de insolvência bancária (devido à instabilidade gerada no comércio dos metais preciosos provindos das colônias no período de guerras), por golpes especulativos encabeçados pelos governos com o intuito de saldar suas dívidas à custa de especuladores<sup>1</sup>, além da reestruturação das instituições que viriam a moldar a atividade econômica.

A elevação da Ciência Política a um braço da filosofia ou mesmo ciência, iniciada pelos Fisiocratas e Adam Smith<sup>2</sup>, bem como pelas teorias de David

---

<sup>1</sup> A Grã-Bretanha, em 1711, persuadiu os possuidores de títulos a trocarem os seus títulos por ações na South Sea Company, a qual se esperava que rendesse acima do crescimento médio da indústria do seu tempo, pelo comércio de escravos africanos. No momento em que a bolha da South Sea estourou, o governo havia saldado a sua dívida de guerra — e os especuladores foram abandonados na posse de ações sem valor. Fonte: <http://www.library.hbs.edu/hc/ssb/history.html>

<sup>2</sup> Adam Smith (1723-1790) foi um economista e filósofo escocês. É o pai da economia moderna, e é considerado o mais importante teórico do liberalismo econômico. Escreveu "Uma investigação sobre a natureza e a causa da riqueza das nações", a sua obra mais conhecida, onde preconiza que a

Ricardo<sup>3</sup>, pareciam indicar que a discussão do ciclo começaria naquele momento. Contudo, como comenta Mitchell<sup>4</sup> (1951, p.5):

Não foram os economistas ortodoxos, entretanto, que deram ao problema das crises e depressões o seu lugar nas Ciências Econômicas, mas os céticos que com eles tinham aprendido e, então, reagido contra os seus ensinamentos. De Adam Smith a Mill, e mesmo até Alfred Marshall, os mestres clássicos tinham dado pouca atenção às oscilações rítmicas do comércio nos seus tratados sistemáticos. Eles tinham estado preocupados primariamente com a elucidação dos princípios relacionados “ao longo prazo”, ou aplicados ao “estado natural”. Para eles as crises e depressões tinham sido de interesse secundário – temas para estudos especiais ou referências ocasionais, mas não entre os problemas centrais da teoria econômica.<sup>5</sup>

Não se pode esquecer também da observação de fatos isolados, publicações de profissionais da imprensa e observadores econômicos em diferentes países no decorrer da história, e as conseqüentes impressões sobre o comportamento do comércio em seus setores que, com o passar do tempo, foram coletados e organizados por parte de estatísticos: os dados, em séries temporais, possibilitando a busca de relações causais entre os eventos antes perceptíveis, porém vagos, das irregularidades da atividade econômica.

Não existe uma definição universalmente aceita sobre ciclo econômico, contudo a proposta de Burns e Mitchell (1946, p.3), considerada pela National Bureau of Economic Research (NBER) diz que:

Os ciclos de negócios são um tipo de flutuação encontrado na atividade econômica agregada das nações que organizam o seu trabalho, principalmente, por meio de empresas de negócios: um ciclo consiste de expansões, ocorrendo praticamente ao mesmo tempo em várias atividades econômicas, seguidas de similares recessões generalizadas, contrações e recuperações as quais se consolidam na fase de expansão do próximo

---

riqueza das nações resultava da atuação de indivíduos que, preocupando-se com seu próprio interesse, promoviam o crescimento econômico.

<sup>3</sup> David Ricardo (1772-1823) foi um economista inglês. É considerado um dos principais representantes da economia política clássica, abordando em seus trabalhos. Os temas presentes em suas obras incluem a teoria do valor-trabalho, a teoria da distribuição (relações entre o lucro e os salários), teoria das vantagens comparativas e temas monetários, inclusive tratados na teoria hayekiana dos ciclos econômicos.

<sup>4</sup> Wesley Clair Mitchell (1874 – 1948) foi um economista norte-americano conhecido pelo seu trabalho empírico sobre ciclos econômicos e por comandar o NBER nas primeiras décadas de sua existência.

<sup>5</sup> It was not the orthodox economists, however, who gave the problem of crises and depressions its place in economics, but skeptics who had profited by and then reacted against their teachings. From Adam Smith to Mill, and even to Alfred Marshall, the classical masters have paid but incidental attention to the rhythmical oscillations of trade in their systematic treatises. They have been concerned primarily to elucidate principles which hold "in the long run," or apply to the "normal state." To them crises and depressions have been of secondary interest-proper subjects for special study or occasional reference, but not among the central problems of economic theory.

ciclo; essa sequência de mudanças é recorrente, mas não periódica; em duração, os ciclos de negócios variam de mais de um ano até dez ou doze anos; eles não são divisíveis em ciclos menores com características semelhantes em amplitudes, aproximando-se daquelas verificadas no ciclo principal<sup>6</sup>.

Moore<sup>7</sup> (1983) corrobora a definição de ciclo econômico de Burns e Mitchell em diferentes aspectos, a saber: i) não apresenta uma rigidez no que diz respeito à duração do ciclo; ii) a amplitude deverá ocorrer no que se considera a “atividade econômica agregada” e não no comportamento isolado da produção industrial ou do lucro das empresas de um determinado segmento, por exemplo; iii) os ciclos ocorrem de maneira recorrente, não periódica.

A constatação de que o ciclo tem um comportamento recorrente, sem intervalos, leva à conclusão de que nem as firmas e muito menos os trabalhadores podem acreditar que poderão vender a mão-de-obra ou mercadorias que desejariam em uma condição de equilíbrio a pleno emprego, isto é, há riscos inerentes à atividade econômica, por exemplo, pelo trabalhador não ter como se preparar para uma demissão (que poderia comprometer o pagamento da sua hipoteca) ou o empresário não saber se as vendas futuras justificarão a expansão do seu parque fabril.

Outro aspecto a destacar é o fato de que a crise é generalizada, e não restrita a um setor em especial do tecido econômico, o que justifica a verificação de que a realocação de recursos (capital físico e humano) não estará ocorrendo de maneira natural entre as diversas ocupações.

Por mais que possa parecer um paradoxo, o próprio conceito de “atividade econômica agregada” não é definido por Burns e Mitchell, pela seguinte razão, conforme Moore (1983, p.4):

A prudência em relação a essa questão é devida ao fato que não há uma simples e completa medida da atividade econômica de uma nação – se em

---

<sup>6</sup> Business cycles are a type of fluctuation found in the aggregate economic activity of nations that organize their work mainly in business enterprises: a cycle consists of expansions occurring at about the same time in many economic activities, followed by similarly general recessions, contractions, and revivals which merge into the expansion phase of the next cycle; this sequence of changes is recurrent but not periodic; in duration business cycles vary from more than one year to ten or twelve years; they are not divisible into shorter cycles of similar character with amplitudes approximating their own.

<sup>7</sup> Geoffrey H. Moore (1914-2000) foi um economista norte-americano. Foi conhecido pelos estudos sobre ciclos econômicos, junto a Mitchell, sendo considerado um dos maiores estatísticos que já passaram pelo NBER, órgão que oficializa, atualmente, quando se iniciam ou terminam recessões.

termos de produção, renda, gastos ou emprego – que está disponível por um longo período histórico em base mensal ou trimestral, comparativa no decorrer de sua cobertura e adequada em suas bases estatísticas. A cobertura e a qualidade dos dados econômicos têm melhorado claramente com o passar do tempo. A imprecisão da especificação simplesmente reconhece o fato que um profissional deve usar a melhor informação disponível em um dado momento, tomando especial cuidado com os possíveis vieses oriundos da qualidade da informação<sup>8</sup>

Outro estudioso do tema foi Joseph Schumpeter (1939) e pela sua definição, um ciclo econômico é dividido em quatro fases:

i) *Boom*. Sob o estímulo de qualquer causa geradora, os empreendedores aumentam a sua atividade, levando ao pleno emprego dos capitais disponíveis (físico e humano) – isso supondo que a situação preexistente era de emprego parcial dos recursos. A demanda por materiais de um setor movimenta os demais, sendo que o incremento salarial dado pelos empresários à mão-de-obra alimenta a procura por bens de consumo.

A elevação da demanda acima da capacidade de curto prazo da oferta gera inflação, dado que a estrutura antiga não estava preparada no que diz respeito a sua logística, o que gera engarrafamentos e alta de custos, até que novas fábricas e instalações sejam construídas. A expansão da demanda e o processo de aumento de preços é sustentado pelo aumento no volume de dinheiro em circulação.

A alta dos preços não é uniforme. Os preços do varejo variam menos do que os preços do atacado, visto que estão intimamente ligados às preferências do consumidor, instáveis no curto prazo. Quando se fala dos preços do atacado, quanto mais distante do consumidor final, mais rápido é o aumento dos preços, de forma que os preços das matérias primas sobem mais rápido que os dos semimanufaturados e estes mais do que aqueles dos bens de consumo diretos.

Porém a expansão marca a variação não só nos preços que fazem parte da estrutura de custos, mas também na velocidade que tais preços se modificam no tempo. Por exemplo, ao contrário das matérias-primas, que tem preço variando com rapidez, os salários, tanto quanto os juros a longo prazo, os seguros e os impostos à propriedade tendem a comportar-se de maneira mais lenta e gradual. Esse atraso

---

<sup>8</sup> Reticence on this score is due to the fact that no single comprehensive measure of the nation's economic activity—whether in terms of output, income, expenditures, or employment—is available for a long historical period on a monthly or quarterly basis, comparable throughout in its economic coverage, and adequate throughout in its statistical foundation. The coverage and quality of economic data has improved markedly over the years. The vagueness of the specification simply recognizes the fact that one should use the best data available at any given time, taking careful account of possible biases due to changes in the quality of the information.

entre os preços e a elevação dos custos dos outros elementos acarreta na ampliação da margem de lucro, respeitando-se o fato que as maiores margens serão colhidas pelas empresas que desfrutaram dos primeiros incrementos de demanda, pois seus custos gerais são maiores, porém a composição dos mesmos é majoritariamente de salários e não de matérias-primas.

Lucros crescentes geram valorização das empresas na Bolsa de Valores, o que fomenta maior inversão por parte dos empresários, já que a taxa de juros cai via decisão do Banco Central e dos bancos comerciais expandirem suas facilidades de crédito. Fábricas são construídas, imóveis valorizam-se, máquinas são adquiridas. Em resumo, o otimismo e o espírito de confiança tomam conta das mentes dos empresários.

No entanto, como comenta Estey<sup>9</sup> (1965, p. 103):

Poderia supor-se que este processo de expansão não se alcançaria até chegar a um emprego pleno dos recursos e, mais ainda, até que este alto nível de produção pudesse manter-se indefinidamente, porque a produção de bens de cada produtor é a fonte da demanda de bens de outros produtores. Infelizmente, não é isso que acontece. Em seu lugar, o ritmo de atividade começa a diminuir lentamente e, cedo ou tarde, por meio de uma mudança gradual ou de uma transição abrupta, a fase de expansão termina e entra-se em fase de recesso. Chega, assim, o ponto de flexão do ciclo.

ii) Recessão. As forças que geraram o processo de expansão se enfraquecem. Os custos gradualmente aumentam em relação aos preços, dado que a demanda dos produtores pressiona os preços dos fatores de produção para cima, a empregabilidade dos melhores trabalhadores, do melhor equipamento e dos melhores administradores aproxima-se do pleno emprego, obrigando o uso de fatores menos capacitados, escassos e mais caros. Cai a eficiência marginal do capital. Os custos unitários aumentam. A proporcional subida de preços, o que manteria a lucratividade dos negócios, já não é mais possível devido à redução do crédito bancário e pela resistência dos consumidores.

Com a ausência do padrão-ouro (e sua característica limitadora), os empréstimos e o volume do passivo sobem em razão do que é poupado em depósito, pois os depósitos diminuem em volume pelo aumento da demanda do público por moeda para consumo já que o varejo está aquecido e os salários, aumentando. Os bancos tomam as seguintes medidas nessa conjuntura: a)

---

<sup>9</sup> James Arthur Estey (1886 - 1961) foi um economista canadense, nacionalizado norte-americano, conhecido pelo seus estudos sobre ciclo económico.

aumentar a taxa de juros, b) analisar com maior cuidado os projetos apresentados por empresas e pessoas físicas e c) pressionar tomadores para o pagamento imediato de suas dívidas.

A queda da produção e das encomendas, em conjunto com estoques produzidos na fase de expansão, gera um processo de deflação no valor das mercadorias. O mercado de ações sofre uma crise, à medida que os investidores constatarem que os lucros não serão mantidos, além de que os empréstimos feitos junto aos bancos comerciais para fins especulativos têm a sua quitação cobrada ativamente pelos bancos, o que força a venda dos ativos em posse daqueles para tal pagamento.

Se há colapso na confiança, uma crise poderá virar um pânico. Um pedido de falência de uma empresa, banco ou companhia estatal pode levar a uma situação de desespero por parte dos consumidores, levando-os a correr aos bancos em busca de seus depósitos (bank runs). Tal situação pode ser controlada se os bancos trabalharem com uma postura de liberação controlada de fundos para que as despesas de curto prazo possam ser quitadas pelos depositantes ou podem simplesmente declarar impossibilidade em honrar suas obrigações (não admitindo cheques, negando saques) ou ainda fechar as portas, indefinidamente, com respaldo governamental.

iii) Depressão. A característica dessa fase é uma queda geral da atividade econômica (produção industrial e emprego). Os setores mais distantes do consumo, tais como mineração, construção e transporte, sobretudo o setor de bens de capital, sofrem nessa fase. Ocorre baixa no nível dos preços médios, primeiramente pela liquidação de estoques, depois pela redução do volume de dinheiro em circulação. A redução dos negócios em geral leva à redução de empréstimos, visto que os bancos não querem correr riscos e os empresários não vêem perspectivas de lucro no médio prazo. Os consumidores, por sua vez, buscam economizar para as emergências. O fenômeno deflacionário incentiva consumo e investimentos no futuro.

Similar ao período de expansão, a mudança nos preços é desigual. Conforme Estey (1965, p. 109):

Os artigos de uma manufatura complicada baixam mais do que as matérias primas ou produtos semi-manufaturados. Os produtos agrícolas baixam mais do que os bens manufaturados. Os preços do atacado mais do que os

de varejo. Alguns preços mantêm-se altos pelo costume por certos controles; outros parecem estar sujeitos a um controle. Todos estes são relativamente inflexíveis. Estas transformações desiguais no nível de preços deformam a sua estrutura, muda a distribuição de rendas e pode servir para prolongar a depressão.

Não há baixa igual e harmônica dos custos e preços. Alguns custos caem, outros são rígidos ou baixam lentamente. Os salários e ordenados demoram a se ajustar para baixo por pressões oriundas da opinião pública, por greves e outras ações sindicais. Da mesma forma, as taxas de juros, seguros e impostos são lentos em seu processo de ajuste. Por exemplo, os juros cobrados de dívidas existentes são fixos e só podem ser modificados por difíceis negociações ou por processos de falência judicial que normalmente são demorados. Assim, a margem de lucros cai e dá lugar aos prejuízos, gerando um clima de pessimismo generalizado.

iv) Recuperação. Os preços chegam a um ponto mínimo, devido à exaustão de estoques e redução da produção ainda existente a níveis escassos. Na mineração, o ajuste é mais rápido por se poder controlar a produção. Por outro lado, na agricultura, o processo é mais lento devido a fatores como as condições climáticas e o individualismo extremo (além de políticas públicas distorcentes do processo de mercado). No setor de bens de consumo duráveis, chega um tempo onde é necessário comprar roupas, móveis, talvez reformar a casa ou trocar o automóvel antigo por uma versão atualizada. Na indústria, a depreciação, o obsolescimento e a moda forçarão a renovação do parque fabril com vistas a uma futura demanda de clientes.

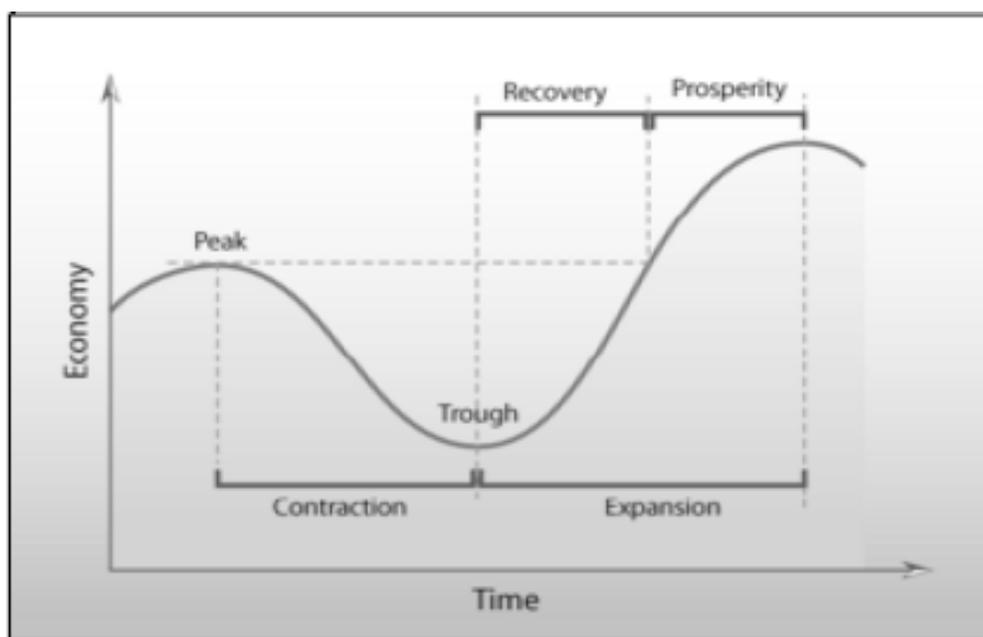
Enquanto os empresários pertencentes aos setores supracitados passam por um processo de reflexão e mudança de comportamento, o setor bancário começa a baixar as taxas de juros de curto e longo prazo, dado que os fundos acumulados pela retenção do crédito aumentam em relação aos gastos ordinários de funcionamento das instituições.

Depois de algum tempo, a pressão pela manutenção de salários em desacordo com o mercado diminui (aqui em comparação ao equilíbrio dos salários em um mercado livre de regulamentações), sendo que os custos da mão-de-obra aproximam-se do nível de preços, gerando ganhos de eficiência, assim como serão eliminadas as deficiências advindas de equipamentos obsoletos e outros bens de capital.

O mercado acionário revive devido à perspectiva de retorno ao lucro, por parte das empresas listadas, e pela melhoria das condições macroeconômicas. Tal fato facilita a busca de capital para novos projetos de longo prazo, tanto em bolsa, quanto nos bancos, oriundos de pesquisas feitas nos tempos de crise que estimularam invenções e melhoramentos.

A Figura 1 apresenta a dinâmica das fases dos ciclos, a saber: iniciando de uma média, um boom é um aumento que dura até o pico (peak); uma recessão é uma queda do pico (peak) até a média; uma depressão é uma queda do produto da média até o vale (trough); uma recuperação é um aumento do produto até a média.

Figura 1 - As fases do ciclo segundo Schumpeter



Fonte: Balbinotto Netto (2012)

O comportamento de uma determinada variável econômica em relação à atividade econômica agregada é separado em dois grupos, a saber: a direção e o timing.

Conforme Balbinotto Netto (2012), no aspecto da direção, as variáveis são divididas em três grupos distintos: i) procíclica: na mesma direção; ii) contra-cíclica: na direção oposta e iii) Acíclica: sem nenhum padrão previamente definido. No tocante ao *timing*, são separadas em três grupos: i) *leading*: antecipada; ii)

*coincident*: ao mesmo tempo; iii) *lagging*: depois. Um resumo do comportamento das variáveis segue no Quadro 1.

Quadro 1 - Comportamento das Variáveis: Direção e Timing

Variável	Direção	Timing
<b>Produção</b>		
Produção Industrial	Procíclica	Coincidente
<b>Gastos</b>		
Consumo	Procíclica	Coincidente
Investimento em Capital Fixo	Procíclica	Leading
Investimento Residencial	Procíclica	Leading
Investimento em Estoques	Procíclica	Leading
Compras Governamentais	Procíclica	-
<b>Mercado de Trabalho</b>		
Desemprego	Procíclica	Coincidente
Produtividade do Trabalho	Contra-cíclica	Não-classificado
Salários Reais	Procíclica	Leading
<b>Variáveis Financeiras</b>		
Preços das ações	Procíclica	Leading
Taxas de juros nominais	Procíclica	Lagging
Taxas de juros reais	Acíclico	-

Fonte: Disponível em Balbinotto (2009).

Constata-se que, em geral, as variáveis supracitadas possuem um comportamento procíclico, isto é, seguindo a mesma trajetória mostrada na Figura 1, enquanto que, por exemplo, a produtividade é contracíclica, pois na época de recessão ou depressão o desemprego aumenta, fazendo com que a produtividade marginal de cada trabalhador seja maior, o que, por sua vez, colabora para que o processo de recuperação econômica ocorra.

Quanto à classificação dos ciclos, há teóricos que os dividem pela sua duração, ao passo que outros exploram o aspecto das suas causas.

## 2.2 CLASSIFICAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS: DURAÇÃO

As flutuações cíclicas, isto é, aquelas que representam ondas periódicas de expansão e contração, irregulares, porém facilmente identificáveis, exibem uma tendência à variação, e neste sentido há diferentes exemplos de variáveis que

causariam tais oscilações, a saber: a produção de aço, a movimentação de cargas, a balança comercial, os preços das ações, os índices de natalidade e mortalidade, o nível de investimento, etc. Nesse item serão abordados quatro ciclos distintos por sua duração, cada qual nomeado em honra ao autor que o estudou, como segue:

- Ciclos de Kitchin – de três a quatro anos;
- Ciclos de Juglar – de seis a oito anos;
- Ciclos de Kuznets – de vinte e dois a vinte e cinco anos;
- Ciclos de Kondratieff – de cinquenta a sessenta anos.

### 2.2.1 Ciclos de Kitchin

Joseph Kitchin<sup>10</sup> fez uma análise de índices de compensações bancárias<sup>11</sup>, preços do atacado e taxas de juros do período entre 1880-1922 e, por meio do cálculo da média entre máximos e mínimos, encontrou uma tendência à ocorrência de um ciclo de duração aproximada de 40 meses. A causa desses pequenos ciclos pode ser encontrada, nas palavras de Rumyantseva apud Korotayev (2010, p.10):

A lógica desse ciclo pode ser descrita de uma maneira clara por meio das leis neoclássicas do equilíbrio de mercado e é explicada pelos atrasos no fluxo de informação que afeta a decisão das empresas. Como é bem sabido, em particular, as firmas reagem à melhoria da situação comercial por meio do aumento da produção através do total emprego do capital fixo existente. Como resultado, dentro de um certo período de tempo (variando entre alguns meses a dois anos), o mercado é “inundado” com mercadorias cuja quantidade torna-se gradualmente excessiva. A demanda cai, os preços também, e as mercadorias produzidas acumulam-se em estoques, o que informa os empresários da necessidade de reduzir a produção.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> Joseph Kitchin (1861–1932) foi um empresário e estatístico britânico. Sua teoria está descrita no artigo “Cycles and Trends in Economic Cycles”, publicado no *Review of Economics and Statistics* (MIT Press).

