



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA, CONTABILIDADE E**  
**SECRETARIADO EXECUTIVO**  
**CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**GUSTAVO MENDES CARNEIRO CERQUEIRA**

**A MACROECONOMIA BASEADA NA ESTRUTURA DO CAPITAL**

**FORTALEZA**

**2015**

GUSTAVO MENDES CARNEIRO CERQUEIRA

A MACROECONOMIA BASEADA NA ESTRUTURA DO CAPITAL

Monografia apresentada ao Curso de Economia do Departamento de Economia da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado.

FORTALEZA

2015

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal do Ceará

---

Cerqueira, Gustavo Mendes Carneiro.

A macroeconomia baseada na estrutura do capital / Gustavo Mendes Carneiro Cerqueira. – 2015.

59 f. : il.

Trabalho de conclusão de curso (monografia) – Universidade Federal do Ceará, Departamento de Economia, Curso de Economia, Fortaleza, 2015.

Orientação: Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado.

1. Teoria do Capital. 2. Ciclos econômicos. 3. Escola Austríaca.  
I. Título.

CDD

---

GUSTAVO MENDES CARNEIRO CERQUEIRA

A MACROECONOMIA BASEADA NA ESTRUTURA DO CAPITAL

Monografia apresentada ao Curso de Economia do Departamento de Economia da Universidade Federal do Ceará como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovada em: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Marcelo de Castro Callado (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Guilherme Diniz Irffi  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Manoel Bosco de Almeida  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

## **AGRADECIMENTOS**

À toda minha família, em especial aos meus pais, Luis Carlos e Ivana, que através de sua exemplar criação, seu amor e seus esforços tornaram este trabalho possível.

A minha companheira e irmã, Ana Paula, na qual tenho imensa admiração e aos meus avós, nos quais levo como exemplos de fibra e sabedoria.

Aos amigos que desde a infância se encontram sempre presentes em minha vida.

Ao Instituto Ludwig von Mises Brasil e ao Grupo de Estudos Dragão do Mar por todo conhecimento compartilhado.

À minha namorada, Marina Mourão, por ter sido uma companheira fundamental neste momento de minha vida.

A todos que de alguma forma contribuíram para a conclusão deste trabalho.

“Cada um de nós é um universo”

– *Raul Seixas*

## RESUMO

Este trabalho tem como objetivo apresentar as contribuições da Escola Austríaca de Economia (EA) para o campo da Macroeconomia, tratando sobre o recente trabalho do professor da Universidade de Auburn (EUA) Roger Garrison, onde o autor consegue harmonizar elementos da teoria do capital e características da EA com os elementos tradicionais da macroeconomia *mainstream*. Através do trabalho de Garrison, é possível visualizar como os ciclos econômicos ocorrem na visão de economistas como Hayek e Mises, em perspectiva da metodologia da macroeconomia convencional. Portanto, este trabalho propõe-se a discutir as principais ideias levantadas pelo autor como uma alternativa ao entendimento da dinâmica macroeconômica.

**Palavras-chave:** Teoria do Capital. Ciclos econômicos. Escola Austríaca.

## **ABSTRACT**

This monograph aims to present the contributions of the Austrian School of Economics (AS) to the field of Macroeconomics, dealing with the recent work of the Professor from Auburn University (USA) Roger Garrison. The author harmonizes capital theory elements and feature of AS with the traditional elements of mainstream macroeconomics. Through Garrison's work, it is possible to understand how economic cycles occur in the view of economists like Hayek and Mises, in the perspective of the conventional macroeconomics methodology. Therefore, this work discusses the main ideas raised by the author as an alternative to the understanding of macroeconomic dynamics.