<sup>11</sup> A compensação é processada em duas sessões, na primeira os bancos trocam documentos, enquanto na segunda são devolvidos os documentos impugnados pelos destinatários. O motivo que gerou a devolução do documento (ex. falta de fundos, irregularidade no preenchimento, apresentação indevida, etc.) deve sempre ser indicado no documento, de forma a possibilitar averiguação.

<sup>12</sup> The logic of this cycle can be described in a rather neat way through neoclassical laws of market equilibrium and is accounted for by time lags in information movements affecting the decision making of commercial firms. As is well known, in particular, firms react to the improvement of commercial situation through the increase in output through the full employment of the extent fixed capital assets. As a result, within a certain period of time (ranging between a few months and two years) the market gets ‘flooded’ with commodities whose quantity becomes gradually excessive. The demand declines, prices drop, the produced commodities get accumulated in inventories, which informs entrepreneurs of the necessity to reduce output.

Existe um tempo para que a informação de que a oferta excede, significativamente, a demanda chegue aos empresários, da mesma forma, para que eles verifiquem se tal dado é correto, tomando a decisão de reduzir a produção. Esse atraso entre a informação do mercado e a ação do empresário é o Ciclo de Kitchin.

Outro espaço de tempo importante é aquele entre a materialização da decisão acima (fazendo com que o capital trabalhe abaixo de sua capacidade de pleno emprego) e a queda das grandes quantidades de produtos acumuladas em estoques. Com a diminuição dos estoques, verifica-se uma nova fase de crescimento da demanda, preços e produção.

### 2.2.2 Ciclos de Juglar

Conforme Estey (1965), no século XIX, os estudiosos dos negócios perceberam a existência de colapsos que, seguindo uma regularidade de uma vez por década, interrompiam a estabilidade da atividade econômica. Em 1862, Clement Juglar<sup>13</sup> demonstrou que tal fenômeno não era isolado, afirmando ser parte de uma flutuação na atividade comercial, e que os períodos de prosperidade, crise e liquidação seguiam-se sempre na mesma ordem. A partir desse momento a terminologia de “ciclos de negócios” (*business cycles*) começou a ser empregada.

Enquanto os ciclos de Kitchin surgem, primordialmente, pelas assimetrias da informação no mercado, as quais levam a um ajuste no nível de emprego do capital fixo existente e nos estoques, os ciclos de Juglar retratam a importância do investimento na expansão no capital fixo e da inovação.

Na fase de expansão do ciclo de Juglar, o excesso de demanda em relação à oferta não pode ser equilibrado unicamente pelo pleno emprego do capital fixo existente, de forma que é necessária a criação de novos ativos fixos por meio de investimentos.

O declínio da demanda afeta a produção com algum atraso quando o aumento da produção foi alcançado por meio do aumento do emprego da capacidade já existente. Porém, o atraso será maior e mais prejudicial quando o incremento da produção é obtido por meio de investimento em capital fixo, pois é

---

<sup>13</sup> Clément Juglar (1819-1905) foi médico e estatístico francês. Sua teoria está descrita no artigo "Des crises commerciales", de 1856, no *Annuaire de l'economie politique*.

muito mais difícil parar a construção de uma fábrica que está em andamento do que diminuir a produção de uma fábrica existente (por outro lado, é muito mais rápido aumentar a produção por meio do aumento da capacidade utilizada de uma fábrica pronta do que alcançar isso por meio da construção de uma nova fábrica).

### 2.2.3 Ciclos de Kuznets

Simon Kuznets<sup>14</sup>, ganhador do prêmio Nobel de Economia de 1971, pelo seu trabalho na interpretação empírica do crescimento econômico, publicou mais de 30 livros e 200 artigos em reflexões sobre assuntos desde as flutuações cíclicas (de interesse para esse trabalho), quanto no que diz respeito à criação de ferramentas para medição do PIB e outras variáveis macroeconômicas e, mais conhecidamente, pela “curva de Kuznets”<sup>15</sup>,

A curva ambiental de Kuznets é uma hipótese sobre a relação entre vários indicadores de degradação ambiental e renda per capita. Nos primeiros estágios do crescimento econômico, a degradação e a poluição aumentam, porém, além de um determinado nível de renda per capita (que irá variar para cada particular indicador), a tendência se inverte, de forma que em níveis maiores de renda per capita, o crescimento econômico leva a melhorias no aspecto ambiental. Isso implica que o indicador de impacto possui uma função em forma de U. (STERN, 2003, p.1).

Os ciclos de Kuznets possuem a duração de 15 a 25 anos e tem a sua origem nos processos demográficos, em particular com a imigração e emigração de pessoas e as conseqüentes mudanças na intensidade no setor de infraestrutura / construção civil.

---

<sup>14</sup> Simon Smith Kuznets (1901-1985) foi economista e produziu estudos sobre os ciclos econômicos nas obras *Cyclical Fluctuations* (1926) e *Seasonal Variations* (1933).

<sup>15</sup> The environmental Kuznets curve is a hypothesized relationship between various indicators of environmental degradation and income per capita. In the early stages of economic growth degradation and pollution increase, but beyond some level of income per capita (which will vary for different indicators) the trend reverses, so that at high-income levels economic growth leads to environmental improvement. This implies that the environmental impact indicator is an inverted U-shaped function of income per capita.

#### 2.2.4 Ciclos de Kondratieff

Em 1924, no seu livro “As Ondas Longas da Conjuntura”, Kondratieff<sup>16</sup> articula uma teoria que defende que o capitalismo desenvolve-se em ciclos de duração aproximada de 50 a 60 anos, baseado no estudo de algumas variáveis econômicas nos Estados Unidos, Inglaterra e França, coletando dados estatísticos desde o final do século XVIII, remontando ao período da Revolução Industrial na Inglaterra, até os anos 1920. Kondratieff utilizou-se de quatro índices nominais: (Índice de preços no atacado, taxa de juros, salários e balança comercial) e dois índices de produção física (produção e consumo de carbono e ferro em lingotes e produção de chumbo).

Os ciclos de Kondratieff estão relacionados ao processo de mudança tecnológica. A implantação de uma “nova técnica” é dependente do uso de uma estrutura preexistente, produzindo o crescimento econômico e geração de emprego. A priori, dado o aumento da procura, não há competição entre a nova tecnologia e as antigas (o que causaria o sucateamento das últimas), gerando um incremento na produtividade. Quando do fim da primeira fase de investimentos, a nova técnica passa a ser generalizadamente utilizada, causando a saturação do mercado e o conseqüente sucateamento de recursos materiais e humanos (pois a mão-de-obra torna-se antiquada por certo período – referente às técnicas antigas), isto é, haverá queda na produtividade marginal do capital e redução dos investimentos.

A pesquisa para a descoberta e implantação de uma “novíssima técnica” nunca cessa, por ser um processo cíclico. Tholmasquim (1991) destaca que seu emprego encontra resistência, devido ao elevado custo do capital utilizado para implantação da “nova técnica” e a conseqüente inviabilidade temporária do seu sucateamento. A economia passa então a um estado de estagnação.

Esse estado de letargia permanecerá até o desgaste físico e obsolência dos recursos empregados nas “novas técnicas”, e o surgimento de “novíssimas técnicas” suficientes para compensar o processo de sucateamento dos capitais previamente criados. Daí em diante, segundo a teoria, ocorreria uma renovação do parque fabril, formação de capital, aumento da demanda efetiva e emprego.

---

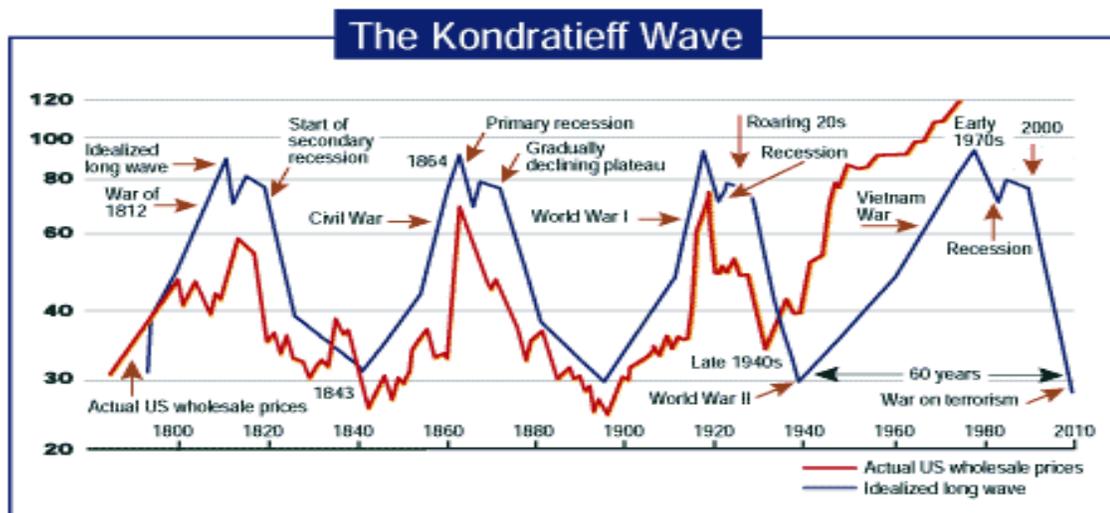
<sup>16</sup> Nikolai Dmitrievich Kondratiev (1892-1938) foi um economista russo. Um dos teóricos da NEP, é mais conhecido por ter sido o primeiro a tentar provar estatisticamente o fenômeno das “ondas longas”, movimentos cíclicos) de aproximadamente 50 anos de duração, conhecidos posteriormente na Economia como ciclos de Kondratieff.

A teoria de Kondratieff propõe uma divisão interna do ciclo que, posteriormente, foi adotada por Schumpeter (mencionada na figura 1): prosperidade (prosperity), recessão (recession), depressão (depression) e recuperação (improvement).

Kondratieff não esclarece quais seriam as supostas causas dos ciclos econômicos, porém, conforme Estey (1965), ele terminou por defender o avanço técnico-científico como principal causa dos ciclos econômicos. Pelos tópicos abaixo e a FIGURA 2, verifica-se que os ciclos estudados pelo russo foram os seguintes:

- Ciclo 1 – Máquinas a Vapor – 1787 / 1848
- Ciclo 2 – Ferro, aço, eletricidade e petróleo - 1840 / 1896
- Ciclo 3 – Motor a jato, plástico e energia nuclear - 1896 / 1940
- Ciclo 4 – Indústria Bélica, eletrônica, telecomunicação - 1940 / ?

Figura 2 - Fases do Ciclo de Kondratieff



Fonte: Balbinotto Neto (2012)

Como demonstrado na Figura 2, o quarto ciclo de Kondratieff (que se inicia em 1940) não tem um final definido. Isso é motivo de discussão entre os acadêmicos e é desconsiderado em diversos trabalhos por estar incompleto. Isso em nada desmerece o trabalho apresentado pelo autor em uma época na qual as próprias

fontes estatísticas eram inexatas e que uma análise dessa profundidade gera discussões atualmente, mais de 80 anos após a sua morte<sup>17</sup>.

Posterior à explicação das teorias de duração dos ciclos econômicos, consideradas como as principais na obra de Estey (1965), no tópico seguinte, buscar-se-á tratar da classificação dos ciclos pelo aspecto das causas, considerando as seguintes perspectivas: teoria meteorológica (ciclos climáticos), a teoria psicológica, teorias da inovação/progresso, teorias monetárias, teorias keynesianas e marxistas (subconsumo).

## 2.3 CLASSIFICAÇÃO DOS CICLOS ECONÔMICOS SEGUNDO AS CAUSAS

Quando se estuda os ciclos econômicos, considera-se que existem diferentes processos envolvidos na alteração entre períodos de prosperidade e recessão. A seguir, estuda-se as seguintes teorias que buscam explicar as principais causas do ciclo econômico, a saber: teoria meteorológica (ciclos climáticos), a teoria psicológica, teorias da inovação/progresso, teorias monetárias e a teoria keynesiana (subconsumo).

### 2.3.1 Teorias Meteorológicas (Ciclos Climáticos)

Faz parte do senso-comum a afirmativa de que o bem-estar social depende diretamente do que ocorre na agricultura, transparecendo até na classe empresarial o consenso de que variações no volume da produção dos principais grãos são responsáveis por períodos de expansão e contração dos negócios. Conforme Estey (1965), tal crença é compartilhada por alguns economistas, não só no limite de considerar a agricultura como setor potencialmente influente sobre variações cíclicas da indústria, mas também como fator gerador do ciclo. Dentre esses estão os partidários da teoria meteorológica (ou das manchas solares). Para estes autores, a mudança meteorológica (seja qual for sua origem: chuvas, trovões, raios solares) influencia no volume de produção da agricultura que, por sua vez, gera o fenômeno do ciclo econômico.

---

<sup>17</sup> Para uma crítica ao método utilizado por Kondratieff, seu corpo estatístico e conclusões, aconselha-se a leitura do artigo "The Kondratieff Cycle: Real or Fabricated" de autoria de Murray Rothbard, disponível em <http://www.lewrockwell.com/rothbard/rothbard44.html> ou Mendes (2007).

Os estudos desenvolvidos por Sir William Herschel<sup>18</sup> e Samuel Heinrich Schwabe<sup>19</sup> levaram o economista William Stanley Jevons<sup>20</sup> a criar a teoria de que os ciclos econômicos são causados pelos ciclos solares, ou seja, pela frequência e grandeza das manchas solares. Peart (1996, p. 51) discorre sobre a pesquisa:

É na obra 'The Solar Period and the Price of Corn' (1875) que, pela primeira vez, nós encontramos as manchas solares. Em uma série de artigos escritos entre 1875 e 1882, Jevons destacou mais detalhadamente a teoria das flutuações econômicas que continuaram a depender da noção de um excedente de produção de trigo [...] argumentando que os mercantes, banqueiros e investidores baseiam suas decisões de crédito e investimento na observação de dados das colheitas [...] a noção de ciclo de investimento real sem nenhuma causa cíclica desapareceu da análise de Jevons, e o ciclo das colheitas não mais entrava em conflito com forças cíclicas de investimento, mas, ao invés disso, tomou prioridade na análise<sup>21</sup>.

Para testar sua hipótese, Jevons analisou os dados do comércio inglês de 1721 até 1878 para inferir uma possível relação entre os dois tipos de ciclos (econômico e o solar). A conclusão foi a de que, em 157 anos, haviam ocorrido 16 crises, representando uma duração média de 10,46 anos, enquanto que a duração dos ciclos solares pelos estudos astronômicos aproximava-se de 10,45 anos. Essa constatação levou Jevons (apud MITCHELL p. 13, 1927) a se declarar:

Perfeitamente convencido que essas crises decenais realmente dependem das variações meteorológicas de tal duração, a qual novamente depende, em toda a probabilidade, das variações cósmicas das quais nós temos evidência na frequência de manchas solares, auroras e perturbações magnéticas<sup>22</sup>.

---

<sup>18</sup> Sir William Herschel (1738-1827) foi um astrônomo inglês. Responsável pela descoberta do planeta Urano, das radiações infravermelhas e por estudos sobre o movimento intrínseco do Sol através do espaço.

<sup>19</sup> Samuel Heinrich Schwabe (1789-1875) foi um astrônomo alemão. Conduziu pesquisas sobre as manchas solares

<sup>20</sup> William Stanley Jevons (1835-1882) foi um economista inglês. Ficou conhecido por ser um dos três autores, junto a Carl Menger e Leon Walras, que fez parte da Revolução Marginalista.

<sup>21</sup> It is in 'The Solar Period and the Price of Corn' (1875) that for the first time we encounter sunspots. In the series of papers written between 1875 and 1882 Jevons outlined more fully a theory of economic fluctuations which continued to rely upon the notion of a corn-generated surplus [...] arguing that merchants, bankers and investors base their credit and investment decisions on observed data concerning the harvest [...] the notion of a real investment cycle with no underlying cyclical cause disappeared from Jevons's analysis, and the crop cycle no longer impinged upon already existing cyclical investment forces, but instead took precedence in the analysis.

<sup>22</sup> Perfectly convinced that these decennial crises do depend upon meteorological variations of like period, which again depend, in all probability upon cosmical variations of which we have evidence in the frequency of sunspots, auroras, and magnetic perturbations.

Em detrimento de sua teoria, a partir de 1878, astrônomos revisaram seus dados sobre os ciclos das manchas solares, registrando uma duração de 11 a 13 anos, o que despertou ceticismo em relação à teoria de Jevons.

Em 1909, Herbert Stanley Jevons procurou revisar a teoria de seu pai. Recorrendo a dados meteorológicos demonstrou a existência de um período de, aproximadamente, três anos e meio na irradiação solar e na pressão barométrica, além de verificar semelhante periodicidade no rendimento das colheitas. Mediante tal constatação, e considerando que seriam necessários dois ou três desses períodos, chegou à conclusão de que a duração dos ciclos seria de 10,5 anos, provando que a teoria de seu pai mantinha sua validade.

Em 1914, Henry L. Moore<sup>23</sup> anunciou que, pela análise harmônica dos dados pluviométricos de regiões agrícolas dos estados de Ohio e Illinois constatava-se a existência de ciclos de 8 anos. Tal teoria se sustentava pelos altos coeficientes de correlação entre os rendimentos das colheitas por hectare e outros índices das condições dos negócios como os preços do atacado e produção de ferro em lingotes. Posteriormente, expandiu sua pesquisa para regiões da França e da Inglaterra, onde obteve dados que corroboravam os achados da sua pesquisa do cenário norte-americano. A principal diferença entre os estudos de Jevons e os de Moore é destacada por Estey (1965, p.190):

As manchas solares não foram a causa das variações meteorológicas; a causa real foi a passagem de Vênus, que a cada oito anos, se coloca diretamente no caminho das radiações solares e por meio de seu campo magnético afeta as correntes de elétrons que emanam do sol e daqui o magnetismo da terra e do tempo.

Existam influências dos ciclos meteorológicos capazes de impactarem a sociedade, por meio de variações na atividade agrícola (diferença nos preços dos alimentos, por exemplo), contudo, afirmar que isso é a causa determinante dos ciclos econômicos é uma conclusão que não é compartilhada pela maioria dos economistas. Eventos agrícolas podem ser causas episódicas iniciais e que podem interagir junto a outros fatores na duração de recessões ou expansões, porém, não há elementos suficientes na teoria para justificar a formação real do ciclo.

---

<sup>23</sup> Henry L. Moore (1869-1958) foi um economista norte-americano. Destacou-se por ser um dos pioneiros no desenvolvimento da Econometria.

### 2.3.2 Teoria Psicológica do Ciclo

Entre as escolas que focam aspectos não monetários como geradores do ciclo econômico, encontra-se a teoria psicológica. A seguir, seu embasamento.

O fator incerteza está relacionado ao planejamento dos negócios. Para as escolas citadas anteriormente, a incerteza é complementar ao funcionamento de outros fatores (moeda, aspectos meteorológicos, falta de demanda, excesso de oferta) para a ocorrência do ciclo econômico. No caso da teoria proposta por A.C. Pigou<sup>24</sup>, o fator psicológico (ou reação emocional) é considerado causa das oscilações econômicas, em função da incerteza dos agentes em relação às conseqüências de suas previsões. Para Pigou (apud MITCHELL, 1927, p.19), o “movimento da confiança dos negócios” é “a causa dominante das flutuações rítmicas que são vividas pela indústria” [...]: [...] “erros de otimismo e erros de pessimismo, quando descobertos, dão origem um ao outro em uma cadeia sem fim”. Após destacar a dificuldade da previsão econômica, procurou entender o porquê da maioria desses erros caminharem para a mesma direção (gerando contrações ou expansões) ao invés de se cancelarem<sup>25</sup>.

A linha de pensamento de Pigou supõe que haja uma onda de otimismo, fazendo com que o mercado saia de um estado estacionário (onde as pessoas não sentiam nem otimismo, nem pessimismo), para outro onde existe uma causa real para o aumento de demanda. Como os empresários não podem saber quais as conseqüências reais da reação a esse estímulo, esse otimismo começará a gerar erros, visto que os empresários estão ligados uns aos outros por laços financeiros (pagamentos e recebimentos) e por concorrência (cada qual buscando maior produção dado certo preço). As expectativas do todo caminharão juntas, até que se chegue o dia onde todo investimento feito em novas fábricas e equipamentos será, comprovadamente, inútil, visto que o produto não poderá ser comercializado a um preço lucrativo para as empresas. Esse erro de cálculo aparece e os credores pressionam pelo pagamento das dívidas.

---

<sup>24</sup> Arthur Cecil Pigou (1877-1959) foi um economista inglês. Foi responsável por vários trabalhos sobre a participação do Estado na economia e distribuidor de renda. Era um seguidor das idéias de John Maynard Keynes.

<sup>25</sup> Pela teoria das probabilidades, haveria a tendência dos erros cancelarem-se. Esperar-se-ia que um produtor superestimasse a demanda, ao mesmo tempo em que outro subestimasse, cancelando-se. A razão pelas quais todos os produtores cometem o mesmo erro é que eles seguem um mesmo índice, seja ela a capacidade produtiva, a taxa de juros, o comportamento da inflação, etc.

Então, surge uma onda de pessimismo, a qual produz uma depressão dos estoques e escassez no fornecimento de matérias-primas. Em certo momento, percebe-se o início do retorno ao lucro, o que motiva outros empresários a seguirem esse sinal, retornando ao caminho da produção com vistas ao pleno emprego. E o processo de uma nova onda de otimismo recomeça.

As manifestações psicológicas podem ser consideradas fatores contributivos em um processo de expansão ou depressão econômica, visto que, conforme Estey (1965, p. 200) afirma: sem uma mudança “real” (como limitação do crédito bancário, por exemplo), a condição necessária à ação do erro não se poderia esperar.

### **2.3.3 Teoria da Inovação**

Os teóricos apresentados nesse item defendem que as crises são inerentes ao processo capitalista, de modo que fatores externos como incerteza, comportamento psicológico e até a concessão de crédito são importantes. Contudo, a causa fundamental das oscilações econômicas reside na instabilidade oriunda de mudanças tecnológicas. Para essa teoria, estudar-se-á a perspectiva de Joseph Schumpeter.

Em um sistema econômico onde não ocorrem mudanças nos métodos de produção e com estável oferta de dinheiro, os ciclos econômicos não existiriam. Schumpeter reconhece que guerras, legislação, produção agrícola, demografia e política monetária, fatores extrínsecos ao sistema capitalista, podem causar instabilidade ao sistema, porém, seriam paulatinamente absorvidos por meio de ajustes automáticos do sistema. É desse estado de economia estática que parte a argumentação.

Segundo Mitchell (1927, p. 21), para Schumpeter, a causa das flutuações dos negócios está:

Nas inovações feitas de tempos em tempos por um pequeno número de excepcionalmente energéticos homens de negócios – suas aplicações práticas de descobertas científicas e invenções mecânicas, seu desenvolvimento de novas formas de organização industrial e comercial, sua introdução de produtos diferentes, sua busca por novos mercados, exploração de novos recursos e mudança das rotas de comércio e assim por diante.<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> In the innovations made from time to time by the relatively small number of exceptionally energetic business men – their practical applications of scientific discoveries and mechanical inventions, their development of new forms of industrial and commercial organization, their introduction of unfamiliar

No entendimento de Schumpeter, as inovações chegam em ondas e não são adotadas espontaneamente pelos empresários, dado que a velha rotina é de difícil esquecimento e os riscos relacionados ao investimento são relevantes. Com o passar do tempo, pela observação do sucesso de tal invenção, outros empresários vencem a resistência natural. Começa um processo de cópia das invenções e criação de bens similares pela concorrência, que fomenta uma onda de progresso, financiada por crédito bancário. Esse “período de gestação”, que é o tempo necessário para a criação e implantação de novos equipamentos e fábricas (com vistas ao consumo futuro), mostra uma transferência temporária do foco de bens de consumo (que aumentam em preço no momento atual, dado que se reduz a oferta) para os bens de capital.

Quando o processo de gestação chega ao fim, o mercado é inundado com uma quantidade maior de bens de consumo em relação ao período pré-inovação, os preços caem, os custos marginais aumentam, a lucratividade aproxima-se de zero e o processo de inovação entra em declínio, devido às incertezas sobre o comportamento desses produtos no mercado. Inicia-se a depressão. Ela terminará quando se retorne ao suposto estado de equilíbrio (onde todas as inovações se materializaram) e novo processo de inovações ocorra.

Conforme Schumpeter (1997, p.227),

Mas nenhuma terapia pode obstruir permanentemente o grande processo econômico e social pelo qual as empresas, as posições individuais, as formas de vida, os valores e ideais culturais descem de nível na escala social e finalmente desaparecem. Numa sociedade com propriedade privada e concorrência, esse processo é o complemento necessário do aparecimento contínuo de novas práticas econômicas e sociais e de rendas reais sempre crescentes em todos os estratos sociais. O processo seria mais suave se não houvesse flutuações cíclicas, mas não se deve completamente a estas últimas e se completa independentemente delas. Essas mudanças são teórica e praticamente, econômica e culturalmente muito mais importantes do que a estabilidade econômica sobre a qual esteve concentrada por tanto tempo toda a atenção analítica.

Conforme a citação acima, a solução para o problema dos ciclos segundo essa perspectiva não é alcançada pela via monetária, sendo possível somente se o progresso chegasse ao fim, constituindo-se em uma sociedade de economia estacionária, no sentido que os processos se reproduzissem a taxas constantes.

### 2.3.4 Teoria Monetária do Ciclo

As teorias tratadas nas seções anteriores pressupõem que o dinheiro e o crédito são mecanismos, que podem influenciar na acentuação das flutuações econômicas, contudo são secundários em importância. Por outro lado, a teoria monetária do ciclo delega papel fundamental às operações bancárias como fator responsável pelo ciclo econômico. Conforme Hansen (apud Mitchell, 1927, p.32),

A demanda, (ele argumenta), é baseada no poder de compra. A fonte do poder de compra é a renda, e a fonte do poder de compra é a produção de bens materiais e serviços [...] O poder de compra nominal obtido em qualquer sociedade em qualquer momento pode ser mensurado substancialmente pela quantidade de dinheiro em circulação e o volume de crédito bancário na forma de depósitos [...] por duas coisas: primeiro, pela quantidade de reservas; segundo, pelo desejo de converter crédito pessoal em crédito bancário e isso depende da taxa de desconto e a lucratividade do emprego desse capital na indústria<sup>27</sup>.

Segundo essa teoria, as flutuações cíclicas são causadas pela expansão ou contração do crédito bancário, o que, por sua vez, leva à variação da demanda por moeda por parte de produtores e comerciantes. Tal processo de expansão e contração por parte dos bancos comerciais ocorre por meio do aumento ou redução das taxas de juros ou pela compra ou venda de títulos públicos, influenciadas, direta e indiretamente, pela política proposta pelo Banco Central, o qual dispõe de ferramentas para controle das operações financeiras, quantidade de reservas, etc. O aumento ou diminuição no fluxo de moeda na economia é o fator que geraria expansão ou contração na economia.

A fase de expansão do ciclo de negócios ocorre quando os bancos facilitam o crédito. Tal atitude encoraja a busca por empréstimos por parte dos comerciantes e dos empresários, os quais são altamente sensíveis à variação da taxa de juros (pois é o principal indicador de viabilidade econômica de um negócio). Os comerciantes fazem grandes pedidos, o que leva os produtores a empregar mais capitais e trabalho para atender a demanda, sendo que os detentores dos fatores de

---

<sup>27</sup> Demand, (he argues), is based on purchasing power. The source of purchasing power is income, and the source of income is the production of material goods and services [...] The nominal purchasing power obtaining in any society at any given moment may be measured substantially by the amount of money in hand-to-hand circulation and the volume of bank credit in the form of deposit currency [...] by two things: first, by the quantity of reserves; second, by the desirability of converting personal credit into bank credit and this depends upon the discount rate and the profitableness of the employment of capital in industry

produção, trabalhadores e empresários, observam um aumento das suas rendas, gerando maior consumo. Em decorrência disso, os comerciantes têm o incentivo de pedir reposição de seus estoques, forçando a um novo aumento da atividade produtiva. No decorrer do processo cumulativo de expansão, os produtores concorrem uns com os outros pelo acesso à matéria-prima, equipamentos e mão de obra especializada, o que causa um aumento nos preços. Esse último fato força os comerciantes a recorrer a novos empréstimos, visto que pela manutenção de seus estoques continuarão lucrando.

No entanto, a prosperidade não pode continuar permanentemente. Ela chega ao fim quando os bancos param com a expansão monetária, devido a alguns fatores, tais como o esgotamento de seus fundos e o aumento das importações, por causa dos preços internos, o que leva à saída de capitais do país. Os bancos são forçados a aumentar as taxas de juros, cobrar empréstimos devidos e reduzir sua exposição no mercado para evitar perdas. Assim começa a fase de contração do ciclo.

Para pagar seus empréstimos, os empresários vendem seus estoques, iniciando um processo deflacionário na economia. Pedidos são cancelados, logo a demanda por fatores de produção colapsa. Algumas empresas são liquidadas por não poderem cumprir suas obrigações, levando a maior contração de crédito por parte dos bancos. Pelo somatório dos fatores, a economia entra em período de depressão.

Se o período de expansão trouxe consigo pressão sobre as reservas dos bancos, o período de contração traz uma reposição das reservas aos bancos, que, paulatinamente, vão baixando a taxa de desconto até um ponto onde retorne a lucratividade oriunda da concessão de empréstimos. A situação bancária volta a sua estabilidade pré-expansão e o ciclo se repete.

### **2.3.5 Teorias Keynesianas e Marxistas (Teoria do Subconsumo)**

Como principais vertentes da teoria do subconsumo, encontram-se a keynesiana e a marxista.

Na abordagem Keynesiana, os gastos com investimentos são considerados como principal fonte das flutuações econômicas: a decisão de investir depende da

expectativa de lucratividade futura, porém, tal expectativa apresenta um comportamento instável, dependendo do que ele veio a denominar de “instinto animal” dos empresários, isto é, de seu otimismo e pessimismo no que tange ao futuro. A oscilação do “instinto animal” causa flutuações nos investimentos, incorrendo em mudança no nível de demanda e oferta agregada.

Na abordagem marxista, desenvolvida por Rosa Luxemburgo e Paul Sweezy, considera-se o subconsumo como fator causador das crises econômicas. A lógica do argumento é a de que os trabalhadores não são capazes de consumir o excedente que produzem e os capitalistas não tem interesse em fazê-lo por primarem à acumulação. Outro aspecto da teoria é o de que o capitalismo não pode manter-se sem sustentáculos exógenos, sendo consequência disso a política imperialista das grandes potências capitalistas, que buscam novos mercados para escoar o excedente superproduzido. A razão pela qual se considera o subconsumo como um fator principal da dinâmica capitalista advém do raciocínio de que a produção é, em última instância, orientada pela demanda.

Nesse primeiro capítulo foi realizada uma revisão bibliográfica sobre ciclos econômicos, iniciando-se pela discussão acerca da definição do termo, seguindo com a reflexão de autores sobre a duração e as possíveis causas do fenômeno. No próximo capítulo, estudar-se-á a forma de pensar austríaca e como se diferencia da base filosófica que permeia as opiniões das escolas neoclássicas, além de se falar de como tais posições se consolidam na parte econômica do pensamento da EA.

### **3 ESCOLA AUSTRÍACA: NÚCLEO FUNDAMENTAL, ELEMENTOS PROPAGADORES E A FUNÇÃO DO AGENTE NA ECONOMIA**

Considera-se que a Escola Austríaca (EA) teve seu início em 1871, com Carl Menger, por meio da publicação da obra *Principles of Economics* (Princípios da Economia Política). Nessa obra, Menger<sup>28</sup> procura decifrar a noção de valor, criando o que se convencionou chamar de subjetivismo<sup>29</sup>, uma filosofia que coloca a economia como uma ciência da escolha individual, sendo todos outros conceitos econômicos oriundos de tal prerrogativa. Partindo de Menger, outros economistas contribuíram para a construção do arcabouço teórico da EA, sendo detalhados conforme procede ao trabalho.

Antes de conhecer a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, faz-se uma introdução sobre a sua origem e os principais conceitos que culminam na forma de pensar austríaca. De acordo com Iorio (2011), há duas categorias para dividir a base teórica da EA: i) núcleo fundamental e os ii) elementos propagadores. Tais categorias serão explicadas, ponto a ponto, no decorrer do capítulo. O estudo dessas categorias auxilia a compreensão da lógica do pensamento liberal austríaco e permite chegar-se ao estudo da teoria econômica austríaca, nos aspectos do processo de mercado, teoria da moeda e do capital.

#### **3.1 NÚCLEO FUNDAMENTAL DO PENSAMENTO AUSTRÍACO: AÇÃO HUMANA, TEMPO E CONHECIMENTO**

O núcleo fundamental do pensamento austríaco é composto pelas definições de Ação Humana, Tempo e Conhecimento. Já os elementos propagadores são: Utilidade Marginal, Subjetivismo e Ordens Espontâneas.

##### **3.1.1 Ação Humana: definição e características**

---

<sup>28</sup> Carl Menger (1840-1921) foi um economista austríaco, fundador da EA. Desenvolveu uma teoria subjetiva do valor, a teoria da utilidade marginal, ligando-a à satisfação dos desejos humanos, e que refutou a teoria do valor-trabalho, desenvolvida pelos economistas clássicos Adam Smith e David Ricardo.

<sup>29</sup> Termo será explicado em detalhe na subseção 2.3.1 do presente capítulo.

A ação humana constitui-se de um comportamento propositado, da transição de um estado de menor satisfação para outro de maior satisfação. Citando Mises (2010, p. 35):

A ação é a vontade posta em funcionamento, transformada em força motriz; é procurar alcançar fins e objetivos; é a significativa resposta do ego aos estímulos e às condições do seu meio ambiente; é o ajustamento consciente ao estado do universo que lhe determina a vida.

Toda ação humana é consciente, portanto todos os tipos de comportamento humano que são puramente reflexos, e os eventos psicológicos, são considerados como dados externos pelo nosso cérebro, de forma que, por mais que sejam levados em conta pelo agente-homem no momento da ação, não devem ser tratados como ação humana.

A constatação de que o homem tem opiniões, mesmo em situações onde é impossível que sua vontade tenha qualquer influência (se choverá ou fará sol, por exemplo), é indicador de que o mero desejar não é suficiente para interferir no curso dos acontecimentos. Portanto, a ação humana acontece quando o agente homem escolhe e tenta alcançar um fim.

A recusa do agente-homem em tomar uma atitude constitui-se na realização de uma ação humana, dado que:

Onde quer que haja condições para a interferência humana, o homem age, pouco importando se o faz por meio de ação ou omissão. Aquele que aceita o que poderia mudar age tanto quanto aquele que interfere no sentido de obter um resultado diferente (MISES, 2010, p.37).

Para que uma ação ocorra há o emprego consciente de meios para específica finalidade. Um meio é tudo que pode ser usado para se alcançar um fim. No entanto, os meios são escassos frente a todas possíveis ações humanas, logo, é imprescindível que o homem economize, de modo a suprir o máximo das suas necessidades, utilizando o mínimo de recursos possíveis.

Dentro do estudo das Ciências Econômicas (PINDYCK; RUBINFELD, 1994), os meios podem ser classificados em duas categorias de bens: i) bens livres: aqueles que são abundantes na natureza, sem necessidade aparente de serem economizados e ii) bens econômicos: os bens que são escassos, não disponíveis em quantidade necessária para a satisfação de todas as ações dos seres humanos.

Se um bem econômico serve para suprir um desejo imediato é chamado de bem de primeira ordem ou bem de consumo. Caso tal bem não consiga cumprir tal função, ou que somente seja útil em união a outro, considera-se um bem de ordem mais elevada (comumente, bem ou fator de produção), os quais serão usados para a produção de bens de consumo.

### 3.1.2 Tempo Real e Tempo Newtoniano

Conforme Iorio (2010), a análise da ação humana conforme a teoria econômica subjetivista implica a aceitação de que a ação ocorre, inevitavelmente, em condição de incerteza, ao longo do tempo. Quando um agente econômico elege um curso de ação (para obter uma melhor condição no futuro), mesmo sem querer, terá de aceitar que as conseqüências de tal escolha dependerão, necessariamente, dos projetos empreendidos por outros agentes em determinado horizonte temporal. Dada o universo de decisões individuais, o futuro não é só eventualmente desconhecido, mas, de fato, impossível de ser conhecido ou aprendido gradualmente.

Mises (2010) considera a dinamicidade do tempo, a imperfeição do nosso conhecimento e a ação em presença de incerteza genuína como dados *irredutíveis*. Iorio (1997, p. 48) afirma que:

À medida que o tempo passa, o estoque de experiências cresce e vai permanentemente se incorporando à memória, o que faz com que as perspectivas individuais mudem. Presente e futuro são, assim, permanentemente afetados pelos fluxos contínuos de eventos, o que faz com que cada novo instante seja por si uma nova perspectiva individual. Tal fato, aparentemente tão simples, torna a previsibilidade perfeita um evento impossível

Da aceitação das hipóteses da ignorância e do tempo real surge o conceito de incerteza genuína, da qual se extrai duas implicações: i) a impossibilidade do conhecimento de todos os resultados decorrentes de uma ação e ii) e o tratamento da incerteza como variável endógena. Mises (2010, p. 139) pondera que:

A incerteza do futuro está implícita na própria noção de ação. Que o homem aja e que o futuro seja incerto não constituem, de forma alguma, realidades independentes. São apenas duas diferentes maneiras de enunciar a mesma coisa [...] Se o homem pudesse conhecer o futuro, não teria que escolher e, portanto, não agiria. Seria um autômato, reagindo aos estímulos, sem vontade própria.

A incerteza é um aspecto endógeno à ação humana, daí a característica dos mercados como processos dinâmicos ininterruptos, intrinsecamente geradores de mudanças, forçando uma readaptação ininterrupta do sistema econômico. Devido a isso, a EA foca no estudo dos processos de desequilíbrio e processos descoordenadores, já que um estado de equilíbrio, ou de completa adaptação, estaria em rota de colisão com os conceitos supracitados.

A definição de tempo adotada pela EA é a de tempo real, a qual se distingue da adotada pela escola neoclássica, que deu origem ao monetarismo e ao keynesiano. O quadro 2 apresenta as diferenças entre as características da variável do tempo para os austríacos e os neoclássicos:

Quadro 2 - Comparação entre Tempo Real e Tempo Newtoniano

Tempo Real	Tempo Newtoniano
Escola Austríaca	Escola Neoclássica
Continuidade Dinâmica	Continuidade Matemática
O tempo constitui-se de memória e expectativa, formado pelas percepções individuais, sendo que a memória se relaciona com os eventos passados e as expectativas com os eventos futuros, entrelaçando-se para formar o ponto de vista do agente no presente. T1, T2, T3...TN não são isolados	O tempo é representado como vários pontos de uma reta que nunca se tocam, portanto, t1 e t2 são isolados, forçando a teoria econômica atual a considerar cada mudança como sendo exógena ao sistema
Heterogeneidade	Homogeneidade
Cada ponto é diferente dos demais (T1;T2;T3), pois, segundo a teoria, por exemplo, no ponto T3 o agente estará mais experiente do que no ponto T1 por haver vivido novas experiências e adquirido novos conhecimentos	Cada ponto é exatamente igual aos demais (T1=T2=T3), a não ser pela sua posição espacial que é o que o diferencia dos outros, isto é, cada ponto é vazio por construção, isto é, o tempo é independente do seu conteúdo
Eficácia Causal	Inércia Causal
É uma decorrência lógica da heterogeneidade. Pelo aprendizado, o agente torna-se mais criativo e vai inovando em cada novo ponto T1, T2, T3, tornando as mudanças como fator endógeno do processo de mercado.	O estado inicial do sistema (T0) deve conter tudo o que for necessário para produzir as mudanças, de modo que o tempo não acrescenta nada de novo.

Fonte: Elaborado pelo autor.

F.D.B: Iorio (2010, p.71-75),

A teoria neoclássica, que expõe o futuro como uma distribuição de probabilidades definidas para um conjunto concreto de eventos, sinaliza que o único problema é que o futuro é desconhecido no presente<sup>30</sup>. Por essa lógica, ele pode ser

<sup>30</sup> Conforme Soto (2010, p.17-18): Os austríacos são especialmente críticos da concepção restrita de economia que tem a sua origem em Robbins e na sua conhecida definição da mesma como ciência que estuda a utilização de meios escassos susceptíveis de usos alternativos para a satisfação de necessidades humanas (Robbins, 1932). A concepção de Robbins supõe implicitamente um conhecimento dado sobre os fins e os meios, com o qual se reduz o problema econômico a um problema técnico de mera alocação, maximização ou otimização, submetido a restrições que se supõe serem também conhecidas. Ou seja, a concepção de economia em Robbins corresponde ao

conhecido, independentemente das escolhas individuais, visto que chegará algum dia. Por outro lado, a teoria subjetivista defende que não é possível nem saber o próprio conjunto de ações de todos os indivíduos da sociedade, e muito menos as supostas probabilidades atreladas, isto é, não é possível saber o futuro.

### 3.1.3 O Conhecimento no pensamento austríaco

No que se refere à questão do conhecimento, a EA segue a linha de raciocínio formulada na Teoria Hayekiana do Conhecimento, desenvolvida na obra *Economia e Conhecimento (Economics and Knowledge)*, publicada em 1932. Hayek considera que existem limites à capacidade da mente humana no que tange à compreensão integral da complexidade dos fenômenos sociais e econômicos, de modo que, conforme Iorio (2012, p.39):

A consequência disso é que o futuro não apenas é difícil de ser previsto, mas, principalmente, é essencialmente imprevisível e, em função dessa inescapável incerteza, todas as ações humanas intencionalmente levadas a cabo produzem efeitos involuntários, que não podem ser calculados, previstos ou esperados e que tanto podem gerar benefícios não esperados como produzir custos não desejados.

No que diz respeito às teorias em relação ao conhecimento, a postura adotada pela maioria dos economistas e políticos é a positivista (justificacionista), que remonta a Descartes e Comte, a qual prega, em resumo, que se qualifica como conhecimento o que é demonstrado por meio da razão ou provado empiricamente, mediante observações concretas e neutras da realidade. Daí surge a crença do construtivismo, que sustenta a posição de que, por exemplo, economistas do governo e políticos tem um nível de inteligência e sabedoria maior do que os seus concidadãos, justificando a sua intervenção no sistema de mercado via leis, regulamentações e outras ferramentas administrativas com vistas à correção de falhas e a geração de crescimento econômico (engenharia social).

---

coração do paradigma neoclássico e pode considerar-se completamente alheia à metodologia da EA tal como ela hoje é entendida. Com efeito, o homem "robbinsiano" é um autômato ou simples caricatura do ser humano que se limita a reagir de forma passiva face aos acontecimentos

Em contraste com a posição do *mainstream*, a postura adotada pela EA, oriunda do pensamento de Friedrich Hayek<sup>31</sup>, influenciada diretamente pela obra *A Lógica da Descoberta Científica* (The Logic of Scientific Discovery) de Karl Popper<sup>32</sup> é a do falsificacionismo. Esse conceito é assim resumido por Iorio (2012, p. 40):

A rigor, a teoria austríaca do conhecimento possui quatro traços bem característicos. O primeiro enfatiza os limites que existem à razão. O segundo nega a possibilidade de justificação das teorias como verdades, isto é, repudia o *justificacionismo*, preferindo adotar o *falsificacionismo*, que se baseia na existência e na importância da incerteza e da ignorância, que induzem ao erro. O terceiro reconhece uma inevitável dispersão e fragmentação do conhecimento, isto é, que cada indivíduo dentro da sociedade detém apenas uma pequena fração do conhecimento total existente na sociedade. E o quarto nega a previsibilidade histórica, uma vez que a capacidade de previsão do curso futuro dos acontecimentos exigiria algo que está fora de nosso alcance, que é a própria capacidade de antever a evolução futura de nosso conhecimento.

Por meio da leitura de Soto (2010), Iorio (2012) e Arroyo (2010) resumem-se as características desse conhecimento em 6 tópicos :

1. O conhecimento é subjetivo e prático. É subjetivo por ser compreendido por uma mente que contém um conjunto único de experiências e particular capacidade interpretativa. Prático, não podendo ser representado de maneira formal, dado que é adquirido através da ação humana posta em prática em contextos correspondentes, com seus erros e acertos. Em suma, trata-se de um conhecimento sobre avaliações humanas concretas, tanto dos fins pretendidos pelo agente em questão, como também pelo que ele acredita serem os fins de outros agentes;

2. O conhecimento é individual: dada a sua característica subjetiva, e por dedução lógica, cada pessoa possui somente uma pequena parte do conhecimento existente na sociedade;

3. O conhecimento está disperso. Como consequência da característica anterior, o conhecimento está distribuído entre os milhões de indivíduos na sociedade, impossibilitando a centralização de todo o conhecimento na mente de um só indivíduo. Hayek (1945, p. 1-2) comenta que:

<sup>31</sup> Frederick August Von Hayek (1899-1992) foi um economista da EA. Fez contribuições para a Psicologia, a teoria do Direito, a Economia e a Política.

<sup>32</sup> Karl Raimund Popper (1902-1994) foi um filósofo da ciência; austríaco naturalizado britânico. É considerado por muitos como o filósofo mais influente do século XX a tematizar a ciência. Ele é talvez mais bem conhecido pela sua defesa do falsificacionismo como um critério da demarcação entre a ciência e a não-ciência, e pela sua defesa da sociedade aberta.

A razão para isso é que a “informação” sobre toda a sociedade, da qual o cálculo econômico começa, não é “dada” para uma única mente a qual poderia apreender todas as implicações, e nem nunca será dada [...] o conhecimento das circunstâncias das quais nós podemos fazer uso nunca existe em uma forma concentrada e integrada, mas somente como diversos pedaços de incompleto e freqüentemente contraditório conhecimento, possuído por cada indivíduo em particular<sup>33</sup>.

4. O conhecimento é tácito e não articulável. Isso significa que cada agente sabe como efetuar determinadas ações (*know how*), contudo, não sabe nem os componentes (padrão que rege o comportamento da mesma), muito menos se é correta ou falsa (*know why*). Hábitos, tradições, instituições, normas jurídicas e morais e, por que não, a linguagem são exemplos dessa característica;

5. O conhecimento é criativo através da função empresarial. A função empresarial não depende da posse de recursos pecuniários somente, mas, principalmente da criatividade. Este caráter criativo da função empresarial materializa-se no fato de a mesma originar ganhos que, em certo sentido, surgem do nada e que, portanto, podem ser denominados *ganhos empresariais puros* (Soto, 2010).