**Keyword:** Capital Theory. Economic cycles. Austrian School.



## LISTA DE FIGURAS

Gráfico 1 - Tríade Básica da Escola Austríaca.....	12
Gráfico 2 - Os Cones Austríacos.....	19
Gráfico 3 - Triângulos de Hayek.....	22
Gráfico 4 - Fronteira de Possibilidade de Produção.....	36
Gráfico 5 - Investimento líquido.....	37
Gráfico 6 - Expansão e Retração da FPP.....	38
Gráfico 7 - Mercado de Fundos para Empréstimos.....	39
Gráfico 8 - FPP em conjunto com o Mercado de Crédito.....	40
Gráfico 9 - Redução da preferência temporal.....	41
Gráfico 10 - Triângulos de Hayek.....	42
Gráfico 11 - Expansão na FPP em conjunto com os triângulos de Hayek.....	43
Gráfico 12 - Sintonia entre os elementos da MEC.....	43
Gráfico 13 - Mercado de Trabalho.....	44
Gráfico 14 - Mudanças de equilíbrio no Mercado de trabalho.....	45
Gráfico 15 - Crescimento provocado por progresso tecnológico.....	46
Gráfico 16 - Redução nas Preferências Temporais.....	47
Gráfico 17 - Alterações no mercado de crédito.....	49
Gráfico 18 - Descompasso entre poupança e investimento.....	49
Gráfico 19 - Deslocamentos insustentáveis na FPP.....	50
Gráfico 20 - Alterações no Triângulo Hayekiano.....	51
Gráfico 21 - Início da Recessão.....	51

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO .....	9
2	PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DA ESCOLA AUSTRÍACA .....	10
2.1	Origem da Escola Austríaca .....	10
2.2	A tríade básica da Escola Austríaca .....	11
2.2.1	Ação humana .....	12
2.2.2	Tempo real ou tempo dinâmico .....	13
2.2.3	Limitação do conhecimento .....	14
2.3	Elementos de propagação .....	15
2.3.1	Utilidade marginal .....	15
2.3.2	Subjetivismo .....	15
2.3.3	Ordens espontâneas .....	16
3	FUNDAMENTOS DA ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA .....	17
3.1	Processo de mercado e função do empreendedor .....	17
3.1.1	Sobre o processo de mercado em Kirzner .....	18
3.1.2	Kirzner contra Schumpeter .....	19
3.2	Capital e bens de capital .....	20
3.2.1	Bens de capital .....	20
3.2.2	Capital .....	23
3.3	Preferência temporal .....	23
3.3.1	A taxa de juros natural e a taxa monetária .....	24
3.4.1	O problema do círculo austríaco e a solução de Mises .....	25
3.4.2	A não-neutralidade da moeda .....	26
3.4.3	Loose Joint (Junta Frouxa) .....	27
3.5	A Teoria do Capital .....	28
3.6	A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE) .....	31
3.4	O problema do círculo austríaco e a solução de Mises .....	25
3.5	A não-neutralidade da moeda .....	26
3.6	Loose Joint (Junta Frouxa) .....	27
3.7	A Teoria do Capital .....	28
3.8	A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE) .....	31
4	A MACROECONOMIA BASEADA NA ESTRUTURA DE CAPITAL .....	35
4.1	O que a Teoria se propõe .....	35
4.2	Elementos da Teoria .....	36
4.2.1	Fronteira de possibilidade de produção (FPP) .....	36
4.2.2	O mercado de fundos para empréstimos .....	38
4.2.3	Estrutura de capital .....	41
4.2.4	A sintonia entre os três elementos .....	42
4.2.5	Sobre o mercado de trabalho na MEC .....	43
4.3	Crescimentos sustentáveis e insustentáveis .....	44
4.3.1	Avanços tecnológicos .....	44
4.3.2	Alterações nas preferências temporais .....	46

4.3.3	Expansões no crédito – a macroeconomia segundo a TACE .....	47
4.4	Expansões via transferências de recursos .....	51
4.5	Sobre as Expectativas .....	52
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	53
	REFERÊNCIAS .....	54

## 1 INTRODUÇÃO

A escola austríaca forneceu para a ciência econômica importantes *insights*. Sua tríade básica, formada por Ação, Tempo e Conhecimento foi fundamental para a construção de uma escola que compreendeu não somente a ciência econômica, mas também outros ramos do conhecimento, como a Filosofia Política e a Epistemologia. Dentro do ramo da ciência econômica, uma das principais contribuições, sem dúvida, é a Teoria do capital e a teoria dos ciclos econômicos. Porém, sua metodologia baseada na praxeologia a afastou do rumo matemático que seguiu a economia *mainstream*.