6. O conhecimento é criado e transmitido por meio do processo de mercado. Sempre que alguém age, uma nova informação é criada – ex nihilo - e transmitida no mercado.

Por meio desses tópicos, conclui-se que o agente homem é detentor somente de parte de todo o conhecimento disponível na sociedade, mutável no decorrer do tempo, colaborando para o desenvolvimento do processo de mercado.

### 3.2 ELEMENTOS PROPAGADORES DA TEORIA AUSTRIACA: SUBJETIVISMO, UTILIDADE MARGINAL E ORDENS ESPONTÂNEAS

Após a apresentação da tríade básica da EA, que são nas palavras de Iorio “*elementos* essenciais [...] deles emanam os elementos de propagação e neles se assentam todos os elementos essenciais às deduções lógicas e às propostas de

---

<sup>33</sup>The reason for this is that the “data” from which the economic calculus starts are never for the whole society “given” to a single mind which could work out the implications, and can never be so given [...] the knowledge of the circumstances of which we must make use never exists in concentrated or integrated form, but solely as the dispersed bits of incomplete and frequently contradictory knowledge which all the separate individuals possess.

natureza prática”. A categoria de elementos propagadores vem a expandir a perspectiva para outras ciências sociais.

### 3.2.1 Subjetivismo na Escola Austríaca

O subjetivismo pregado pela EA remonta não somente ao caráter subjetivo do valor, mas principalmente, à pressuposição básica que a mente humana e tudo que deriva dela – escolhas e ações – não é determinada de forma rígida por eventos externos. Menger (2007, p.145) comenta que “não somente a natureza, mas também a medida do valor é subjetiva. Bens sempre tem valor para alguns indivíduos e esse valor é também determinado somente por esses indivíduos.”<sup>34</sup>. O subjetivismo destaca a criatividade e a autonomia das escolhas individuais, subordinando-se à concepção do individualismo metodológico<sup>35</sup>. Conforme destaca Horwitz (1994, p.18):

O economista oferecendo uma explanação teórica sobre a interação humana e instituições devem começar com o significado subjetivo que os indivíduos atribuem as suas ações [...] isso requer que os cientistas sociais levem a sério as funções do contexto e interpretação e reconhecem que é a percepção subjetiva dos autores que dirigem suas ações, não a realidade objetiva que pode dar suporte à situação<sup>36</sup>.

Em suma, a ação humana é consciente e meios são usados para que determinado agente busque um estado futuro de maior satisfação em relação ao presente, ocorrendo no tempo, condicionada pela incerteza (visto que o agente não sabe se atingirá o seu objetivo), gerando novo conhecimento a cada momento, transmitido pelos processos de mercado.

### 3.2.2 Utilidade Marginal: a visão austríaca de Menger

<sup>34</sup> “Not only the *nature* but also the *measure* of value is subjective. Goods always have value to certain economizing individuals and this value is also *determined* only by these individuals”

<sup>35</sup> O autor comparte com a perspectiva de Iorio (2011, p.28): A economia deve tratar, antes de qualquer outra coisa, com pensamentos e avaliações individuais que antecedem e servem de base para as escolhas e não de inter-relações entre magnitudes objetivas. Esta compreensão do *individualismo metodológico* já embute, então, críticas aos excessos de quantificação e aos *insights* holistas (como a macroeconomia, por exemplo) e coletivistas.

<sup>36</sup> The economist offering a theoretical explanation of human interaction and institutions must start with the subjective meaning that individuals attach to their actions [...] this requires that social scientists take seriously the roles of context and interpretation and recognize that it is the subjective perceptions of actors that drive their actions, not the objective reality that might underlie the situation.

A primeira interpretação sobre o valor econômico foi aquela proposta por Adam Smith, no seu livro *The Wealth of Nations* (A Riqueza das Nações), em 1776. Segundo essa teoria, conhecida como valor-trabalho, o valor econômico de uma dada mercadoria era oriundo dos custos para produzi-la, isto é, o valor era intrínseco ao objeto e determinado externamente por valorações dadas por coletivos (compradores, vendedores). Conforme Menger (1985), como resultado disso, ao invés de se considerar o porquê do valor de algumas unidades de certo produto, os economistas clássicos (Adam Smith e seus discípulos) queriam encontrar o porquê de certos produtos (como um todo) terem valor dentro de uma nação ou grupo em questão. Essa visão de coletivos fictícios resultou no “paradoxo da água e do diamante”.

No início da década de 1870, pela publicação das obras: *The Theory of Political Economy* (*Teoria de Economia Política*) de William Stanley Jevons, *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre* (*Princípios de Economia*) de Carl Menger e *Éléments d'Économie Politique Pure* (*Elementos de Economia Política Pura*) de Leon Walras, inicia-se o movimento conhecido como Revolução Marginalista, que traria uma solução ao “paradoxo da água e do diamante”, por meio do desenvolvimento da teoria do valor-utilidade.

Diferentemente de Jevons e Walras, Menger desconsiderou o uso de equações matemáticas para explicar o conceito de utilidade marginal, utilizando-se de uma abordagem baseada nos conceitos do subjetivismo e do individualismo metodológico, o qual prega que o homem, quando age, o faz respeitando uma escala de valores, utilizando-se de meios formados por unidades que convergem para a obtenção do mesmo fim. Para Menger (2007, p.115), então:

A satisfação de alguma das necessidades humanas é então dependente da disponibilidade de cada concreta, praticamente significativa, quantidade de todas as mercadorias sujeitas a essa relação quantitativa. Se o homem que economiza percebe essa circunstância (que é, se ele compreende que a satisfação de um de suas necessidades, ou a maior ou menor completude de sua satisfação, é dependente da posse de cada porção de uma quantidade de produto ou em cada mercadoria individual sujeita a essa relação quantitativa) esses produtos passam a ter um significado que chamados de valor. Valor é então a importância que bens individuais ou quantidades de algum bem tem para nós, pois nós somos conscientes de sermos dependentes da posse das mesmas para satisfazer nossas necessidades<sup>37</sup>.

<sup>37</sup> The satisfaction of some one human need is therefore dependent on the availability of each concrete, practically significant, quantity of all goods subject to this quantitative relationship. If economizing men become aware of this circumstance (that is, if they perceive that the satisfaction of

Conforme Iorio (2012, p. 45), compreende-se a lógica da utilidade marginal:

Observemos que, à medida que reduzimos as quantidades do bem em uma unidade, perdemos a satisfação que aquela unidade nos proporciona e que, à medida que aumentamos a quantidade do bem em uma unidade, ganhamos a satisfação que, a nosso juízo, aquela unidade nos propicia. Isto é, ao reduzirmos a quantidade do bem em unidades sucessivas, o valor de cada unidade vai sucessivamente aumentando, o que explica o fato de um cantil com água valer mais no deserto do que perto de uma fonte pura: similarmente, ao aumentarmos sucessivamente as unidades do bem, o valor de cada unidade vai progressivamente decrescendo.

Menger resolveu a questão do paradoxo da água e do diamante: se o valor de certa mercadoria não é intrínseco, mas depende do contexto, não há lógica em buscar o valor na totalidade de certa mercadoria (por exemplo, o estoque de água ou diamantes do planeta Terra), mas sim na margem, onde realmente está a unidade que o agente usará para obter o fim desejado.

### 3.2.3 Ordens Espontâneas: mecanismo de evolução das sociedades

Conforme Iorio (2010), as ordens espontâneas são fenômenos oriundos da ação humana individual em sociedade, sem que seja produto da intenção racional dos indivíduos que a compõem: de classe intermediária, situam-se entre a razão (instinto racional) e a intuição (instinto biológico). Citando alguns exemplos de ordens espontâneas: as instituições jurídicas, o sistema monetário e a linguagem. Esses fenômenos não foram “planejados” por uma ou um grupo de mentes, mas sim são frutos da interação entre os indivíduos, cada qual contribuindo com uma pequena parte, levando tais instituições a crescerem intrínseca e gradualmente até os dias de hoje. Conforme Soto (2005, p. 119):

De fato, de acordo com Hayek, a sociedade não é um sistema “racionalmente organizado” por uma mente ou grupo de mentes humanas, sendo, pelo contrário, uma *ordem espontânea*, ou seja, um processo dinâmico em constante evolução, que resulta da contínua interação de milhões de seres humanos, mas que não foi nem nunca poderá ser desenhado de forma consciente ou deliberada por nenhum indivíduo.

---

one of their needs, or the greater or less completeness of its satisfaction, is dependent on their command of each portion of a quantity of goods or on each individual good subject to the above quantitative relationship) these goods attain for them the significance we call *value*. Value is thus the importance that individual goods or quantities of goods attain for us because we are conscious of being dependent on command of them for the satisfaction of our needs.

A economia do mundo real, desde que as primeiras tribos até a sociedade atual, é uma grande *ordem espontânea*, semelhante ao universo, em que há forças em expansão e em contração. A adoção de normas respeitadas por todos os indivíduos colabora para que ocorram mais trocas benéficas, dentro de um ambiente de estabilidade, levando a sociedade a um maior grau de civilidade.

O próximo tópico já trata diretamente da definição do empresário para a EA, quem condensa as características apresentadas no núcleo fundamental e elementos propagadores, além de expandir a reflexão para os aspectos dos preços, moeda e capital, de modo a preparar o terreno para a discussão dos ciclos econômicos.

### 3.3 O EMPRESÁRIO: MICRO-AÇÕES E MACRO-CONSEQUÊNCIAS PARA A ESCOLA AUSTRÍACA

O empresário age, no decorrer do tempo, mesmo limitado em seu conhecimento, com vistas ao lucro econômico puro. Por meio de sua cadeia subjetiva de valores, colabora para a eficiência do mercado na margem e o desenvolvimento da economia. Do ponto de vista da teoria econômica, a ação desse indivíduo será micro, mas ajudará na compreensão de conceitos de impacto macroeconômico como a teoria da moeda e do capital.

#### 3.3.1 Processo de mercado, a função empresarial e a formação dos preços na Teoria Econômica Austríaca.

Para Iorio (2010), o estudo do mercado inicia-se com Mises, o qual, seguindo a tradição de Menger, distanciou-se do estudo de situações de estado de equilíbrio seguidas por Walras e Jevons (conforme citado no item 3.2.2). Mises buscou, através do uso de “construções imaginárias”<sup>38</sup> e do conceito de “economia

---

<sup>38</sup> Estruturas utilizadas para a análise de situações do mundo real pelos economistas austríacos. Dividem-se em três formas de construção imaginária, a saber: i) O estado natural de repouso: descreve um estado que jamais é alcançado pela ação humana no mundo real, isto é, a satisfação total e a conseqüente inação. Por meio dela, é possível entender a formação dos preços de mercado, devido à oscilação de oferta e demanda, que mostram uma tendência a um preço final, contudo nunca alcançado, devido a intrínseca insatisfação humana; ii) A economia uniformemente circular: é uma construção que fotografa um estado de coisas (na qual não ocorrem mudanças nos dados externos: preferências, tecnologias e recursos), como se o tempo parasse, semelhante à cláusula “*ceteris paribus*”. Método interessante, pois, partindo de uma economia sem mudanças, cada fator é colocado em andamento, estudando-se o seu resultado; iii) A economia autística: construção em que se estudam os problemas que enfrentaria um indivíduo vivendo isoladamente. Desse procedimento,

uniformemente circular”, metodologia essa que se contrasta propositalmente com o que ocorre na economia real, com o intuito de demonstrar a complexidade da realidade econômica e que sua compreensão nunca seria encontrada tendo como premissa o estudo de processos estáticos.

O mercado não é um local, uma coisa, uma entidade coletiva. O mercado é um processo, impulsionado pela interação das ações dos vários indivíduos que cooperam sob o regime da divisão do trabalho [...] O mercado é o ponto focal para onde convergem e de onde se irradiam as atividades dos indivíduos. (MISES, 2010, p. 315-317)

Hayek (1956) deu ênfase à explicação dos processos de “coordenação”, apresentando uma construção distinta daquela *economia uniformemente circular* de Mises, pois aceita a variação dos dados externos<sup>39</sup>. Tal fato é explicado pela característica do conhecimento humano ser limitado, conduzindo à conclusão de que as informações que os agentes econômicos possuem são diferentes em cada momento do tempo, de forma que as próprias expectativas sobre o futuro são distintas dentro da mente de cada indivíduo. Conforme Soto<sup>40</sup> há uma diferença entre a interpretação austríaca e a neoclássica no que se refere ao mercado (2010, p. 21-22):

Os economistas austríacos estão interessados em estudar o conceito dinâmico de concorrência (entendido como um processo de rivalidade), enquanto que os economistas neoclássicos se centram exclusivamente nos modelos de equilíbrio que são próprios da estática comparativa (concorrência “perfeita”, monopólio, concorrência “imperfeita” ou monopolística) [...] Os austríacos, pelo contrário, estudam preferencialmente o processo de mercado que conduziria eventualmente até um equilíbrio que em última instância nunca se alcança.

Seguindo a linha de pensamento iniciada por Mises e Hayek, Israel Kirzner<sup>41</sup> foca seu trabalho na análise do processo de mercado e das características da atividade empresarial. Para ele, o processo de mercado é produto da interação de empresários-produtores e proprietários de recursos, os quais executam planos econômicos particulares. Muitos desses planos podem acabar em fracasso frente aos objetivos traçados, por erros de previsões, ignorância das condições do

---

podem-se abstrair conceitos como moeda, investimento, produtividade. Se houver interesse em aprofundar o tema, consulte Mises (2010, p. 287-312).

<sup>39</sup> Conforme mencionado na nota de rodapé 33.

<sup>40</sup> Uma comparação entre a visão neoclássica e a austríaca pode ser encontrada em Soto (2010 p. 21-24).

<sup>41</sup> Israel Meir Kirzner (1930-hoje) é um dos principais economistas da EA, focando seus estudos no processo de mercado e a função do empresário.

mercado ou mesmo de planos concorrentes de outros agentes. Ao longo do tempo, com a troca de informação entre os agentes, existe a revisão dos planos econômicos primeiramente traçados (mesmo os que deram certo, pois nada assegura a sua assertividade no momento seguinte) e o surgimento da competição entre os agentes:

À medida que o processo de mercado se desenrola, então, com um período de ignorância de mercado seguido por outro no qual a ignorância foi um pouco diminuída, cada comprador ou vendedor revê suas ofertas e as faz à luz dos seus conhecimentos recém-adquiridos a respeito das oportunidades alternativas que aqueles a quem ele espera vender, ou de quem ele espera comprar, podem esperar encontrar à sua disposição alhures no mercado. Nesse sentido, o processo de mercado é inerentemente *competitivo*. A alteração sistemática nas decisões entre cada período e o período subsequente torna cada oportunidade oferecida no mercado mais competitiva do que a que foi oferecida no período anterior — isto é, ela é oferecida com uma maior consciência das outras oportunidades que estão sendo postas à disposição no mercado e com as quais é preciso competir. (KIRZNER, 2012, p.21)

Como principal força do processo de mercado, surge a função empresarial. Conforme Barbieri (2001, p.7):

Kirzner define o empresário como aquele agente que apresenta um *estado de alerta*<sup>42</sup> a oportunidades existentes de lucro até então despercebidas. O estado de alerta é motivado pela busca de lucro econômico puro. As realidades subjacentes do mercado definem a existência de uma oportunidade de lucro, que é eliminada pela ação de empresários alertas, resultando em um aumento da coordenação entre os agentes. A ação empresarial exerce assim uma função equilibradora no mercado.

Quando da ocorrência de um processo de mercado livre e desimpedido (sem a interferência do Estado), onde os indivíduos exercem a função empresarial, surgem os preços, os quais são consequência direta das relações de trocas feitas segundo as valorações e expectativas subjetivas humanas. O preço de uma mercadoria depende do valor que o agente dá a ela como parte do conjunto de meios necessários para ele cumprir o seu fim. Arroyo (2010, p.59) coloca dessa maneira:

Quanto mais os agentes julgarem que determinado bem será um componente importante de seus planos de ação, mais eles sacrificarão em seu favor outros meios que, na sua visão, não desempenharão função de similar importância. Isto é, o preço do bem subirá no mercado, relativo aos bens abdicados. O inverso acontece quando as pessoas julgarem que determinado bem não será componente importante dos seus planos de ação. O bem em questão será sacrificado em favor de outros considerados parte mais

---

<sup>42</sup> O estado de alerta nada mais é do que a capacidade inerente do empreendedor captar possíveis oportunidades de lucro

essencial de seus planos de ação, ou seja, o preço do bem cairá no mercado, relativo aos bens abdicados. Preços se formam quando há uma dupla desigualdade de valor atribuído aos meios pelos agentes, tornando a troca mutuamente desejável.

Como a EA não acredita na posição defendida pelos neoclássicos de que os agentes são dotados de informação perfeita, o que acarretaria em um conhecimento total de todas as melhores negociações de compra e venda (o preço maximizador), o agente sempre busca saber quais serão os preços futuros, através do tempo, de modo que ele se adeque a situações que estão por vir. Por meio da distinção entre valoração e avaliação, Mises (2010, p.34) explica como o agente procede:

É necessário distinguir claramente avaliação de valoração. Uma avaliação não depende, de forma alguma, da valoração subjetiva de quem avalia. Quem avalia não pretende estabelecer o valor de uso subjetivo do bem em questão, mas antecipar o preço que o mercado lhe atribuirá. Valoração é um julgamento de valor que exprime uma preferência. Avaliação é uma antecipação de um fato esperado. Visa a estabelecer que preços sejam pagos no mercado por certa mercadoria ou que quantidade de dinheiro será necessária para comprar uma determinada mercadoria.

Para se compreender o porquê dos preços serem os reais sinalizadores das preferências dos consumidores, passa-se a estudar o meio pelo qual eles são informados, a saber, o meio de troca: a moeda.

### **3.3.2 Teoria Monetária Austríaca**

Com o passar do tempo, os indivíduos perceberam que havia um bem com características particulares que permitia maior comercialização dentro da sociedade – fácil divisibilidade, homogeneidade, portabilidade, permanência, baixa capacidade de controle e estabilidade no seu valor de face – então se passou a utilizá-la (moeda) como um bem de ordem superior, para obtenção de bens de ordens inferiores. A maior demanda por esse meio de transação fortaleceu seu preço de mercado e sua opção como forma especulativa, e ela passou a ser reconhecida, de forma espontânea, como um meio de troca universalmente aceito. Menger (2007, p. 261) afirma:

Dado que não existe forma melhor para os indivíduos tornarem-se esclarecidos sobre os seus interesses econômicos do que pela observação do sucesso econômico daqueles que empregam os meios corretos para alcançar seus fins, é evidente que nada favoreceu o surgimento da moeda

tanto quanto a longa prática, e economicamente viável, aceitação de commodities eminentemente vendáveis em troca de todas as outras pelos indivíduos mais discernentes e economizadores. Dessa maneira, o costume e a prática contribuíram não em menor relevância para converter as commodities que eram mais vendáveis em determinada época em commodities que vieram a ser aceitas, não somente por muitos, mas por todos os indivíduos em troca pelas suas próprias commodities<sup>43</sup>.

O valor subjetivo da moeda pode ser medido pela utilidade marginal dos bens pelos quais a mesma pode ser trocada (Mises, 2010)<sup>44</sup>. Contudo, conforme Arroyo (2010, p.57):

O valor da unidade monetária marginal para o agente corresponde ao valor do fim que é abdicado, fim esse que dependia dos meios passíveis de serem obtidos com a unidade monetária a seu poder de compra esperado no momento da ação - poder esse que rotularemos como poder de compra da moeda

Surge o problema da circularidade. Rothbard (2006) expõe tal problema:

O problema foi esse: para bens de consumo diretos a utilidade e, assim, a demanda pelo produto pode ser obtida claramente. O consumidor vê o produto, avalia, e o coloca na sua escala de valores. As utilidades dos consumidores interagem para formar a demanda do mercado. A oferta do mercado é determinada pela demanda esperada, e as duas interagem para determinar o preço de mercado. Contudo, um problema particular é apresentado pela utilidade de, e a demanda por moeda. Pois a moeda é demandada no mercado, e o saldo mantido em poder do indivíduo, não por seu valor intrínseco, mas somente para a compra presente e futura de outras mercadorias. A natureza distinta da moeda é que ela não é consumida, mas somente usada como meio de troca para facilitar as trocas de mercado. A moeda, então, é unicamente demandada no mercado porque possui um poder de compra preexistente, valor ou preço no mercado. Para todas as mercadorias e serviços ao consumidor, logo, o valor e a demanda logicamente precedem e determinam o valor. No entanto, o valor da moeda, enquanto determinada pela demanda, também, é antecipada; na verdade, a demanda por moeda pressupõe que a moeda já tem um valor e um preço. Uma explicação causal sobre o valor da moeda parece ter caído em um raciocínio circular<sup>45</sup>.

<sup>43</sup> Since there is no better way in which men can become enlightened about their economic interests than by observation of the economic success of those who employ the correct means of achieving their ends, it is evident that nothing favored the rise of money so much as the long-practiced, and economically profitable, acceptance of eminently saleable commodities in exchange for all others by the most discerning and most capable economizing individuals. In this way, custom and practice contributed in no small degree to converting the commodities that were most saleable at a given time into commodities that came to be accepted, not merely by many, but by all economizing individuals in exchange for their own commodities

<sup>44</sup> A aplicação da teoria marginalista à moeda foi elaborada por Mises no livro *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel* (Teoria da Moeda e do Crédito), publicado originalmente em 1912.

<sup>45</sup> The problem was this: for directly consumable goods the utility and therefore the demand for a product can be arrived at clearly. The consumer sees the product, evaluates it, and ranks it on his value scale. These utilities to consumers interact to form a market demand. Market supply is determined by the expected demand, and the two interact to determine market price. But a particular problem is posed by the utility of, and the demand for, money. For money is demanded on the market, and held in one's cash balance, not for its own sake but *solely* for present or future purchases of other

Os indivíduos abrem mão de bens reais em favor de unidades de dinheiro, visto que, para eles, a utilidade marginal da unidade monetária é maior do que a de um suposto bem. As pessoas percebem a utilidade marginal por moeda devido ao seu esperado poder de compra, dado que, mediante um sacrifício no presente, permite-as adquirir bens no futuro. Continua-se no problema da circularidade, posto que se estaria explicando o poder de compra do dinheiro com relação ao poder de compra do dinheiro. De acordo com Murphy (2003):

Não, Mises apontou (na sua Teoria da Regressão), por causa do elemento tempo. As pessoas esperam que a moeda de hoje tenha certo poder de compra amanhã, devido a sua memória do poder de compra dela no dia de ontem. Nós então empurramos o problema um passo atrás. As pessoas ontem anteciparam o poder de compra de hoje, porque eles lembraram que a moeda poderia ser trocada por outros serviços e mercadorias dois dias atrás [...] Nós podemos traçar o poder de compra da moeda através do tempo, até alcançarmos o ponto no qual as pessoas primeiramente emergiram do estado de escambo. E naquele ponto, o poder de compra da commodity moeda pode ser explicado da mesma forma que o valor de troca de qualquer commodity é explicado<sup>46</sup>.