Muitas contribuições acabaram ficando esquecidas e pouco abordadas nos cursos universitários. Recentemente o economista da Universidade de Auburn (EUA), Roger Garrison, construiu um método bastante criativo de introduzir os principais conceitos da escola austríaca na linguagem da economia *mainstream*, através de abordagem mais analítica e incorrendo muitas vezes em técnicas que fogem à própria tradição da Escola Austríaca.

O objetivo deste trabalho é abordar os principais conceitos de sua obra, a Macroeconomia Baseada na Estrutura de Capital (MEC), e mostrar como ela pode ser de grande valia para entender importantes aspectos macroeconômicos e como este pode ser uma importante ferramenta para entender os ciclos econômicos.

Este trabalho está dividido em três sessões, além desta introdução. O primeiro tratará sobre os princípios fundamentais do pensamento da escola austríaca. O Segundo tratará sobre os principais aspectos micro e macroeconômicos de acordo com esta escola e o terceiro tratará propriamente sobre a Macroeconomia da Estrutura de Capital.

## 2 PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DE ESCOLA AUSTRÍACA

A Escola Austríaca possui uma maneira própria de entender e tratar a ciência humana. Para que seja alcançado o objetivo deste trabalho, na qual consiste a análise da macroeconomia baseada na estrutura do capital, pertencente à moderna escola austríaca de economia, é necessário, inicialmente, contextualizar o pensamento econômico desta escola.

O objetivo desta primeira seção é, portanto, fazer uma explanação sobre os pontos básicos para enxergar a teoria à luz da teoria austríaca de economia. Serão tratados os pontos fundamentais, utilizando da metodologia do economista brasileiro Ubiratan Jorge Iorio.

### 2.1 Origem

Há uma geral concordância de que a escola austríaca teve início quando em 1871 o professor de Economia Política da Universidade de Viena, Carl Menger (1840-1921) escreveu sua principal obra, *Princípios de Economia Política*.

Menger ficou conhecido na Teoria Econômica como um dos pais da teoria da utilidade marginal, paralelamente à William Stanley Jevons na Inglaterra e Léon Walras na França. Porém, o principal diferencial do pensamento de Menger - e base do pensamento austríaco - se dá em relação ao tratamento da ciência econômica como um aspecto subjetivista do processo de ação humana.

É que todo o ser humano, ao atuar, pretende alcançar determinados fins que descobriu, por alguma razão, serem importantes para ele. Denomina-se por valor a apreciação subjetiva, mais ou menos intensa psiquicamente, que o agente atribui ao seu fim. Meio é tudo aquilo que o agente subjetivamente considera ser adequado para atingir o fim. Denomina-se por utilidade a apreciação subjetiva que o agente atribui ao meio, em função do valor do fim que o agente acredita que aquele meio lhe permitirá alcançar. [...] A contribuição mais original e importante de Menger para a Ciência Econômica é a concepção subjetiva de cada processo de ação humana e não, como até agora se acreditava, a sua descoberta, independente de um paralelo com Jevons e Walras, da lei da utilidade marginal. (DE SOTO, 2010, p.61)

Assim, após a publicação de Menger, a primeira geração de economistas austríacos, na qual podemos destacar Eugen von Bohm Bawerk (1851-1914), Friedrich von Wieser (1851-1926), Emil Sax (1845-1927) Ludwig von Mises (1881-1973), Friedrich August von Hayek (1899-1992), Henry Hazlitt (1894-1963), Leonard Read (1898 - 1983), Oskar Morgenstern (1902-1977), Gottfried Haberler (1900-1995), Fritz Machlup (1902-1983), Ludwig Lachmann (1906-1990), George L. S. Shackle (1903-1992), Murray N. Rothbard (1926-1995) e Hans Sennholz (1922-2007), (IORIO, 2013) seguiram a tradição austríaca, tomando como caminho a subjetividade e o processo de ação para explicar fenômenos sociais e econômicos e rompendo radicalmente com o objetivismo neoclássico.

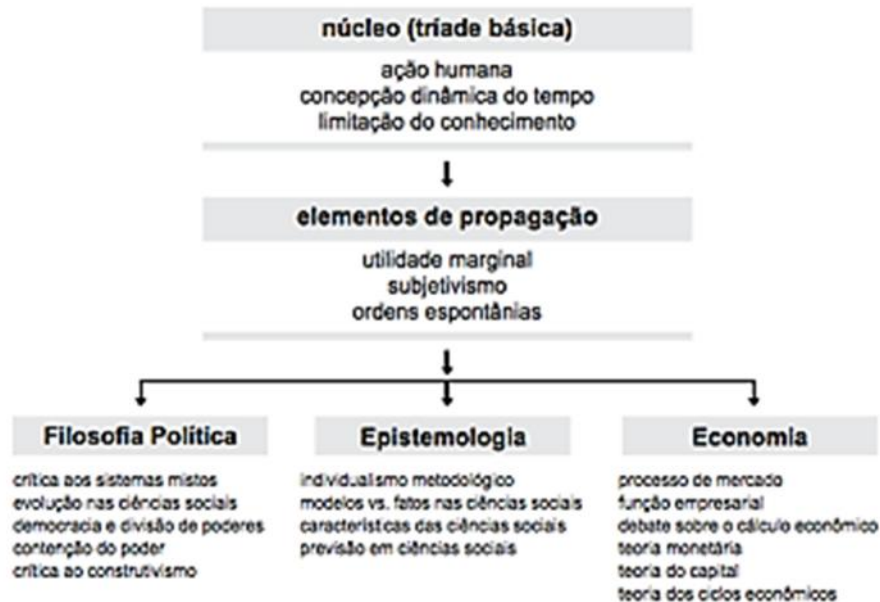
Posteriormente, surgiu uma geração de novos economistas da tradição austríaca, na qual podemos destacar o americano Roger Garrison, cujo sua obra é o ponto central deste trabalho, o londrino Israel Kirzner e o alemão Hans Hermann Hoppe.

A definição de economia para a escola austríaca pode ser resumida como sendo: "ação humana ao longo do tempo, nos mercados, sob condições de incerteza genuína." (IORIO, 2011, p.146). Serão explicados cada um destes pontos a seguir.

## **2.2 A tríade básica da Escola Austríaca**

A EA segue características fundamentais e imprescindíveis em sua linha de pensamento. Entre os três conceitos fundamentais, estão os de Ação Humana, Conceito Dinâmico do Tempo e Limitação do Conhecimento, denominados como "A tríade básica ou Núcleo Fundamental". Segundo Iorio (2011, p.17): "Como o título sugere, esses três elementos são por assim dizer a pedra angular do monumental edifício teórico que constitui a escola austríaca de economia".

Gráfico 1 - Tríade Básica da Escola Austríaca.



Fonte: Iorio, 2011, p.17.

### 2.2.1 Ação humana

A compreensão do conceito de Ação Humana é fundamental para o entendimento de toda a produção teórica da EA. O foco no processo de ação entendido como o princípio essencial da ciência econômica é um dos principais pontos que diferencia a escola austríaca do pensamento neoclássico, esta que por sua vez leva como paradigma a teoria da decisão, a racionalidade do agente econômico (*Homo oeconomicus*) para a maximização de bem-estar.

Ação humana é comportamento propositado. Também podemos dizer: 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. (MISES, 2010, p. 35).

Como ciência geral da ação humana entende-se praxeologia, onde tal é a aplicação formal do Individualismo Metodológico. Por individualismo metodológico, Rothbard (2012, p.01) disserta:

Apenas o indivíduo possui uma mente; apenas o indivíduo pode sentir, ver, realizar e entender; apenas o indivíduo pode adotar valores e fazer escolhas; apenas o indivíduo pode agir. Este princípio primordial do 'individualismo metodológico', central ao pensamento social de Max Weber, deve fundamentar tanto a praxeologia quanto todas as outras ciências da ação humana. Ele implica que conceitos coletivos como grupos, nações e estados não agem ou não existem realmente; eles são apenas construções metafóricas utilizadas para descrever as ações similares ou conjuntas de indivíduos. Em suma, não existem 'governos' por si sós; existem apenas indivíduos agindo harmoniosamente de uma maneira 'governamental'.

O principal pressuposto então da praxeologia é a ação como um ato deliberado incentivado pela insatisfação. Isto é, existe a ação, pois existe o desejo de aumentar o conforto, ou de sair de uma situação de pior para melhor estado no momento exato da ação. Este pressuposto é considerado axiomático, tendo em vista que é impossível negar a ação, pois o próprio fato da negação já caracteriza a própria ação.