Conforme supracitado, a moeda foi adotada como meio de troca pelos indivíduos, servindo como um elo entre o passado, o presente e o futuro devido ao processo de coordenação intertemporal que ela desempenha no mercado, além de, conforme Mises (2010, p. 260), “se tornar o veículo do cálculo econômico”, dado que, os preços em moeda são “as ferramentas mentais do planejamento econômico”.

Outro aspecto é que, na *perspectiva austríaca*, os efeitos das variações do estoque de moeda, consequência de alterações nos fluxos monetários, não são uniformes, de modo que afetam de modo desigual os preços relativos, a estrutura do capital e os padrões de produção da economia, além de interferir nos níveis de

---

goods. The distinctive nature of money is that it is not consumed, but only used as a medium of exchange to facilitate exchanges on the market. Money, therefore, is only demanded on the market because it has a pre-existing purchasing-power, or value or price on the market. For all consumer goods and services, therefore, value and demand logically *precede* and determine price. But the value of money, while determined by demand, also precedes it; in fact, a demand for money presupposes that money already has a value and price. A causal explanation of the value of money seems to founder in unavoidable circular reasoning.

<sup>46</sup> No, Mises pointed out (teoria da regressão), because of the time element. People today expect money to have a certain purchasing power tomorrow, because of their memory of its purchasing power yesterday. We then push the problem back one step. People *yesterday* anticipated today's purchasing power, because they remembered that money could be exchanged for other goods and services two days ago [...] (Recuperando o que foi dito de Menger) We can trace the purchasing power of money back through time, until we reach the point at which people first emerged from a state of barter. And at *that* point, the purchasing power of the money commodity can be explained in just the same way that the exchange value of *any* commodity is explained.

emprego dos fatores produtivos (Iorio, 2010). Dessa maneira, a EA infere o conceito de “não neutralidade da moeda”<sup>47</sup> e as consequências oriundas dessa característica serão aprofundadas no decorrer do capítulo.

### 3.3.3 Teoria Austríaca do Capital

Do ponto de vista do agente, quanto maior o tempo gasto para se alcançar o fim desejado de uma ação, maior será o seu valor. Se assim não fosse, ninguém empreenderia tais ações, preferindo incorrer em ações temporalmente mais curtas. De tal fato, estabelece-se a lei da preferência temporal, a qual, segundo Reismann (2010, p. 55):

O princípio da preferência temporal diz que a locação prospectiva de um bem no tempo causa um efeito similar na valoração sobre eles tanto quanto a localização das coisas no espaço tem na percepção visual deles. Quanto mais distante de nós as coisas no espaço, menor elas parecem para nós no campo de visão. Quanto mais remotos temporalmente os bens do campo de valoração, por assim dizer, menor será o valor que daremos a eles<sup>48</sup>.

O indivíduo utiliza-se de meios (etapas subjetivas) no decorrer do tempo com vistas a alcançar seus objetivos. Dentro dessa realidade apresenta-se o conceito de bem de capital como sendo cada uma das etapas intermediárias do plano de ação do agente. Os bens de capital são considerados de ordens superiores, a saber, fatores – combinação de recursos naturais, trabalho e tempo - que são incorporados na produção de bens de consumo (de ordens inferiores)<sup>49</sup>.

<sup>47</sup> Para quem deseja se aprofundar na perspectiva de não-neutralidade da moeda, aconselha-se a leitura do artigo de Ludwig Von Mises, encontrado em <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=306>

<sup>48</sup> Like any other principle, other things being equal, the principle of time preference holds that the prospective location of goods in time has a similar effect on our valuation of them as the location of things in space has on our visual perception of them. The further away from us things are in space, the smaller do they appear to us in our field of vision. The temporally more remote goods are in our field of valuation, so to speak, the smaller is the value we attach to them

<sup>49</sup> Como explica Menger (2007, p.57): Não é um requerimento da natureza do bem que ela seja capaz de ser colocada em conexão causal direta com a satisfação de necessidades humanas. Tem sido mostrado que mercadorias tendo uma relação causal indireta com a satisfação de necessidades humanas diferem na aproximação dessa relação. Contudo, também tem sido mostrado que essa diferença não afeta a essência da natureza do bem em nenhuma maneira. Nessa conexão, a distinção foi feita entre bens de primeira, segunda, terceira, quarta e ordens maiores. Novamente, é necessário preservar-nos, desde o início, de uma interpretação errônea do que está sendo dito. Na discussão geral sobre a natureza dos bens, eu já apontei que a natureza do bem não é uma propriedade intrínseca dele próprio. O mesmo aviso deve ser dado aqui também, onde nós estamos lidando com a ordem e o lugar que o bem ocupa nonexo causal dos bens. Para designar a ordem de um bem particular é indicar somente que esse bem, em um particular uso, tem uma relação causal mais próxima ou distante com a satisfação de uma necessidade humana. Daí que a ordem do bem não é inerente ao próprio bem, e muito menos uma propriedade dele.

A condição para a produção de bens de capital é a poupança prévia, ou seja, uma preferência por consumo no futuro em detrimento do consumo presente, a qual viabilizará o investimento em processos de produção mais longos, de maior valor adicionado. Contudo, a existência da poupança não assegura que o investimento ocorrerá.

Em contraste com a tese de que um alto nível de poupança agora iria garantir prosperidade posteriormente devido à acumulação de capital, a Teoria Austríaca do Capital leva à conclusão que sem um contínuo rearranjo e a produção de novos bens de capital, a produtividade não pode ser sustentada. Qual seja o nível de poupança e investimento agora, em um período relativamente curto de tempo, será quase que, exclusivamente, pela disponibilidade de novos fundos e pelo o espírito empreendedor que os níveis de riqueza serão determinados<sup>50</sup>. (MUELLER, 2002, p.1).

A tendência natural do ser humano é consumir no presente em detrimento do consumo futuro. A decisão de poupar, diretamente ligada à preferência temporal dos agentes, é tomada mediante a concessão de um prêmio, a saber, a taxa bruta de juro do mercado, a qual é formada por três elementos assim resumidos por Mendes (2005, p.24):

1. O *juro originário* está relacionado à preferência temporal dos agentes, isto é, se eles estão tendendo a consumir mais bens no presente ou no futuro. Se, por exemplo, os agentes econômicos estão tendendo a consumir mais bens no futuro (aumento da poupança) a taxa de juro originário tenderá a ser relativamente baixa e vice-versa;
2. O *componente empresarial* é o fator risco do financiamento e ele varia segundo as características particulares de cada transação específica. Por isso, assegura Mises (1995, p. 550) “as taxas brutas de juros que se formam no mercado de crédito não são uniformes”, pois o componente empresarial determina o nível da taxa de juros de mercado conforme as circunstâncias específicas de cada negócio;
3. *Prêmio compensatório* como o terceiro elemento constitutivo da taxa de juro de mercado. Ele expressa as perspectivas inflacionárias da economia ao longo do tempo em que vigora o financiamento. Entretanto, é um fator variável e Mises reconhece que em ambientes inflacionários o prêmio compensatório nunca acompanha a velocidade da depreciação do valor da unidade monetária ou inflação.

O prêmio compensatório está sempre defasado em relação às mudanças no poder aquisitivo porque é gerado não pelas mudanças na quantidade de dinheiro (no sentido amplo), mas pelos – necessariamente posteriores –

---

<sup>50</sup> In contrast to the thesis that high saving now would guarantee prosperity later on due to the accumulation of capital, Austrian capital theory leads to the conclusion that without continuous rearrangement and the production of new capital goods, productivity cannot be maintained. Whatever the level of savings and investment now, in a relatively short period of time it will be almost exclusively the availability of new funds and their entrepreneurial management by which the level of wealth will be determined

efeitos dessas mudanças sobre a estrutura de preços (MISES, 1995, p. 550).

A taxa de juros é parte da explicação dos ciclos econômicos, dado que variações na oferta de moeda afetam o seu nível, o qual representa um sinal para os homens de negócios sobre a preferência temporal dos consumidores, no que diz respeito ao nível correto investimento/poupança e consumo/produção do sistema econômico.

Quanto maior a poupança, ou seja, quanto mais dispostos a renunciar ao consumo imediato forem os agentes, menor será a taxa de juro, maior disponibilidade de bens presentes para aumentar a duração e a complexidade dos estágios do processo produtivo. E quanto menor for a poupança, vale dizer, quanto menos dispostos forem os agentes econômicos a renunciar ao consumo imediato de bens presentes, mais alta será a taxa de juros de mercado. Portanto, uma taxa de juros de mercado alta indica que a poupança é escassa em termos relativos, e isso é um sinal de que os empreendedores não devem alargar os estágios de produção, o que provocaria descoordenações. (IORIO, 2011, p.111)

Em suma, o sistema de preços tem o papel de emitir sinais para que os participantes do processo de mercado possam coordenar seus planos ao longo do tempo e a competição entre os agentes (sejam eles empresários no sentido estrito ou não) é o meio mais eficiente de se descobrir as informações que são realmente relevantes para que planos sejam revistos e a economia se renove consequentemente.

O presente capítulo apresentou o corpo teórico-filosófico-econômico que sustenta o pensamento da EA, culminando com a explicação do processo de mercado, onde os indivíduos, através dos preços, tomam as decisões que acreditam serem mais proveitosas para que seus particulares objetivos sejam alcançados. A partir do próximo capítulo, o foco será na Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos.

## 4 TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS

Esse capítulo será focado no estudo do fenômeno do ciclo econômico. Buscar-se-á discutir o ponto de vista da EA sobre os ciclos econômicos por meio da perspectiva de Roger W. Garrison, na obra *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure* (2001), chamada de Macroeconomia da Estrutura de Capital (MEC).

Estudar-se-á a origem dos ciclos como consequência do impacto da intervenção governamental pela via da política monetária sobre a alocação de recursos na economia, além de, em um segundo momento, fazer uma comparação entre a interpretação austríaca e das outras escolas mencionadas no primeiro capítulo.

### 4.1 A MACROECONOMIA DA ESTRUTURA DO CAPITAL: TEORIA E MODELO

Antes de se chegar à exposição gráfica do que ocorre nos ciclos econômicos segundo a EA, o modelo de Garrison é dividido em três construções, as duas primeiras comuns à *mainstream economics* e a terceira de concepção *austríaca*, que são combinados para gerar um diagrama para o estudo. Os três conceitos são: 1) o mercado de *loanable funds* (fundos para empréstimos), a 2) fronteira de possibilidades de produção e a 3) estrutura intertemporal (de capital) de produção.

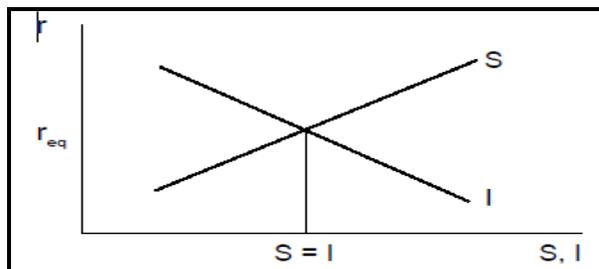
#### ➤ O mercado de *loanable funds*

*Loanable funds* é um termo genérico usado para se referir aos dois lados do mercado (Figura 3), o da oferta e o da demanda de fundos para empréstimos, que são equilibrados por movimentos na taxa de juros ( $r$ )<sup>51</sup>. Na teoria austríaca, a taxa de juros coordena as escolhas intertemporais dos indivíduos. Se ela for considerada alta haverá estímulos a poupar e se for encarada como baixa, o consumo será encorajado.

---

<sup>51</sup> A definição utilizada por Garrison é aquela especificada por Wicksell (1898, p. 102): Existe uma dada taxa de juros sobre os empréstimos a qual é neutra em respeito aos preços das commodities, e que não tende a aumentá-los ou a baixá-los. Essa é necessariamente a mesma daquela que seria determinada pela oferta e demanda se nenhum uso da moeda fosse feito e todos os empréstimos fossem efetivados em bens de capital. Seria a mesma coisa descrevê-lo como o valor corrente da taxa de juros sobre o capital.

Figura 3 - O mercado de loanable funds



Fonte: Garrison (2001, p. 37)

A curva representada pelo **S** é a poupança, isto é, toda a renda acumulada pelos agentes (e não gasta no presente) que está disponível à comunidade empresarial com vistas a financiar investimentos e a expansão da estrutura de capital da economia.

Consistente com a nossa compreensão da oferta de fundos de empréstimo, a demanda por fundos de empréstimo representa as intenções dos tomadores para participar no processo de produção da economia. Investimento nesse contexto não se refere a instrumentos financeiros, mas à planta e equipamento, ferramentas e maquinário. Em um sentido mais amplo, refere-se aos meios de produção, os quais incluem as mercadorias em processo tanto quanto os bens de capital duráveis e o capital humano. (GARRISON, 2001, p.37)<sup>52</sup>.

A curva **I** é a demanda dos indivíduos da comunidade empresarial que operam em diferentes estágios da produção para utilizar capital na compra de matéria-prima (seja ela qual for), com o intuito de lhe agregar valor, vendendo o produto final a um preço maior no futuro. O processo de mercado que aloca recursos intertemporalmente é composto por empresários-alertas que se aproveitam de oportunidades de lucro, oriundas das diferentes taxas de juros em cada estágio de produção, o que, por sua vez, leva a uma redução das discrepâncias no sistema.

No modelo austríaco de Garrison (2001), concebe-se que certa quantidade de descoordenação é inerente ao sistema. Seus efeitos no lado da demanda (na

<sup>52</sup> Consistent with our understanding of the supply of loanable funds, the demand for loanable funds represents the borrowers' intentions to participate in the economy's production process. Investment in this context refers not to financial instruments but to plant and equipment, tools and machinery. More broadly, it refers to the means of production, which include goods in process as well as durable capital goods and human capital

confiança dos negócios ou na questão do *animal spirits*)<sup>53</sup> não são considerados importantes, dado que a taxa de juros já considera, intrinsecamente, as perdas. Do lado da oferta estipula-se que o problema do paradoxo da poupança<sup>54</sup> de Keynes não afeta diretamente o modelo, dado que os indivíduos têm oportunidades de diversificar suas aplicações financeiras e que, ao contrário do *mainstream*, para os austríacos o indivíduo “poupa para consumir no futuro” e não simplesmente guarda seu capital em uma caixa para nunca mais voltar a utilizar.

➤ A Fronteira de Possibilidades de Produção

A Fronteira de Possibilidades de Produção (FPP) demonstra o *trade-off*, no caso do presente trabalho, entre a escolha por consumo ou investimento bruto (considerando-se capital para manutenção e expansão somados). A taxa marginal de substituição técnica indica quantas unidades de um dos bens devem ser renunciadas para ter acesso a uma unidade do outro.

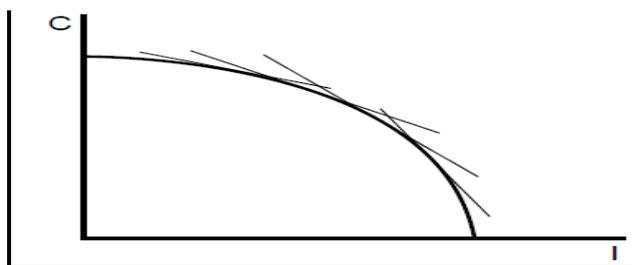
O modelo procura retratar o que ocorre no mercado privado de fundos, e que a influência da taxação (no lado da demanda) e do gasto público (no lado da oferta) acaba por anular-se (em  $T=G$ ), isto é, o orçamento governamental está equilibrado, conforme a Figura 4.

---

<sup>53</sup> Para Keynes (1936, p. 103), a questão do otimismo é fundamental no comportamento dos negócios: “A maioria, provavelmente, das nossas decisões de fazer algo positivo, as conseqüências das quais só serão sabidas depois de muitos dias, podem somente ser tomadas como resultado dos nossos espíritos animais - instinto (*animal spirits*) – de uma vontade espontânea de agir ao invés de não-agir, e não como resultado de uma média ponderada dos benefícios quantitativos multiplicados pelas probabilidades quantitativas. A iniciativa de negócios somente finge a si própria ser principalmente ativada pelas afirmações constantes no seu prospecto, mesmo que cândido e sincero. [...] Então se os *animal spirits* são enfraquecidos e o otimismo espontâneo estremece, deixando-nos dependendo em nada além das expectativas matemáticas, os empreendimentos irão desaparecer e morrer; mesmo embora o medo do prejuízo tem uma base não mais razoável que as esperanças que o lucro tinha antes”.

<sup>54</sup> Para Keynes (1936, p. 60), poupar é algo ruim e gera problemas para o sistema econômico: “porque embora não seja provável que o montante da poupança de um indivíduo tenha alguma influência sensível sobre a sua própria renda, as reações do montante do seu consumo sobre as rendas dos outros tornam impossível que todos os indivíduos poupem simultaneamente qualquer soma dada. Toda a tentativa de poupar mais, reduzindo o consumo, age de tal modo sobre as rendas que necessariamente anula a si mesmo. Naturalmente, também é impossível à comunidade tomada em seu conjunto economizar menos que o montante do investimento corrente, já que uma tentativa desta ordem fará subir irremediavelmente os rendimentos até um nível em que as somas que os indivíduos decidem poupar alcancem um montante exatamente igual ao do investimento”.

Figura 4 - Fronteira de Possibilidades de Produção



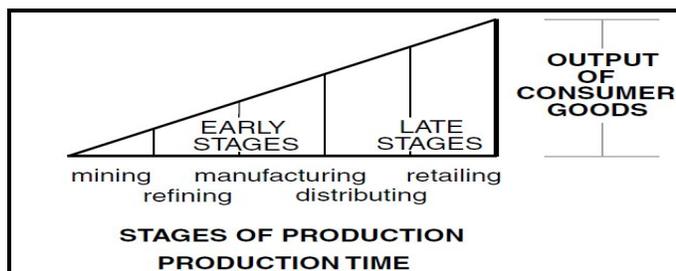
Fonte: Iorio (2001, p. 187)

A FPP por si só é insuficiente para demonstrar a heterogeneidade dos bens de capital existentes e as formas pelas quais eles podem ser combinados, em graus distintos de complementaridade e substituidade, de modo a gerarem bens de consumo no futuro. Esse aspecto será tratado na próxima construção, a estrutura intertemporal de produção.

➤ A Estrutura Intertemporal de Produção

Em um modelo macroeconômico IS-LM, por exemplo, a variável tempo é totalmente desconsiderada, sendo que, o intervalo de tempo entre o início da produção de um bem e sua chegada à loja é zero. Por outro lado, a macroeconomia do capital concede, concomitantemente, uma dimensão de valor e de tempo à estrutura de produção, através do uso da construção dos *triângulos de Hayek*, conforme exposto na Figura 5

Figura 5 - A Estrutura Intertemporal de Produção (Triângulo de Hayek)



Fonte: Garrison (2001, p. 47)

A identificação e a subdivisão dos 5 estágios é ilustrativa, dado que a construção hayekiana permite a inclusão de diferentes formas de capital que fazem

parte da estrutura de capital. Garrison (2001, p.46) explica de que forma deve-se entender essa construção:

Na sua interpretação mais estrita, a estrutura de produção é conceitualizada como um processo de entrada contínua/saída pontual. O eixo horizontal do triângulo representa o tempo de produção. O eixo vertical mede o valor dos bens de consumo oriundos do processo de produção. As distâncias verticais do eixo temporal até a hipotenusa representam o valor dos bens intermediários. O valor de um bem semi-acabado, por exemplo, é sistematicamente descontado em relação ao bem final – e por duas razões: (1) mais elementos estão para ser adicionados; e (2) a disponibilidade de um bem final está em um ponto distante no futuro. Dito de outra forma, a inclinação da hipotenusa representa o valor agregado (pelos elementos tempo e fator) em uma base contínua<sup>55</sup>

A dimensão temporal aparece no eixo horizontal do triângulo, pois: i) mostra as mercadorias em processo de produção (*PRODUCTION TIME*) e ii) representa os diferentes estágios da produção, cada qual focando diferentes pontos de consumo no futuro (*STAGES OF PRODUCTION*)

O objetivo dessa construção é indicar o padrão geral de alocação de recursos no decorrer do tempo e a natureza das mudanças que podem ocorrer devido a modificações na oferta de crédito na economia.

Depois de se considerar cada uma das três estruturas, separadamente, chega o momento de consolidá-las em um único diagrama.

A Figura 6 representa o setor privado de uma economia mista, onde o orçamento do setor público está em equilíbrio. Segundo Iorio (2011), a economia apresenta-se no seu nível natural<sup>56</sup>, sendo que os investimentos só compensam a depreciação do capital (sem investimento líquido) e a poupança está em um nível só suficiente para financiar o investimento bruto. De parte dos juros, ela é espelho das preferências intertemporais dos agentes do mercado e determina a inclinação da estrutura de produção.

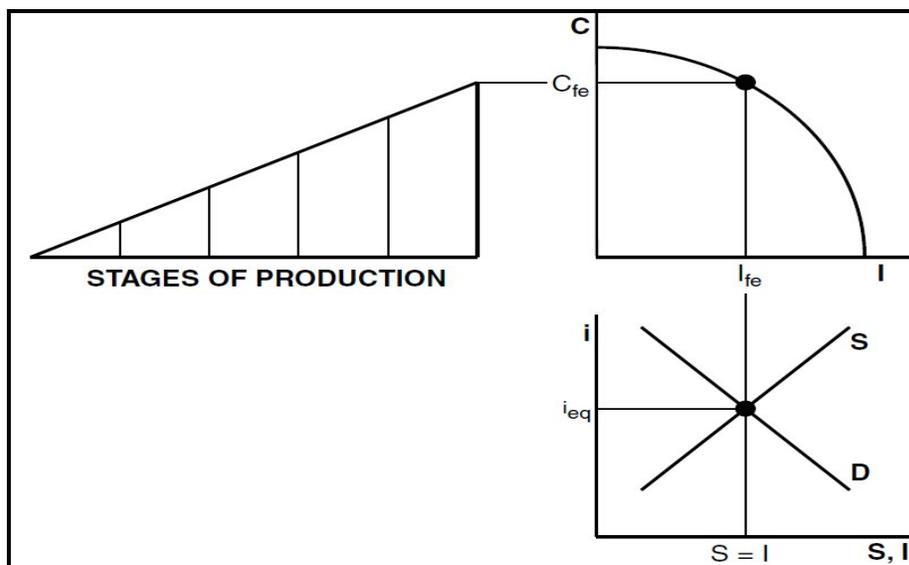
A economia no modelo FFP está no estado de pleno emprego (ou na taxa natural de desemprego)

---

<sup>55</sup>In its strictest interpretation, the structure of production is conceptualized as a continuous-input/point-output process. The horizontal leg of the triangle represents production time. The vertical leg measures the value of the consumable output of the production process. Vertical distances from the time axis to the hypotenuse represent the values of goods-in-process. The value of a half-finished good, for instance, is systematically discounted relative to the finished good – and for two reasons: (1) further inputs are yet to be added; and (2) the availability of the finished good lies some distance in the future. Alternatively stated, the slope of the hypotenuse represents value added (by time and factor input) on a continuous basis.

<sup>56</sup> Conforme nota de rodapé 38, esse “nível natural” assemelha-se à construção de economia uniformemente circular de Mises e servirá de base para a explicação do crescimento secular.