Sendo um pressuposto axiomático e sendo a ciência econômica construída com base na praxeologia, podemos entender que, de acordo com o pensamento da escola austríaca, há somente uma teoria econômica epistemologicamente correta, e já que onde há humanos também haverá ação, esta é universal.

### **2.2.2 Tempo real ou tempo dinâmico**

O tratamento do fator tempo talvez seja a mais peculiar de todas as características da escola austríaca de economia. Diferente dos modelos neoclássicos, que se utilizam do tempo newtoniano, a escola austríaca admite o conceito de tempo dinâmico.

Segundo Iorio (2011), o tempo newtoniano possui três características:

- a) Homogeneidade: cada ponto no tempo é idêntico um ao outro, a não ser por sua posição espacial;
- b) Continuidade matemática: os intervalos de tempo jamais se tocam (como pontos de uma reta). Considerando esse fato, cada ponto no tempo é independente entre si;
- c) Inércia causal: o instante presente contém todos os elementos de mudança, isto é, não há nenhum fluxo de aprendizado entre os pontos no tempo.



Já o tempo dinâmico pode ser entendido como um fluxo de novas experiências. “Este fluxo não mais está no tempo, mas pode-se entender como o próprio tempo” (IORIO, 2011, p.73). Possui três características opostas ao tempo newtoniano:

**Heterogeneidade:** Assumindo que a memória é o componente que liga o passado e o presente, cada novo ponto no tempo real é único, já que à medida que o tempo passa, a memória se altera e, portanto, também os pontos de vista subjetivos individuais.

**Continuidade Dinâmica:** Como cada ponto no tempo está interligado e, portanto, não há independência entre estes, cada ponto no tempo serve de parâmetro para outra situação, que por sua vez será para a próxima e assim por diante.

**Eficácia Causal:** Há um fluxo contínuo de aprendizado e de mudança ao longo do tempo, isto é, a cada instante no tempo há um novo conhecimento, um novo aprendizado e a memória é constantemente alterada. (IORIO, 2011).

### **2.2.3 Limitação do conhecimento**

A EA admite o fato de que o conhecimento humano é limitado e possui falhas, o que faz com que inevitavelmente os resultados da ação contenham efeitos involuntários e que não podem ser determinados aprioristicamente. Assim sendo, os agentes agem sob condições de incerteza, e estão sujeitos a erros empresariais puros. (SOTO, 2010).

Isto acontece pelo fato de que as ações individuais são de alguma forma influenciadas por ações de outros indivíduos ou até mesmo de acontecimentos imprevistos, como fenômenos da natureza. Os resultados da ação são, portanto, impossíveis de serem mensurados.

A metodologia austríaca considera este elemento como sendo algo endógeno à teoria econômica, que em conjunto com o conceito de tempo real, faz com que o mercado seja visto como processos contínuos de descobertas, onde o estado de equilíbrio jamais é plenamente alcançado. Trataremos com maior profundidade sobre o mercado como um processo na seção seguinte.

## 2.3 Elementos de propagação

Os três conceitos básicos da escola austríaca são “propagados” para diversos campos do conhecimento, tanto político como filosófico e econômico, através de elementos comuns a qualquer área do pensamento que abrange a escola austríaca. Serão abordados os três elementos em seguida:

### 2.3.1 Utilidade marginal

A teoria da utilidade Marginal, embora tenha sido formulada quase que simultaneamente por 3 economistas diferentes, foi posteriormente tratada de maneiras divergentes.

Enquanto Marshall e Walras dispensaram implicações matemáticas na teoria, entendendo o encaixe perfeito em modelos de equações diferenciais, Mengel deu um tratamento subjetivista à mesma (SOTO, 2010). A ideia de Menger é que cada indivíduo tem uma escala de valor, na qual determina os meios para chegar a seus respectivos fins.

[...] o valor não é em absoluto algo inerente aos objetos; não é nenhuma propriedade deles e tampouco é algo independente que existe por si só. Trata-se apenas de um julgamento que os homens fazem sobre a importância que os bens à sua disposição têm em suas vidas e bem-estar. Portanto, o valor não existe fora da consciência dos homens. Trata-se de um grande erro quando os economistas falam de ‘valores’ como se estes fossem coisas reais e independentes, e tentam materializá-los desta forma. (MENGER, 2007, p.121)

### 2.3.2 Subjetivismo

Para a EA, não apenas as decisões em relação à consumo são tratadas como subjetivas. Mais do que isso, cada indivíduo trata expectativas, plano individual, conhecimento em geral de forma única e particular. "Os meios e os fins dos planos individuais têm sua origem na mente dos agentes, são imaginados e definidos pelas pessoas" (BARBIERI, 2001, p.14).

Ao conceber essa ideia subjetivista, a escola austríaca entende o ser humano

como o protagonista de todo e qualquer o processo social, sendo ele o objeto de estudo da ciência econômica. Segundo Lachmann (1994, p. 243): “Subjectivism is a research programme of the social sciences which aims at elucidating social phenomena in terms of their inherent meaning, i.e. in terms of their meaning to actors<sup>1</sup>.”

### 2.3.3 Ordens espontâneas

O conceito de ordem espontânea é uma maneira de entender a formação social como algo não intencional, porém resultado de ação humana propositada. Segundo Hayek (2012, p.35), o conceito de ordem pode ser descrito como:

A state of affairs in which a multiplicity of elements of various kinds are so related to each other that we may learn from our acquaintance with some spatial or temporal part of the whole to form correct expectations concerning the rest, or at least expectations which have a good chance of proving correct<sup>2</sup>.

Portanto, ordens espontâneas surgem da ação, porém não da intenção ou da decisão humana. O conceito de ordem espontânea é compatível para explicar, como exemplo, o surgimento do mercado, da moeda e da linguagem. São “convenções” sociais, sem que nenhum indivíduo isoladamente tenha planejado ou inventado, mas que surgiu da ação de um conjunto de indivíduos.

Com estes fundamentos essenciais ao pensamento da escola austríaca, podemos ter base agora para entender sua produção teórica no campo da economia, que será tratada na próxima sessão deste trabalho.

---

<sup>1</sup> Subjetivismo é o programa de pesquisa das ciências sociais que visa elucidar os fenômenos sociais em termos de seu significado intrínseco, ou seja, em termos de seu significado para os atores

<sup>2</sup> Um estado de coisas no qual uma multiplicidade de elementos de vários tipos estão tão relacionados um ao outro para que possamos aprender com a nossa familiaridade com alguma parte espacial ou temporal do todo para formar expectativas corretas relativas ao resto, ou pelo menos as expectativas que têm um boa chance de se provarem corretas.

### **3 FUNDAMENTOS DA ESCOLA AUSTRÍACA DE ECONOMIA**

A economia austríaca é inteiramente constituída levando em consideração o núcleo fundamental e os elementos de propagação presentes no pensamento da EA. Será abordada nessa sessão os principais conceitos econômicos para que posteriormente se possa entender a formulação da macroeconomia baseada na estrutura do capital.

Está separada em seis subseções, nas quais a primeira sobre o processo de mercado; a segunda sobre capital e bens de capital; a terceira sobre a teoria do juros; a quarta sobre aspectos monetários; a quinta sobre a teoria do capital e finalmente a sexta sobre o entendimento sobre os ciclos econômicos.

#### **3.1 Processo de mercado e função do empreendedor**

A maneira como a escola austríaca entende o mercado se diferencia dos economistas neoclássicos, do ponto de vista em que o mercado não é analisado sobre a ótica do equilíbrio, mas sim em um processo de constantes descobertas que levam a convergir a isto, sem, no entanto, jamais alcança-lo.

O entendimento do mercado sob esta perspectiva remonta ao problema do conhecimento de Hayek. Segundo IORIO (2013): "Se desejarmos condensar para o leitor a posição de Hayek, podemos escrever que em sua concepção a importância do processo de mercado é a de servir como um mecanismo transmissor de informações, proporcionando economia de conhecimento".

Porém, foi o Londrino Israel Kirzner que em sua obra *Competição e Atividade Empresarial* tratou de analisar mais profundamente o Processo de Mercado. Em conjunto com Kirzner, o economista alemão Ludwig Lachmann também tratou de analisar o processo de mercado, bem como a função do agente empreendedor na economia. O foco, no entanto, será de expor os principais pensamentos de Kirzner acerca do mercado como um processo.