Figura 6 - Diagrama do modelo da MEC - Economia Mista



FONTE: Garrison (2001, p.50)

Garrison (2001, p.50) explica a inter-relação entre as três construções:

Isso mostra como a oferta e a demanda por fundos de empréstimos, a fronteira de possibilidade de produção e a estrutura intertemporal de produção relacionam-se uma com as outras. O mercado de fundos de empréstimo e a FPP são explicitamente conectados pelos seus eixos comuns medindo investimentos. O FPP e a estrutura de produção são explicitamente conectados pelos seus eixos comuns medindo consumo.<sup>57</sup>

Algumas considerações sobre o modelo (Iorio, 2011):

1. Como é visto acima, os gráficos da Figura 6 não contemplam o mercado monetário explicitamente (como ocorre com o modelo ISLM, por exemplo). Isso não significa que a teoria econômica austríaca desconsidera a importância do lado monetário. Ao contrário, para os austríacos, seguindo a teoria de Hayek (1941) a moeda é uma junta frouxa (loose joint)<sup>58</sup>, estando em todos os eixos do diagrama.

<sup>57</sup> It shows just how the supply and demand for loanable funds, the production possibility frontier, and the intertemporal structure of production relate to one another. The loanable-funds market and the PPF are explicitly connected by their common axes measuring investment. The PPF and the structure of production are explicitly connected by their common axes measuring consumption.

<sup>58</sup> Conforme Iorio (2011, p. 142): Em sua *The Pure Theory of Capital* (1941, p. 408), Hayek concebe a moeda como uma *junta frouxa* (*loose joint*) dentro de um sistema de mercado que se autoequilibra. 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

Fenômenos monetários no contexto da macroeconomia do capital devem ser destacados por permitirem certo grau de frouxidão no processo de mercado que governa a alocação intertemporal de recursos. A teoria monetária engloba a identificação de possíveis instâncias nas quais o sistema está desarticulado, situações nas quais a intermediação de moeda permite más alocações de recursos persistirem tempo suficiente para causar um problema macroeconômico. A Teoria Austríaca dos ciclos de negócios que pressupõe uma essencial frouxidão, identifica uma sistemática má alocação de recursos que não poderia caracterizar um sistema de junta rígida. Desequilíbrios da estrutura intertemporal ocasionados por políticas [de cunho monetário, por exemplo], são a essência de um crescimento insustentável. Então, apesar do nosso foco explícito na poupança, investimento, consumo e tempo de produção, a teoria do *boom e bust* é, da raiz ao caule, uma teoria monetária. (GARRISON, 2001, p. 52)<sup>59</sup>

2. Os gráficos não contemplam variações nos níveis de preços, o que, segundo Iorio (2011) não desmentem a constatação de que, no longo prazo, a inflação é um fenômeno monetário. O foco da MEC é reforçar que a alocação intertemporal do capital é afetada, não por alterações no nível de preços, mas por variações nos preços relativos dentro da estrutura de capital, portanto a moeda não é neutra<sup>60</sup> e gera efeitos na economia real.

3. Ao contrário da macroeconomia de cunho keynesiano, a MEC não foca somente nesse mercado, mesmo que seja considerado como um componente importante em cada estágio de produção.

Mas o fato que a macroeconomia do capital permite a alocação de elementos entre os estágios de produção implica que se pensar em termos do “mercado de trabalho” é inadequado. A mudança na taxa de juro fará a demanda por trabalho em alguns estágios aumentar enquanto que em outros diminuir. Quando a alocação de trabalho for de importância para a

---

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 time *lag* que provoca os problemas macroeconômicos mais comuns, tais como o conhecido como “sobreinvestimento”, que os austríacos chamam de “maus investimentos” (“*malinvestments*”).

<sup>59</sup> Monetary phenomena in the context of capital-based macroeconomics are to be accounted for by allowing for some looseness in the market process that governs the intertemporal allocation of resources. Monetary theory entails the identification of possible instances in which the system is out of joint, instances in which the intermediation of money allows misallocations to persist long enough to cause a macroeconomic problem. The Austrian theory of boom and bust, which presupposes an essential loose-jointedness, identifies a systematic misallocation of resources that could not possibly characterize a tight-jointed system. Policy-induced intertemporal disequilibrium is the essence of the unsustainable boom. Thus, despite our explicit focus on saving, investment, consumption, and production time, the theory of boom and bust is, root and branch, a monetary theory

<sup>60</sup> Conforme Iorio (2011, p.167): Em suma, de acordo com a metodologia *austríaca*, o postulado da neutralidade da moeda é falho, porque não reconhece que os fatores monetários afetam não apenas o volume da produção, mas também a sua direção. Assim, uma teoria que pretenda explicar os ciclos econômicos sem levar em conta que a produção de bens de capital flutua bem mais do que a de bens de consumo, não pode ser inteiramente satisfatória. A macroeconomia, por enfatizar agregados, como nível de preços e PIB, ignora os mecanismos precisos de transmissão, que a inflação provoca na economia, prendendo-se apenas aos seus efeitos finais.

análise, diagramas auxiliares serão adicionados nos diferentes estágios de produção para mostrar os movimentos relativos na demanda por trabalho e nos níveis de salários.<sup>61</sup> (GARRISON, 2001, p.53)

Colocar-se-á em prática o modelo, estudando, primeiramente, o que é considerado pela EA como o crescimento sustentável (induzido pela poupança dos agentes econômicos)

#### 4.1.1 Crescimento induzido pela poupança (sustentável)

Os pensadores da EA defendem que o crescimento sustentável é possível pelo aumento da poupança, decorrente de uma mudança nas preferências temporais dos agentes. Frank Shostak<sup>62</sup> (2005) afirma:

Em outras palavras, poupar nunca pode ser ruim para o crescimento econômico. Além disso, como nós temos visto, a poupança é totalmente absorvida no consumo dos produtores dos bens de consumo finais e dos produtores de ferramentas e maquinário, i.e, produtores de bens de capital. Em outras palavras, por suportar o consumo produtivo, a poupança na verdade só promove o crescimento econômico<sup>63</sup>.

Ao contrário da macroeconomia de cunho keynesiano, baseada no mercado de trabalho, em que o consumo presente e o futuro são complementares<sup>64</sup>, a EA e o modelo MEC afirmam que a relação entre o consumo presente e o futuro é de substitutabilidade, daí a expressão SUFS (*Saving up for something*), encontrada no livro de Garrison (2001).

---

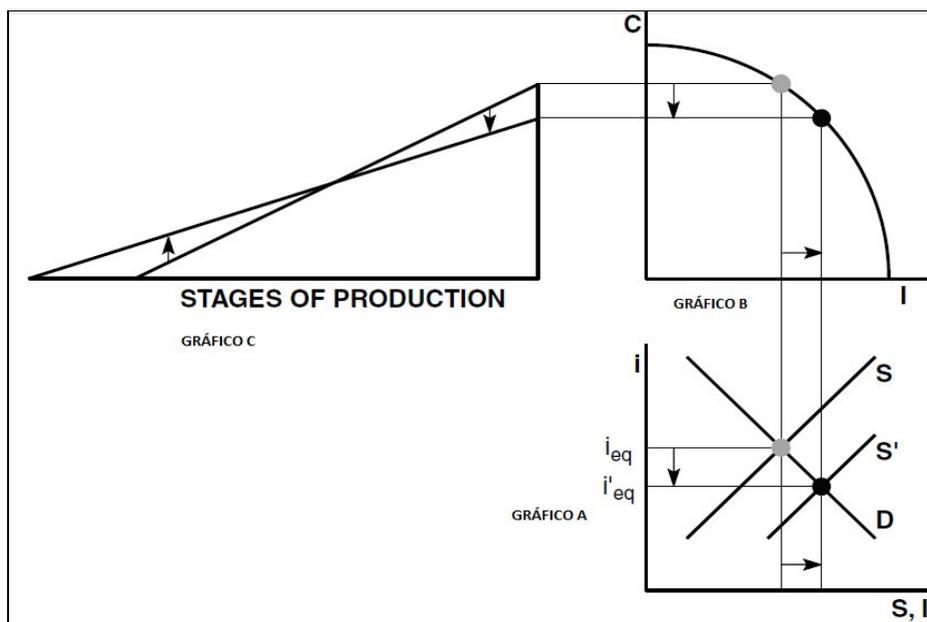
<sup>61</sup> But the fact that capital-based macroeconomics allows for allocation of inputs among stages implies that thinking in terms of *the* labor market is inadequate. Changes in the rate of interest will cause the demand for labor in some stages to increase and the demand for labor in other stages to decrease. When the allocation of labor is at issue, auxiliary diagrams will be added at the different stages of production to show the relative movements in labor demands and wage rates

<sup>62</sup> Frank Shostak é um professor adjunto do Instituto Ludwig von Mises Institute. Sua firma de consultoria, Applied Austrian School Economics, provem diversos reportes e estudos sobre os mercados financeiros e as economias globais.

<sup>63</sup> In other words, saving can never be bad for economic growth. Furthermore, as we have seen saving is entirely absorbed in the consumption of the producers of final consumer goods and the producers of tools and machinery, i.e., capital goods producers. In other words by supporting productive consumption saving in fact only promotes economic growth.

<sup>64</sup> Se o consumo baixa hoje, seguirá a mesma tendência no futuro. Veja nota de rodapé 54.

Figura 7 - Reestruturação do capital pelo aumento da poupança



FONTE: Garrison (2001, p.62)

Suponha-se que as pessoas resolvem poupar mais. Tal comportamento fará com que a poupança no gráfico A da Figura 7 desloque-se para a direita, fazendo a taxa de juros cair para  $i'$ . No gráfico B, da FPP, os recursos liberados pela queda de consumo irão aumentar o investimento<sup>65</sup>, afetando o comportamento do gráfico C, onde se percebe um “alongamento” da estrutura de produção, a saber, um incentivo aos investimentos nos estágios iniciais de produção (aqueles focados no longo prazo, como a construção de empresas e desenvolvimento de máquinas).

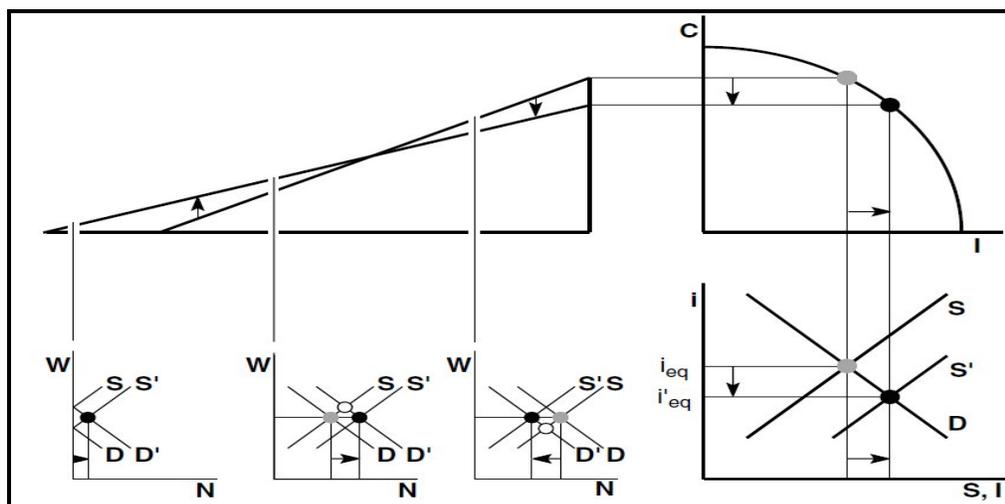
Conforme Iorio (2011, p. 196), “o aumento da poupança ocasiona dois efeitos distintos sobre a demanda de trabalho”, conforme Figura 8:

1. A demanda de trabalho é uma demanda derivada, isto é, o seu comportamento depende do que ocorre com o consumo nos setores que produzem os bens de consumo;

<sup>65</sup> Para a MEC, não há efeitos-renda significativos no lado da oferta de loanable funds (Gráfico A). Conforme Garrison (2001, p. 63): Se o consumo diminuí-se sem haver nenhum impedimento ao crescimento do investimento, então as rendas iriam cair também, e também a poupança e assim a oferta de fundos emprestáveis. O efeito-renda negativo na oferta de fundos emprestáveis iria, em grande parte, senão na totalidade, negar os efeitos das preferências temporais. O paradoxo da poupança de Keynes seria confirmado: o aumento da poupança não leva a um crescimento maior, mas à queda das rendas. Piorando a situação, as rendas decrescentes e a conseqüente redução dos gastos poderia muito bem induzir pessimismo na comunidade empresarial, o que iria resultar em uma mudança para a esquerda na demanda por fundos emprestáveis.

2. O trabalho é valorado a uma taxa de desconto, logo, se a taxa de juros cai, o desconto também cai, o que aumenta o valor do trabalho nos setores que produzem bens de capital.

Figura 8 - Reestruturação de Capital (ajustes no mercado de trabalho)



FONTE: Garrison (2001, p. 65)

O modelo de Garrison (2011) trata de duas formas de trabalho: i) o específico, classificado como capital humano e integrante da própria estrutura de capital (é fixo, com os salários subindo ou caindo dependendo do estágio) e ii) os *gráficos auxiliares representando os movimentos do trabalho não-específico e podem também representar os movimentos do capital não específico*<sup>66</sup>.

lorio (2011, p. 197) salienta que:

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 a taxa de juros cai, aumentam os preços dos fatores empregados nos estágios iniciais e esse aumento é permanente para os fatores específicos e transitórios para os não específicos.

Os dois efeitos trabalham em sentidos opostos, modificando a forma do triângulo de Hayek. O ponto de encontro das duas hipotenusas mostra onde os dois

<sup>66</sup> Labor is treated as a nonspecific factor of production that is employed in all stages of production. It is neither so predominantly concentrated in the early stages of production that the wage rate rises when the interest rate falls nor so predominantly concentrated in the late stages that the wage rate falls along with a falling interest rate.

efeitos de contrabalançam. Nos estágios à direita, a demanda por trabalho cai (dado que se reduz a produção de bens mais próximos ao consumo final), e os salários diminuem. *O efeito-Ricardo*<sup>67</sup> reduz a oferta de trabalho, o que eleva os salários até o nível inicial. Nos estágios à esquerda, a demanda de trabalho sobe (pelo aumento dos investimentos em bens de capital e construção civil), o que eleva os salários. Nesse caso, *o efeito-Ricardo* aumentará a oferta de trabalho, fazendo com que o salário caia até o nível inicial. Contudo, Garrison (2001, p.66) salienta que não generaliza a interpretação de Ricardo sobre trabalho e capital:

Nos escritos [de Ricardo], o capital é tratado como fator de longo prazo, intensivo em tempo, enquanto que o trabalho é tratado como fator de curto prazo. Uma redução na taxa de juros, então, favorece o uso de maquinário em detrimento do uso do trabalho. Se assim fosse, então as taxas de juros e os salários iriam mover-se para cima ou para baixo juntos. Na análise final, contudo, parte da mão-de-obra ociosa seria contratada para ajudar a produzir as máquinas<sup>68</sup>.

Hayek (1941) e Garrison (2011) utilizam a 4ª proposição de John Stuart Mill<sup>69</sup> para defender sua posição de que uma mudança na taxa de juros afeta a composição do emprego e não a sua magnitude.

Nós agora passamos para o quarto teorema fundamental com respeito ao capital, o qual é, talvez, mais frequentemente ignorado ou mal interpretado do que qualquer um dos anteriores. O que suporta e emprega trabalho produtivo é o capital gasto em fazer aquele trabalhar, e não a demanda dos compradores para a produção do trabalho quando completo. Demanda por produtos não é demanda por trabalho. A demanda por produtos determina em qual ramo particular de produção que o trabalho e o capital devem ser empregados; ela determina a direção do trabalho, mas não a sua quantidade ou dos pagamentos para manter essa mão-de-obra. Essas [questões] dependem da quantidade de capital, ou de outros fundos diretamente devotados à sustentação e remuneração do trabalho<sup>70</sup>.

<sup>67</sup> A discussão do efeito-ricardo sobre a perspectiva de Ricardo e a de Hayek pode ser encontrado em Iorio (2010)

<sup>68</sup> In his writing, capital is treated as the long-term, or time-intensive, factor of production and labor is treated as the short-term factor. A reduction in the rate of interest, then, favors the use of machinery over the use of labor. If this were Ricardo's whole story, then interest rates and wage rates would move up and down together. In the final analysis, however, displaced labor is hired to help produce the machines.

<sup>69</sup> John Stuart Mill (1806—1873) foi um filósofo e economista inglês, e um dos pensadores liberais mais influentes do século XIX.

<sup>70</sup> We now pass to a fourth fundamental theorem respecting Capital, which is, perhaps, oftener overlooked or misconceived than even any of the foregoing. What supports and employs productive labour, is the capital expended in setting it to work, and not the demand of purchasers for the produce of the labour when completed. Demand for commodities is not demand for labour. The demand for commodities determines in what particular branch of production the labour and capital shall be employed; it determines the *direction* of the labour; but not the more or less of the labour itself, or of

Essa foi a explicação sobre o crescimento sustentado via mudança nas preferências temporais (aumento da poupança). De agora em diante, começa a explicação da causa dos ciclos econômicos, segundo a EA, que é intervenção governamental via expansão do crédito.

#### **4.1.2 Crescimento induzido pela expansão do crédito pelo Banco Central (insustentável)**

Para a EA a função do empresário é a de prever o futuro, prever quais serão os investimentos que trarão o melhor retorno dentro do prazo desejado, dadas as condições econômicas vigentes. Segundo Rothbard<sup>71</sup> (1969, p.17):

A economia de mercado tem um mecanismo intrínseco, um tipo de seleção natural que assegura a sobrevivência e a prosperidade dos agentes que melhor prevêm e a eliminação dos inferiores [...] Uma teoria adequada das depressões, então, deve levar em conta a tendência da economia a mover-se através de sucessivos períodos de expansão e recessão, mostrando sinal algum na direção de um movimento brando, ou paulatinamente progressivo, aproximando-se de uma situação de equilíbrio. Em particular, uma teoria da depressão deve levar em conta o gigantesco conjunto de erros que aparecem rapidamente e repentinamente em um momento de crise econômica, e que se prolonga pelo período de depressão até a recuperação.<sup>72</sup>

A questão monetária é parte integrante da Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE), conforme afirma Hayek (1983, p.185):

Eu penso que o fato geral que os booms tem sempre aparecido quando de um grande aumento nos investimentos, uma grande parte desses sendo provada errada, incorreta. Isso, com certeza, identifica-se com a idéia que uma oferta de capital feita aparente na verdade não existia realmente. A

---

the maintenance or payment of the labour. These depend on the amount of the capital, or other funds directly devoted to the sustenance and remuneration of labour.

<sup>71</sup> Murray Newton Rothbard (1926 - 1995) foi um economista americano da Escola Austríaca que ajudou a definir o conceito de moderno libertarianismo e fundou uma vertente de capitalismo baseada no livre mercado, denominada "anarco-capitalismo". Rothbard utilizou a ênfase da Escola Austríaca na ordem espontânea e condenação do planejamento central para chegar a uma conclusão anarco-individualista.

<sup>72</sup> The market economy contains a built-in mechanism, a kind of natural selection that ensures the survival and the flourishing of the superior forecaster and the weeding-out of the inferior ones [...] An adequate theory of depressions, then, must account for the tendency of the economy to move through successive booms and busts, showing no sign of settling into any sort of smoothly moving, or quietly progressive, approximation of an equilibrium situation. In particular, a theory of depression must account for the mammoth cluster of errors which appears swiftly and suddenly at a moment of economic crisis, and lingers through the depression period until recovery.

combinação total de um estímulo a investir em grande escala, seguido por um período de aguda escassez de capital, enquadra-se na idéia de que tem estado ocorrendo uma má alocação devido a influências monetárias, e esse esquema geral, eu ainda acredito, é correto.<sup>73</sup>

Dessa forma, algumas observações colaboram no entendimento dos efeitos da política creditícia governamental sobre a economia, pelo ponto de vista austríaco, e que também fazem parte da estrutura gráfica proposta por Garrison (2001).

1. As variações dos preços relativos é que iniciam o “boom” advém da expansão monetária, dado que o ponto que se deve focar é o de entrada da moeda nova, e não a sua quantidade e a conseqüente variação no “nível de preços”. Mueller (2010, p.3) corrobora essa afirmativa, citando Mises:

Mises destacou que a moeda e o crédito não podem ser neutros, porque eles não afetam a economia nas mesmas quantidades para todos os agentes econômicos ao mesmo tempo. Enquanto as mudanças da moeda em circulação podem ou não podem mudar o nível de preços, mudanças nos agregados implicam que os preços relativos, e com eles as posições relativas dos agentes econômicos individuais, irão mudar. A moeda e o crédito entram na economia de forma específica e afetam o resto dos atores econômicos de formas distintas<sup>74</sup>.

2. A moeda é uma *loose joint*, ou “junta frouxa”.

3. As variações na demanda da moeda não são importantes na ABCT, conforme afirma Iorio (2011, p. 197), pois a oferta de “*loanable funds*” inclui a oferta de poupança criada pelo Banco Central. Os três instrumentos clássicos (redesconto, recolhimento compulsório e operações de mercado aberto) têm uma característica são simples meios de aumentar o crédito.

Entende-se que a preocupação da TACE é ponto de entrada da moeda no mercado - dado que os indivíduos não recebem a moeda ao mesmo tempo - fazendo com que o processo inflacionário daí gerado comece a desequilibrar o mercado, favorecendo devedores em detrimento de credores.

<sup>73</sup> I think the general fact that booms have always appeared with a great increase of investment, a large part of which proved to be erroneous, mistaken. That, of course, fits in with the idea that a supply of capital was made apparent which wasn't actually existing. The whole combination of a stimulus to invest on a large scale followed by a period of acute scarcity of capital fits into this idea that there has been a misdirection due to monetary influences, and that general schema, I still believe, is correct.

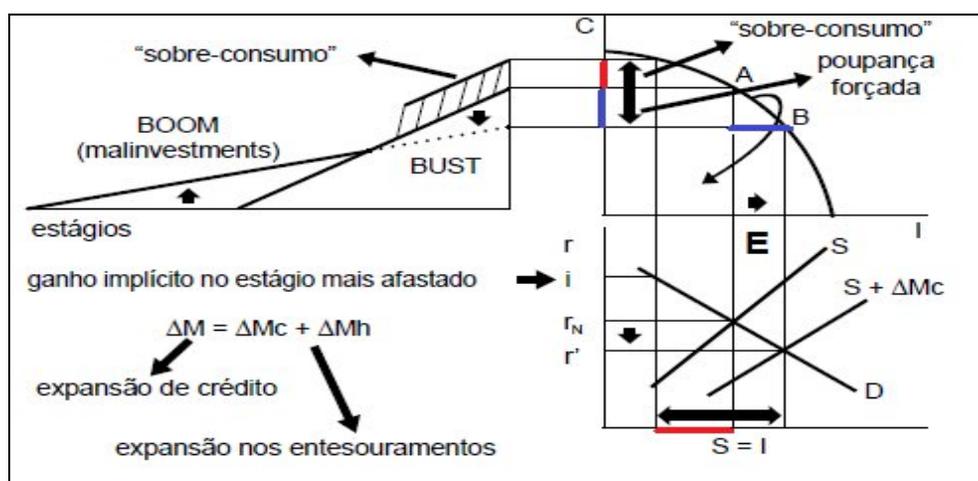
<sup>74</sup> Mises points out that money and credit cannot be neutral, because they do not affect the economy in the same quantities for all economic agents at the same time. While changes of money in circulation may or may not change the price level, aggregate changes imply that relative prices, and with them the relative positions of the individual economic agents, will change. Money and credit enter the economy in a specific form and affect the rest of economic actors in different ways

Desde Frisch (1933)<sup>75</sup>, é prática comum atribuir duas características aos ciclos econômicos: impulso e propagação. Garrison (2001, p.68) explica:

Descrevendo a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos como monetária em natureza em ambos os casos é majoritariamente correta. A moeda, ou mais precisamente, a expansão creditícia, é o impulso. E embora em um modo mais estrito as mudanças nos preços relativos dentro da estrutura intertemporal de produção constituem-se o provável mecanismo de propagação, a moeda – por causa da “frouxidão” que é inerente à natureza da troca indireta – tem função primordial<sup>76</sup>

Na Figura 9 vemos o efeito da expansão monetária sobre a economia.

Figura 9 - Desequilíbrio induzido pela expansão creditícia



FONTE: Iorio (2011, p. 198)

Conforme a Figura 9, quando a nova moeda entra no mercado, ela faz com que a curva de oferta de fundos emprestáveis vá para a direita, sendo que a nova curva terá a quantidade natural de fundos ( $S$ ) +  $\Delta Mc$  (crédito adicional). Apesar de algumas pessoas guardarem em conta corrente parte desse crédito adicional ( $\Delta Mh$ ), isso é de importância secundária ao modelo.

<sup>75</sup> Ragnar Anton Kittil Frisch (1895 – 1973) foi um economista norueguês e co-ganhador com Jan Tinbergen do primeiro prêmio Nobel de Ciências Econômicas em 1969. Ele é conhecido por ter fundado a disciplina da Econometria e em 1933 por ter criado os termos macroeconomia / microeconomia - Sua principal obra, *Propagation Problems and Impulse: Problems in Dynamic Economics*, pode ser baixado gratuitamente em [http://www.frisch.uio.no/Frisch\\_Website/PPIP.pdf](http://www.frisch.uio.no/Frisch_Website/PPIP.pdf)

<sup>76</sup> Describing the Austrian theory of the business cycle as monetary in nature on both counts is largely accurate. Money, or more pointedly, credit expansion, is the triggering device. And although in a strict sense the relative-price changes within the intertemporal structure of production constitute the proximate propagation mechanism, money – because of the looseness that is inherent in the nature of indirect exchange – plays a key enabling role

Há um conflito entre a poupança e o investimento, pois eles caminham em sentidos opostos: a expansão creditícia reduz a taxa de juros: i) diminuindo a poupança e ii) aumentando o investimento, conduzindo-o à direita da FPP (E). Na FPP, a queda da poupança significa aumento do consumo, o qual se direciona ao norte. Pode-se verificar um aumento concomitante das variáveis consumo e investimento, significando superprodução dessas duas categorias de bens.

O *gap* (diferença) entre poupança e investimento no mercado de *loanable funds* (fundos emprestáveis) faz com que haja um conflito de forças entre consumidores e investidores, sendo que, de princípio, os investidores levam vantagem pela taxa de juros menor.

Então, chega-se à fase do boom. A expansão creditícia gera uma poupança forçada (crédito adicional), isto é, uma diferença entre a poupança planejada e o capital disponível, levando à redução da taxa de juros, instigando os empresários a buscar empréstimos bancários para investimentos de longo prazo. Segue daí uma procura maior por mão-de-obra que faz com que os salários aumentem em relação aos preços dos bens finais (de consumo).

De acordo com Mundstock (2011, p.35),

O que acontece nesta fase inicial é o chamado *Efeito Ricardo a la Hayek*. O *Efeito Ricardo* é conhecido por ter sido formulado pelo economista David Ricardo para se referir à substituição de mão de obra por máquinas quando os preços dos bens de consumo final caem concomitante à um aumento de salário. Isso ocorre porque o aumento de salário aumenta os custos de produção e os empresários passam a investir em máquinas que possam produzir o mesmo que os trabalhadores por um custo menor. Entretanto, o *Efeito Ricardo a la Hayek* refere-se à troca de métodos de produção menos indiretos (mais destinados à bens presentes) para métodos de produção mais indiretos (mais destinados à bens futuros).

A sensação geral é de que prosperidade, dado que os salários, os gastos e os lucros contábeis aumentam, e o desemprego diminui. Além disso, a especulação financeira contribui para a valorização dos ativos empresariais, os quais, por sua vez, são utilizados como garantias para futuros empréstimos. O crescimento econômico fomentado pela política monetária expansionista leva os empresários a deduzir que reduziram sua incerteza quanto às condições econômicas.

A segunda fase do boom é a contração. O foco na produção de bens finais, que tinha sido substituído pelos investimentos em projetos de longo prazo, volta a se fortalecer pelo aumento do consumo. Agora há uma disputa efetiva por matérias-

primas nas duas pontas do triângulo de Hayek, levando a um incremento do custo de todos os setores. Os dois grupos de empresários devem recorrer aos bancos por mais empréstimos, tornando difícil a manutenção das taxas de juros artificialmente baixas. A taxa de juros invariavelmente sobe. Há um retorno forçado às condições anteriores à injeção monetária.

Esta segunda fase do boom, no qual a produção equilibrada aumenta nos estágios finais e diminui nos estágios mais afastados do consumo. É o Efeito Ricardo Invertido, ou seja, a troca de meios de produção poupadores de mão de obra por trabalho. Os estágios de produção próximos do consumo se intensificam novamente e os preços dos bens de consumo sobem. O abandono de alguns projetos afastados do consumo e a retomada de projetos de consumo final implica em uma contração da estrutura de capital, na qual se utilizará mais mão de obra e menos maquinário nos estágios finais. (MUNDSTOCK, 2011, p. 37)

Paulatinamente, os prejuízos começam a aparecer no setor de produção de bens de capital, pelo aumento dos custos de produção. A concessão de empréstimos por parte do setor bancários cai, devido à inadimplência das empresas. Algumas fecham, levando ao aumento do desemprego e redução de rendas, o que, por conseguinte, reduz o consumo.

Quando a taxa de juros aumenta, muitos projetos de longo prazo são abandonados, causando desemprego nesses setores (primeiros estágios), reduzindo as rendas, levando à economia de volta, em direção ao FPP, onde se constatará que o ponto que se encontra a economia é composto de um nível de investimento maior e de consumo menor em relação ao ponto inicial<sup>77</sup>.

Ao final, constata-se que a poupança forçada e o sobreinvestimento atual, produtos da expansão monetária, são inferiores ao nível de poupança genuína e investimento sustentado associados a uma mudança nas preferências temporais, conforme vemos na Figura 9. A conclusão de Garrison, a qual considera *insights* de Mises e Hayek, é a de que:

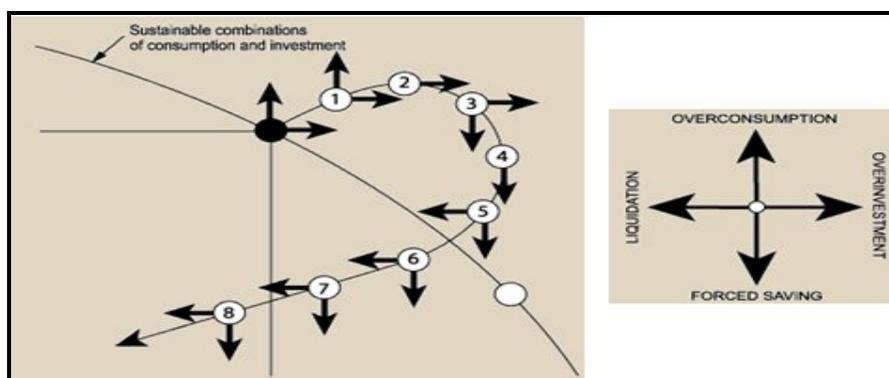
Além disso, a interação convencional compreendida entre as rendas e os gastos que inicialmente empurram a economia para além do FPP e de volta

<sup>77</sup> Paulatinamente, os prejuízos começam a aparecer no setor de produção de bens de capital, pelo aumento dos custos de produção. A concessão de empréstimos por parte do setor bancários cai, devido à inadimplência das empresas. Algumas fecham, levando ao aumento do desemprego e redução de rendas, o que, por conseguinte, reduz o consumo dos antigos empregados desse setor. Isso impacta diretamente as empresas de bens de consumo, as quais começam a ter prejuízos (pois os preços caem), por sua vez, demitindo trabalhadores e trabalhando com estoques existentes, diminuindo a produção.

ao FPP iriam ainda estar trabalhando na sua tendência decrescente quando o caminho de ajuste cruza a fronteira. Não existiria nada que poderia prevenir a espiral regressiva nos gastos e nas rendas de levar a economia para dentro da FPP. E as mudanças em direção à esquerda na oferta e na demanda de fundos emprestáveis podem caminhar juntas tão logo os poupadores decidam manter a sua poupança líquida e os investidores percam confiança na economia. Isto é, mudanças auto-reversíveis na estrutura de capital abrem caminho para a auto-agravável espiral descendente na renda e nos gastos [...] A espiral descendente, que é o foco primário da interpretação convencional do Keynesianismo, foi descrita por Hayek como uma “deflação secundária” – em reconhecimento de que o problema primário foi outro: a desalocação intertemporal dos recursos, ou, para usar a terminologia de Mises, o malinvestimento. (GARRISON, 2001, p.75)<sup>78</sup>.

A Figura 10 resume o processo explicado acima, mostrando o caminho da expansão até a depressão, baseado na FPP.

Figura 10 - Boom e o Bust por números



Fonte: Garrison (2004)

O Quadro 3 descreve o que cada ponto representa do ponto de vista econômico.

<sup>78</sup> Further, the conventionally understood interaction between incomes and expenditures that initially propelled the economy beyond the PPF and then brought it back to the PPF would still be working in its downward mode as the adjustment path crosses the frontier. There would be nothing to prevent the spiraling downward of both incomes and expenditures from taking the economy well inside its PPF. And leftward shifts in the supply and demand of loanable funds can compound themselves as savers begin to hold their savings liquid and as investors lose confidence in the economy. That is, self-reversing changes in the capital structure give way to a selfaggravating downward spiral in both income and spending [...]The spiraling downward, which is the primary focus of conventionally interpreted Keynesianism, was described by Hayek as the “secondary deflation” – in recognition that the primary problem was something else: the intertemporal misallocation of resources, or, to use Mises’s term, malinvestment.

Quadro 3 - Interpretação dos pontos

PONTOS	MOVIMENTO VERTICAL	MOVIMENTO HORIZONTAL
1	Sobreconsumo	Sobreinvestimento
2	X	Sobreinvestimento
3	Poupança Forçada	Sobreinvestimento
4	Poupança Forçada	X
5	Poupança Forçada	Liquidação
6	Depressão Secundária	Depressão Secundária
7	Depressão Secundária	Depressão Secundária
8	Depressão Secundária	Depressão Secundária

Fonte: Garrison (2004)

No modelo de Garrison, há duas hipóteses: i) preços, salários e juros comunicam informações sobre as realidades e ii) os participantes dispõem de informações incompletas sobre essas realidades, de modo a tomar decisões totalmente eficientes do ponto de vista econômico.

A capacidade do BC de reduzir a taxa de juros faz com que os participantes do mercado sejam enganados, contudo, a questão de por quanto tempo o serão depende das expectativas, as quais, para a EA, são consideradas endógenas, pois se modificam com as experiências acumuladas pelos agentes. No que diz respeito à discussão do tempo necessário para os efeitos da interferência monetária surtirem efeito na estrutura de produção [o lag, na terminologia de Hicks (1939)], voltamos à constatação de que é o processo de mercado, por si só, é o que será responsável pelos ajustes pertinentes de longo prazo para que a situação volte à normalidade.

#### 4.2 COMPARAÇÃO ENTRE O MODELO DE GARRISON E AS OUTRAS ESCOLAS DE PENSAMENTO

A escolha do modelo de Garrison para a exposição da TACE foi feita devido ao fato de que, na opinião do autor, é o modelo que pode melhor conciliar as premissas do pensamento da EA para fins de comparações com distintos pontos de vista de outras escolas de pensamento.

O estudo dos ciclos econômicos é complexo, sendo que tão logo o conhecimento sobre o ciclo de negócios cresce, maior esforço é necessário para a sua compreensão, e o caminho para aprofundá-lo está na busca de referências de

outros estudiosos, mesmo sendo de escolas de pensamento distintas, conforme atesta Mitchell (1927, p. 1-2),

[...] Esses ciclos acabaram por ser complexos, compostos para flutuações distintas em diversos processos. Familiaridade com o fenômeno a ser explicado veio a significar familiaridade com as inter-relações entre flutuações cíclicas na produção de matérias-primas, equipamentos industriais e bens de consumo; no volume de poupança e investimentos; na promoção de novas empresas, em bancos, no desembolso de rendas para os indivíduos e no gasto das rendas, em preços, custos, lucros e nas aberrações emocionais no julgamento dos negócios. Um questionamento sobre os ciclos de negócios [...] A melhor forma de aprender quais processos são envolvidos nos ciclos de negócios é aproveitando-se das descobertas de trabalhos anteriores<sup>79</sup>.

Como destacado por Mitchell (1927), um estudioso sobre os ciclos econômicos pode aproveitar-se de discussões de outros autores de correntes de pensamento distintas para produzir teorias que se aproximem mais da realidade, dado que há a consideração de mais variáveis dentro de um determinado modelo. No Quadro 4, tem-se a comparação entre Garrison e as outras escolas do pensamento.

Quadro 4 – Teoria Austríaca x Escolas Temporais

Teorias / Variáveis	Informação	Demografia	Tecnologia	Duração
Ciclo de Kitchin	X			3 a 4 anos
Ciclo de Juglar	X			6 a 8 anos
Ciclo de Kuznets		X		22 a 25 anos
Ciclo de Kondratieff			X	50 a 60 anos
Teoria Austríaca	X		X	X

Fonte: Desenvolvido pelo autor

Por meio do Quadro 4 tem-se a posição das principais teorias temporais dos ciclos, onde, dentro das principais causas, destaca-se o que cada escola considera em seus modelos e explicações.

<sup>79</sup>[...] These cycles turned out to be complexes, made up of divergent fluctuations in many processes. Familiarity with the phenomena to be explained came to mean familiarity with the interrelations among cyclical fluctuations in the production of raw materials, industrial equipment and consumers' goods; in the volume of savings and investments; in the promotion of new enterprises, in banking, in the disbursement of incomes to individuals and the spending of incomes, in prices, costs, profits and the emotional aberrations of business judgments. An inquiry into business cycles [...] The best way to learn what processes are involved in business cycles is to profit by the discoveries of earlier workers

Kitchin e Juglar abordam o problema da assimetria de informação nos mercados e seu impacto sobre os investimentos. Para Garrison (2001), que se embasa nas obras de Hayek (1945), Lachmann (1986), Soto (2010) e Kirzner (2012), a questão da assimetria no mercado, que é consequência da ignorância dos agentes econômicos, autentica a função empresarial (e a busca do lucro em si) e a idéia do mercado como um processo intermitente.

Adotando um modelo de meios-fins para a teorização econômica é uma forma de enfatizar a crítica dimensão temporal – o tempo que existe entre o emprego dos meios e o alcance dos fins. Em uma economia moderna, descentralizada, intensiva em capital, os meios originais e os fins últimos estão ligados por uma miríade de decisões de empresários participativos. Com a evolução do processo de mercado, cada empresário é guiado pelas circunstâncias criadas pelas decisões passadas de todos os empresários e pelas expectativas sobre as decisões futuras de consumidores e outros empresários. A concretização desses planos dá origem a uma estrutura de capital, a qual nós iremos chamar – para enfatizar a dimensão temporal – a intertemporal estrutura de capital<sup>80</sup>. (GARRISON, 2001, p. 15)

Partindo para Kuznets, que enfatiza a questão demográfica como causadora dos ciclos, notamos que Garrison (2001) não trata diretamente dessa questão em seu modelo, contudo, pondera que um crescimento sustentado por meio do aumento da poupança, tem como premissa a necessidade de uma mudança nas preferências temporais, isto é, algum motivo que leve as pessoas a pouparem mais para consumo futuro.

É conveniente somente hipotetizar uma mudança autônoma na esfera econômica nas preferências temporais: as pessoas tornam-se mais poupadoras, mais orientadas ao futuro no que se refere aos seus planos de consumo. Na realidade, com certeza, as mudanças nas preferências temporais são indubitavelmente graduais e provavelmente mais relacionadas à demografia ou a mudanças culturais. Por exemplo, os *baby boomers* entram o seu período de maior poupança. Ou dúvidas crescem sobre a viabilidade da Previdência Social levam as pessoas a poupar mais para a sua aposentadoria. Ou pais preocupados com a educação começam a poupar mais para a educação superior de seus filhos<sup>81</sup>. (GARRISON, 2001, p. 61)

<sup>80</sup> Adopting a means-ends framework for macroeconomic theorizing is a way of emphasizing the critical time dimension – the time that elapses between the employment of means and the achievement of ends. In a modern, decentralized, capital-intensive economy, the original means and the ultimate ends are linked by the myriad decisions of intervening entrepreneurs. As the market process moves forward, each entrepreneur is guided by circumstances created by the past decisions of all entrepreneurs and by expectations about the future decisions of consumers and of other entrepreneurs. The concretization of these plans gives rise to a capital structure, which we will call – to emphasize the time dimension – the intertemporal structure of capital.

<sup>81</sup> It is convenient simply to hypothesize an autonomous economywide change in intertemporal preferences: people become more thrifty, more future oriented in their consumption plans. In reality, of course, intertemporal preference changes are undoubtedly gradual and most likely related to

No que se refere à Kondratieff e Schumpeter, ambos compartilham do fator inovação tecnológica como causador do ciclo econômico, mesmo que só Kondratieff foque o seu modelo em datas específicas e faça previsões temporais, no caso de 50 a 60 anos. No que se refere à questão das mudanças tecnológicas, Garrison (2001) as considera como fonte de crescimento sustentável, contudo, a magnitude do impacto sobre a economia depende da influência que tem (se em algum setor em específico ou na economia como um todo).

Por esse efeito (da inovação para o aumento da riqueza para a redução nas preferências temporais), nós vemos a inovação tecnológica fazendo a taxa de juros de equilíbrio cair, mesmo que o ajuste para esse novo equilíbrio possa envolver um taxa de juros temporariamente mais alta. Mais importante para a aplicação da macroeconomia baseada no capital, o padrão de crescimento da economia, majorado pelo avanço tecnológico, é sustentável. Isto é, mudanças em aspectos da realidade econômica implicam um caminho de crescimento distinto; o processo de mercado traduz o avanço tecnológico em um novo caminho preferido de crescimento; e não existe nada na natureza do processo de mercado que faz com esse processo retroceda<sup>82</sup>. (GARRISON, 2001, p. 60)

No que se refere à periodicidade do ciclo e de sua recorrência, existe uma crítica a Kondratieff<sup>83</sup>, pois seu modelo depende da interdependência de fatos históricos com os ciclos reais, o que não pode ser provado pela análise dos dados, conforme Rothbard (1984):

Para a crítica que os “picos de Kondratieff” são simplesmente os resultados da inflação induzida pela guerra, os partidários de Kondratieff tem uma

---

demographics or cultural changes. For instance, baby boomers enter their high-saving years. Or increasing doubts about the viability of Social Security cause people to save more for their retirement. Or education-conscious parents begin saving more for their children's college years.

<sup>82</sup> Allowing for this effect (from innovation to increased wealth to lower time preferences), we see technological innovation as causing the equilibrium rate of interest to fall even though the adjustment to this new equilibrium may involve a temporarily high interest rate. More importantly for the application of our capital-based macroeconomic framework, the economy's pattern of growth, as boosted by the technological advance, is a sustainable one. That is, the change in the underlying economic realities imply an altered growth path; the market process translates the technological advance into the new preferred growth path; and there is nothing in the nature of this market process that turns the process against itself.

<sup>83</sup> No ambiente político e econômico atual, nós precisamos ser claros sobre quais características são fixas e quais podem e devem mudar com o tempo. Nós podemos começar lembrando as características que nunca tem sido justificavelmente associadas com o ciclo de negócios. O termo em si sugere uma variação rítmica da atividade dos negócios. Contudo, apesar de uma vez popular noção de um ciclo embutido de 55 anos sonhado pelo economista russo Nicolai Kondratieff, nenhum desses movimentos rítmicos tem chamado a nossa atenção. Nem as ondas longas de Kondratieff, nem as ondas curtas de outros autores fazem parte da nossa experiência atual. O “ciclo” como aplicado às flutuações do século 20 – e como aplicado às preocupações do ciclo 21 – é mais bem descrito como uma seqüência de boom-bust. É o efeito da volatilidade econômica sem nenhuma necessária recorrência implicada. (GARRISON, 2004)

resposta: “Ahh, mas essa análise é superficial, pois as próprias guerras são causadas pela chegada dos picos de Kondratieff!” Bom, de certa forma: a Guerra de 1812, a Guerra Napoleônica, a Guerra Civil, a I Guerra Mundial, a maioria das guerras, aconteceram ( a saber, foram consequência) dos picos de Kondratieff. Podemos então dizer qual foi causa e qual foi efeito – a guerra ou o ciclo? A parte do fato que teríamos novamente que postular alguma força misteriosa que torna os homens loucos e os leva à guerra durante os períodos dos picos de Kondratieff, existe um poderoso contraponto que destrói essa teoria completamente: a II Guerra Mundial, a qual ocorreu, não ao final de um boom de Kondratieff, mas, ao invés disso – em contraste total – ao final de uma depressão de Kondratieff. Esse exemplo indica outra falha na análise de Kondratieff. Onde ciclos reais existem, na física, na astronomia ou biologia, o cientista conclui que existem ciclos após centenas, senão milhares, de mutuais observações confirmadas. Mas no suposto “Kondratieff”, existem, no máximo, somente três ciclos e meio<sup>84</sup>.

Partindo para as escolas causais dos ciclos econômicos, temos como referência o Quadro 5, conforme abaixo.

Quadro 5 - Teoria Austríaca x Escolas Causais

Teorias / Variáveis	Informação	Demografia	Tecnologia	Clima	Psicologia	Moeda	Consumo
Teoria da Inovação			X				
Teoria Climática				X			
Teoria Monetária	X				X	X	
Teoria Subconsumo	X				X	X	X
Teoria Austríaca	X		X		X	X	X

Fonte: Desenvolvido pelo autor

Schumpeter acredita em uma interpretação walrasiana de equilíbrio do mercado, além de compreender o processo de mercado de maneira distinta das principais obras austríacas (KIRZNER, 2012).

Os Austríacos estão cientes da explicação de Schumpeter. A economia, [Schumpeter] assume, já está em completa coordenação. Apaixonado pela

<sup>84</sup> To the criticism that "Kondratieff peaks" are simply the results of war-borne inflation, the Kondratieffites have an answer: "Ahh, but this analysis is superficial, for the wars *themselves* are caused by the arrival of the Kondratieff peak!" Well, in a sense: the War of 1812–Napoleonic War, the Civil War, World War I, major wars all, came at (i.e., brought about) Kondratieff peaks. Can we then say which was cause and which was effect – the war or the cycle? Aside from the fact that we would again have to postulate some mysterious force that drives men mad and on to war during Kondratieff peak periods, there is one mighty counter-example that destroys this theory totally: World War II, which came, not at the end of a Kondratieff boom, but rather – in stark contrast – at the end of a Kondratieff depression. This example indicates another gross in the Kondratieff analysis. Where *real* cycles exist, in physics, astronomy or biology, the scientist concludes that there are cycles after hundreds, if not thousands, of mutually confirming observations. But in the alleged "Kondratieff," there are, at very most, only three-and-a-half cycles.

teoria de equilíbrio walrasiano, Schumpeter sugere que a economia pode ser considerada como estando em um estado de equilíbrio geral. Os planos de produção repetem-se; da mesma forma os planos dos capitalistas, trabalhadores, consumidores. Os preços não mudam. Os empresários meramente ganham taxas de retorno padrão. Pela natureza do equilíbrio, todas as oportunidades de lucro somem, então alguma coisa deve mudar para a detecção de novas oportunidades de lucro, o aparecimento de novo conhecimento empresarial, e o incentivo para agir sobre aquele conhecimento. É uma fonte exógena de mudança<sup>85</sup>. (PRYCHITKO, 2009)

Garrison não trata de questões que se referem ao clima como causadoras do ciclo econômico, visto que efeitos exógenos dessa natureza não trariam nenhuma contribuição ao que se propõe o modelo proposto. Adota uma postura *ceteris paribus* para esse elemento.

Já no que diz respeito à Teoria Monetária, encontra-se um consenso na EA, retificado nas citações abaixo, de que a moeda é um componente indispensável na explicação do ciclo econômico austríaca.

A teoria misesiana dos ciclos de negócios prega que a extensão do crédito circulante implica na transformação da estrutura de capital através da mudança nos preços relativos e que a expansão e a recessão causada pela expansão do crédito são refletidas na atividade econômica real. Quando o dinheiro continua a alimentar a expansão, o horizonte temporal dos projetos de investimento alarga-se, mas quando o passo da expansão do crédito diminui e se torna contração do crédito, vários planos econômicos devem ser abandonados.<sup>86</sup>. (MUELLER, 2010, p.5)

Garrison (2001, p. 16) cita Hayek para apontar o caminho que será seguido no seu modelo quando se refere à questão psicológica: “Nossa missão é trazer à tona a importância dos fatores reais [em oposição aos fatores psicológicos], os quais na discussão contemporânea são crescentemente desconsiderados<sup>87</sup>”, a qual contrasta com as visões de Pigou e Keynes, os quais usam as questões

---

<sup>85</sup> Austrians are well aware of Schumpeter’s explanation. The economy, he assumes, already enjoys complete coordination. Enamored with Walrasian equilibrium theory, Schumpeter suggests that the economy can be considered to be in a state of general equilibrium. Production plans repeat themselves; so do the plans of capitalists, workers, consumers. Prices do not change. Entrepreneurs merely earn standard rates of return. By the nature of the equilibrium, all economic profit opportunities are dried up, so something must change for the awareness of new economic profit opportunities, the appearance of new entrepreneurial knowledge, and the incentive to act upon that knowledge. It’s an exogenous source of change.

<sup>86</sup> The Misesian theory of the business cycle holds that the extension of circulating credit implies the transformation of the capital structure by way of changing relative prices and that the boom and bust of credit creation is reflected in real economic activity. When easy money continues to feed the boom, the time-horizon of investment projects gets larger, but when the pace of credit creation diminishes and turns into credit contraction, various economic plans must be abandoned.

<sup>87</sup> “[Our] task has been to bring out the importance of the real factors [as opposed to the psychological factors], which in contemporary discussion are increasingly disregarded

psicológicas de forma pontual, de modo a desviar a atenção das falhas em seus modelos.

Sem uma adequada teoria do capital, as expectativas tornaram-se a carta na manga do argumento Keynesiano. Guiado pela sua própria “visão” sobre a realidade econômica, uma visão que foi adotada desde sua juventude, ele a utilizou seletivamente – ignorando as expectativas quando a teoria estava de acordo com sua visão, dependendo pesadamente delas quando ele tinha de fazer a teoria tornar-se plausível com sua visão. [Para o modelo dos fundos emprestáveis]: mas a confiança nos negócios, ou, alternativamente, o otimismo e o pessimismo empresarial – ou o fortalecimento e enfraquecimento do “espírito animal”, para usar o termo cunhado por Keynes – parece pedir uma explicação psicológica. Na macroeconomia do capital, as perdas esperadas pela descoordenação pedem por uma explicação econômica. Então, a principal suposição é a de que nenhuma mudança no nível geral de confiança dos negócios (ou de uma perda oriunda da descoordenação), exceto em circunstâncias onde a nossa análise sobre o processo de mercado sugerir em contrário. [...] Poupadores podem preferir, umas vezes mais que as outras, manter a sua riqueza líquida ao invés de colocá-la a render juros. Da mesma forma que a confiança nos negócios, a preferência pela liquidez – ou, para Keynes, a armadilha da poupança – parece pedir uma explicação psicológica. Ao contrário, o risco de empréstimo, o qual é o termo mais apropriado para a macroeconomia do capital, pede uma explicação econômica. A suposição normal, especialmente sob a luz das oportunidades de diversificação, serão: nenhuma mudança no risco dos empréstimos – exceto, novamente, em circunstâncias onde a nossa análise do processo de mercado sugerir que existe uma base para tal mudança<sup>88</sup>. (GARRISON, 2001, p. 38-39)

Finalmente a perspectiva subconsumista de Rosa de Luxemburgo, uma das vertentes da abordagem marxista sobre a origem dos ciclos econômicos é resumida por Reisman (1998, p. 840):

A doutrina do subconsumo / sobrepoupança teme uma falta de usos lucrativos para o capital adicional porque não entende certos aspectos monetários essenciais do processo de poupança e formação de capital. Em efeito, ela acredita que a poupança coloca os negócios em uma posição

---

<sup>88</sup> Without an adequate theory of capital, expectations became the wild card in Keynes’s arguments. Guided by his “vision” of economic reality, a vision that was set in his mind at an early age, he played this wild card selectively – ignoring expectations when the theory fit his vision, relying heavily on expectations when he had to make it fit. [Para o modelo dos fundos emprestáveis de Garrison] But business confidence, or, alternatively, business optimism and pessimism – or the waxing and waning of “animal spirits,” to use Keynes’s colorful phrase – seem to call for a psychological explanation. In capital-based macroeconomics, the expected losses from discoordination call for an economic explanation. Thus, the normal assumption will be: no change in the general level of business confidence (of expected loss from discoordination), except in circumstances where our analysis of the market process suggests that there is a basis for such a change. [...] Savers may prefer, sometimes more so than others, to hold their wealth liquid rather than to put it at interest. But like business confidence, liquidity preference – or, all the more, Keynes’s fetish of liquidity – seems to call for a psychological explanation. By contrast, lenders’ risk, which is the more appropriate term in capital-based macroeconomics, calls for an economic explanation. The normal assumption, especially in the light of opportunities for diversification, will be: no change in lenders’ risk – except, again, in circumstances where our analysis of the market process suggests that there is a basis for such a change

contraditória de gastar mais para produzir seus produtos ao mesmo tempo em que suas vendas são reduzidas por razão de queda no gasto dos consumidores que está por trás da poupança adicional<sup>89</sup>.

Conforme já foi visto nos modelos anteriores, em nenhum momento ocorre o fenômeno de subconsumo no modelo de Garrison. Ao contrário, existe o momento que ocorre um sobreconsumo. A EA como um todo renega essa possibilidade ancorada nos escritos de J. Mill<sup>90</sup> e, principalmente, em alguns pontos enfatizados por Anderson (2009, p. 49).

1. O total dos pagamentos aos fatores recebidos por produzir um dado volume (ou valor) de produção são necessariamente suficientes para adquirir o volume (ou o valor) produzido.
2. Não existe nenhuma perda do poder de compra em nenhum lugar da economia. As pessoas poupam somente até o limite do seu desejo de investir e não guardam dinheiro além da necessidade de suas transações no período atual”.
3. Investimento é somente uma transferência interna, não uma redução real, da demanda agregada
4. Em termos reais, a oferta é igual a demanda ex-ante, dado que cada indivíduo produz somente por causa de, e até o seu limite da, sua demanda por outras mercadorias.
5. Uma maior taxa de poupança irá causar uma maior taxa de crescimento subsequente na produção agregada.
6. O desequilíbrio na economia pode existir somente por causa de proporções internas de produção diferirem do mix preferencial dos consumidores – não devido ao fato da produção ser excessiva no agregado<sup>91</sup>

Este capítulo explicou as bases do modelo de Garrison (2001) e sua proposição de que a expansão creditícia mediante política monetária causa o fenômeno do ciclo econômico. Além disso, foi estabelecida uma comparação entre a posição de Garrison e das outras escolas de pensamento tratadas no segundo capítulo.

---

<sup>89</sup> The underconsumption / oversaving doctrine fears a lack of profitable uses for additional capital because it does not understand certain essential monetary aspects of the process of saving and capital formation. In effect, it believes that saving places business in the contradictory position of spending more to produce its products at the very time that its sales receipts are reduced by virtue of the fall in consumer spending that underlies the additional saving.

<sup>90</sup> Ver nota de rodapé 70.

<sup>91</sup> “The total factor payments received for producing a given volume (or value) of output are necessarily sufficient to purchase that volume (or value) of output.”; “There is no loss of purchasing power anywhere in the economy.” (In other words, no Keynesian “leakages”) “People save only to the extent of their desire to invest and do not hold money beyond their transactions need during the current period.”; “Investment is only an internal transfer, not a net reduction, of aggregate demand.”; “In real terms, supply equals demand *ex ante*, since each individual produces only because of, and to the extent of, his demand for other goods.”; “A higher rate of savings will cause a higher rate of subsequent growth in aggregate output.”; “Disequilibrium in the economy can exist only because the internal proportions of output differ from consumer’s preferred mix—*not* because output is excessive in the aggregate.”

## 5 CONCLUSÃO

Esta monografia teve como objetivo explicar a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos baseado no modelo proposto por Roger Garrison na sua obra *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*, o qual engloba em sua estrutura os princípios basilares da EA já expostos anteriormente por Mises e Hayek, complementados por comentários de outras obras selecionadas, além de atingir seu outro propósito de estabelecer uma comparação entre a posição austríaca, tanto no campo filosófico, como no que tange às causas dos ciclos econômicos, com as distintas escolas do pensamento econômico, identificando semelhanças e diferenças nas abordagens.

O primeiro capítulo destaca que, ao longo da história econômica, em especial, depois das Revoluções Napoleônicas, a constatação da existência de movimentos cíclicos na economia esteve sempre presente, ora em artigos jornalísticos ou estatísticos, ora em escritos de renomados economistas, com maior ou menor intensidade no decorrer dos anos.

O desafio de encontrar as causas para tal fenômeno inicia-se com Mitchell, atraindo posteriormente Kitchin, Kuznets, Keynes, Mises, entre outros, cada qual com uma causa principal, contudo, são guiados pelo conselho de que a melhor forma de aprofundar esse estudo seria a de empreender uma revisão completa sobre o que foi dito no passado, refinando-se modelos constantemente.

O segundo capítulo foi destinado a expor as principais características do pensamento austríaco, destacando as diferenças filosóficas em relação à forma de pensar dos neoclássicos em geral, demonstrando no seu último subitem como todo aquele arcabouço teórico culmina no desenvolvimento da teoria econômica da EA, reafirmando a posição primordial do indivíduo para o estudo das Ciências Econômicas.

De acordo com a apresentação feita no terceiro capítulo, fica demonstrado que a intervenção monetária por parte do Banco Central causa descoordenação intertemporal, a qual altera a estrutura de capital artificialmente, dado que o investimento daí conseqüente é baseado em *poupança forçada* (instigada pelo crédito governamental) e não em poupança genuína (baseada na escolha de poupar dos indivíduos), isto é, pela política positivista de intervenção governamental, com o intuito de fomentar a economia, acaba por gerar uma má alocação dos recursos, ou,

malinvestimento (citando Mises), que acabará colocando a economia em um ponto pior do que o inicial.

Ainda no terceiro capítulo, foi estabelecido um paralelo com outras escolas de pensamento, onde se verifica que o modelo de Garrison leva em consideração grande parte dos insights dos pensadores de distintas escolas de pensamento, às vezes concordando outras discordando, tomando proveito da grande amplitude de seu trabalho para utilizar argumentos dos seus antecessores, edificando um modelo que, sem dúvida, poderia ser utilizado nas Universidades como contraposição aos modelos keynesianos e monetaristas que dominam as disciplinas relacionadas à macroeconomia e a história dos ciclos econômicos.

Por meio desse trabalho, foi possível demonstrar os pontos principais da Escola Austríaca, suas considerações na esfera filosófica e econômica, ressaltando que ainda enfrenta preconceitos por não utilizar modelos matemáticos com frequência, que são tão apreciados pelos *journals*, por isso, a sugestão de trabalhos futuros reside, em minha opinião, no estudo do debate de Keynes e Hayek na década de 30, visto que ele foi um dos pontos de maior crescimento, sob a égide da Grande Depressão de 1929, da discussão sobre o ciclo econômico e suas causas, tanto quando sobre a função e a metodologia a ser aplicada no estudo dos fenômenos sociais por parte do economista na sociedade.

## 6 REFERÊNCIAS

ANDERSON, William. Say's Law and the Austrian Theory of Business Cycle. In: **The Quarterly Journal of Austrian Economics**. 12. ed. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2009. p. 47-59. Disponível em: <[http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae12\\_2\\_4.pdf](http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae12_2_4.pdf)>

ARROYO, Rafael Hertz. **A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos – Mais uma Contribuição**. Monografia (Graduação para Ciências Econômicas)–Universidade de Campinas (UNICAMP), Campinas, 2010.

BALBINOTTO NETO, Giacomo. **Teoria dos Ciclos Econômicos**. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/giacomo/arquivos/eco02237/teoria-ciclos-economicos.pdf>>. Acesso em: 03 mar. 2012.

BARBIERI, Fábio. **O Ressurgimento da Escola Austríaca e a Teoria do Processo de Mercado**. São Paulo: FEA-USP, 2001. Disponível em: <<http://www.race.nuca.ie.ufrj.br/teses/usp/Barbieri.pdf>>

BURNS, Arthur F.; MITCHELL, Wesley C.. **Measuring Business Cycles**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 1946. Disponível em: <<http://www.nber.org/books/burn46-1>>.

ESTEY, James Arthur. **Ciclos Econômicos: sua natureza, causa e controle**. Tradução de Lycurgo Gomes da Motta. 1. ed. São Paulo. Mestre Jou, 1965.

GARRISON, Roger W. **Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure**. 1.ed. New York: Routledge, 2001, 272.p. Disponível em: <[http://docenti.lett.unisi.it/files/115/6/4/1/Roger\\_Garrison\\_\\_\\_Time\\_And\\_Money.pdf](http://docenti.lett.unisi.it/files/115/6/4/1/Roger_Garrison___Time_And_Money.pdf)>

GARRISON, Roger W. The Economy is Cyclical? – It just ain't so! In: Ideas of Liberty. 51 ed. New York: Foundation for Economic Education, 2004. Disponível em: <<http://www.auburn.edu/~garriso/cycle.htm>>

HAUWE, Ludwig V. Rethinking Time and Money at the beginning of the 21<sup>st</sup> Century. In: **The Quarterly Journal of Austrian Economics**. 4. ed. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2001. p. 79-92 Disponível em: <[http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4\\_3\\_7.pdf](http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4_3_7.pdf)>

HAYEK, Friedrich A. **The Pure Theory of Capital**. 3 ed. Auburn, Ludwig Von Mises Institute. 1941. Disponível em <<http://mises.org/books/puretheory.pdf>>

HAYEK, Friedrich A. The Use of Knowledge in Society. In: **The American Economic Review**, Nova Iorque, n. 4, p.519-530, 01 set. 1945. Disponível em: <<http://www.econlib.org/library/Essays/hykKnw1.html>>.

HOLCOMBE, Randall G. The Two Contributions of Garrison's Time and Money. In: **The Quarterly Journal of Austrian Economics**. 4. ed. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2001. p. 27-32. Disponível em <[http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4\\_3\\_3.pdf](http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4_3_3.pdf)>

HORWITZ, Steven. Subjectivism. In BOETTKE, Peter J (Edit). **The Elgar Companion to Austrian Economics**. Nova Iorque, University of New York Press, 1994, p. 17-22. Disponível: <<http://mx.nthu.edu.tw/~cshwang/teaching-economics/econ3171/References/02-Horwitz=Subjectivism.pdf>>

HUNT, E. K. **História do pensamento econômico: uma perspectiva crítica**. 10.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1994.

IORIO, Ubiratan J.. **Economia e Liberdade: A Escola Austríaca e a Economia Brasileira**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1997. 240 p.

IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, Tempo e Conhecimento: 1ª Ed.** São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2011. 234 p. Disponível em <<http://www.mises.org.br/files/literature>>

IORIO, Ubiratan. **Hayek, o Efeito Ricardo e o Efeito Concertina**. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Institute, 2010. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=798>>

KEYNES, John M. **The General Theory of Employment, Interest and Money**. 1936. Disponível em: <<http://cas.umkc.edu/economics/people/facultyPages/kregel/courses/econ645/Winter2011/GeneralTheory.pdf>>

KIRZNER, Israel M. **Competição e Atividade Empresarial**. 2.ed. Tradução de Ana Maria Sarda. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises, 2012, 214.p. Disponível em: <[www.libertarianismo.org/livros/ceaeik.pdf](http://www.libertarianismo.org/livros/ceaeik.pdf)>

KOROTAYEV, Andrey V; TSIREL, Sergey V. A Spectral Analysis of World GDP Dynamics: Kondratieff Waves, Juglar and Kitchin Cycles in Global Economic Development, and the 2008–2009 Economic Crisis. **Structure And Dynamics: Ejournal Of Anthropological And Related Sciences**, Irvine, v. 4, n. 1, p.N-N, 01 mar. 2010. Disponível em: <<http://escholarship.org/uc/item/9jv108xp>>. Acesso em: 03 mar. 2012.

MENDES, Lucas. **Ciclos Econômicos: Uma análise comparativa entre a teoria de Kondratieff e a da Escola Austríaca da Economia**. 40 f. Monografia (Graduação para Ciências Econômicas) Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul (UNIJUI), Ijuí, 2005.

MENGER, Carl. **Principles of Economics**. 2 ed. Auburn, Ludwig Von Mises Institute. 2007. 330 p. Disponível em <[mises.org/Books/Mengerprinciples.pdf](http://mises.org/Books/Mengerprinciples.pdf)>

MILL, John S. **Principles of Political Economy with some of their Applications to Social Philosophy**. 7.ed. London; Longmans, Green and Co. 1848. Disponível em: <<http://www.econlib.org/library/Mill/mIP.html>>

MISES, Ludwig V. **Ação Humana: Um Tratado de Economia**. 3. ed. Tradução de Donald Stewart Jr. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2010. 1020 p. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/files/literature/A%C3%A7%C3%A3o%20Humana%20-%20WEB.pdf>>

MITCHELL, Wesley Clair. **Business Cycles: The Problem and its Setting**. 1.ed. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 1927. Disponível em: <<http://www.nber.org/books/mitc27-1>>.

MOORE, Geoffrey H.. **Business Cycles, Inflation, and Forecasting 2nd ed.** 2. ed. Michigan: Ballinger, 1983. Disponível em: <<http://www.nber.org/books/moor83-1>>.

MUELLER, Antony P. **Financial Cycles, Business Activity, and the Stock Market**. In: The Quarterly Journal of Austrian Economics. 4. ed. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2010. Disponível em: <[http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4\\_1\\_1.pdf](http://mises.org/journals/qjae/pdf/qjae4_1_1.pdf)>

MUELLER, Antony P. **Will Savings save us?** Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2002. Disponível em: <<https://mises.org/daily/985>>. Acesso em: 30/06/2012

MUNDSTOCK, Oscar. **A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos**. 45 f. Monografia (Graduação para Ciências Econômicas) Universidade Federal de Santa Maria (UFSC), Santa Maria, 2011.

MURPHY, Robert P. **The Origin of Money and Its Value**. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2003. <<http://mises.org/daily/1333/The-Origin-of-Money-and-Its-Value>>. Acesso em 30/06/2012

Oral History Program. Nobel-prize-Winning Economist: Friedrich A. von Hayek. **Interviewed by Earlene Graver, Axel Lei jonhufvud, Leo Rosten Jack High, James Buchanan, Robert Bork Thomas Hazlett, Armen A. Alchian, Robert Chitester**. Los Angeles: The Regents of the University of California. 1983. Disponível: <<http://ia700304.us.archive.org/14/items/nobelprizewinnin00haye/nobelprizewinnin00haye.pdf>>

PEART, Sandra. **The Economics of W.S. Jevons**. Nova Iorque: Routledge, 1996. Disponível em: <<http://books.google.com.br/books?id=iy2-F493uXwC&printsec=frontcover&hl=pt-BR#v=onepage&q&f=false>>. Acesso em: 03 abr. 2012.

- PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. São Paulo: 1994. Makron Books.
- PRYCHITKO, David. **Was Schumpeter an Austrian?** 2009. Disponível em: <<http://austrianeconomists.typepad.com/weblog/2009/03/was-schumpeter-an-austrian.html>>. Acesso em 30/06/2012
- REISMAN, George. **Capitalism: a Treatise on Economics**. Ottawa: Jameson Books, 1998. Disponível em: <<http://mises.org/books/capitalism.pdf>>
- ROTHBARD, Murray N. **Ludwig von Mises: Scholar, Creator, Hero**. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2006. Disponível em: <<http://mises.org/daily/2339>>. Acesso em: 30/08/2012
- ROTHBARD, Murray, N. **Economic Depressions: Their Cause and Cure**. Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2009, 48 p.
- ROTHBARD, Murray, N. **The Kondratieff Cycle: Real or Fabricated?** Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 1985. Disponível em: <<http://www.lewrockwell.com/rothbard/rothbard44.html>>. Acesso em 30/07/2012
- SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do Desenvolvimento Econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico**. 1. ed. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1997. Disponível em: <[http://www.4shared.com/get/NufojB5S/schumpeter\\_\\_1997\\_\\_teoria\\_do\\_de.html](http://www.4shared.com/get/NufojB5S/schumpeter__1997__teoria_do_de.html)>
- SHOSTAK, Frank. **Is there a glut of saving?** Auburn: Ludwig Von Mises Institute, 2005. Disponível em: <<http://mises.org/daily/1882>>. Acesso em 30/06/2012
- SOTO, Jesus Huerta de. **A Escola Austríaca**. 2. ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2010. 162 p.
- STERN, David. I.,. International Society for Ecological Economics. Internet Encyclopaedia of Ecological Economics. **The Environmental Kuznets Curve**. *Department of Economics, Rensselaer Polytechnic Institute*, Troy, NY 12180, USA June 2003.
- THOMALSQUIM, Maurício Tiommo. O Brasil e o ciclo de Kondratieff e Juglar segundo a obra de Ignácio Rangel. In: *Revista de Economia Política*, vol. 11, nº4. 1991. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/pdf/44-2.pdf>>
- WICKSELL, Knut. **Interest and Prices: A study of the causes regulating the price of money**. 1.ed. New York: Sentry Press, 1898, 274 p. Disponível em: <<http://mises.org/document/3124/Interest-and-Prices>>