### 3.1.1 Sobre o processo de mercado em Kirzner

O ponto central do pensamento de Kirzner pode ser assim descrito:

O processo (*de mercado*) em si consiste nas mudanças sistemáticas de planos geradas pelo fluxo de informações de mercado transmitidas pela participação no mercado — isto é, pela experimentação dos planos no Mercado. (KIRZNER, 2012, p. 19).

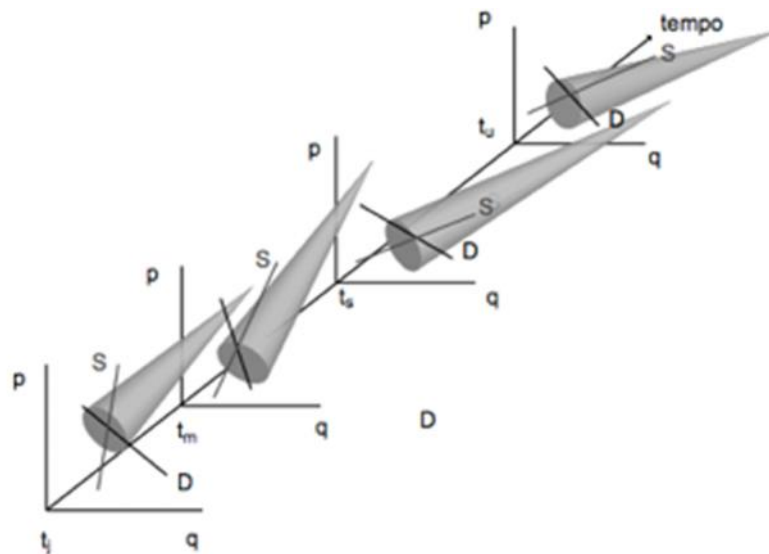
São estas mudanças constantes no fluxo de informações de mercado que fazem com que nunca haja um estado de onisciência, mas de permanentes mudanças. Dentro desta dinâmica, a função empresarial é a responsável por “preencher espaços” que se encontram vazios no processo de mercado, isto é, a visão empreendedora é responsável por enxergar oportunidades que até então foram negligenciadas por todos os outros agentes do mercado.

Este pensamento é fruto de um dos pilares da escola austríaca tratado no primeiro capítulo deste trabalho, visto que é justamente a limitação do conhecimento o elemento que possibilita esta função empresarial. Caso não houvesse limitação do conhecimento e o mercado se encontrasse em constante equilíbrio, não haveria função para o agente empreendedor.

As decisões feitas em um período de tempo geram alterações sistemáticas nas decisões correspondentes para o período seguinte. Essas séries de mudanças interligadas às decisões constituem o processo do mercado, que é inerentemente competitivo. Em cada momento, há a descoberta de novas informações antes não disponíveis, gerando novas oportunidades. (CONSTANTINO, 2009, p.135).

A Atividade empresarial, portanto, aproxima o mercado do estado de equilíbrio. Uma representação gráfica que ilustra bem este processo são os chamados “cones austríacos”, desenvolvido por Iorio (2011):

Gráfico 2 - Os Cones Austríacos.



Fonte: IORIO, 2011, p. 80.

No gráfico, cada cone representa as possibilidades de como o mercado pode estar funcionando, convergindo para o vértice, que representa o estado de equilíbrio. Antes de chegar ao vértice, no entanto, as condições que determinam o ponto de encontro entre oferta e demanda se alteram, dando origem assim para um novo cone e assim sucessivamente. (IORIO, 2011)

### 3.1.2 Kirzner contra Schumpeter

Percebe-se que a visão da EA é de que o mercado está sempre em um estado de desequilíbrio, ao contrário da análise convencional neoclássica, e principalmente contrastante com a visão de “destruição criativa” de Schumpeter, na qual a análise é feita levando em consideração a atuação do empreendedor, porém em uma economia marcada pelo estado de equilíbrio.

Para Schumpeter, o empresário é um agente que traz inovações no mercado, na forma de novos produtos e novas tecnologias. Sem a sua existência, a economia permanece na calmaria do “fluxo circular”. O empresário, através de sua “destruição criadora”, exerce um papel desequilibrador no mercado, ao romper o equilíbrio do fluxo circular. Na ausência de inovações, não é necessário nenhum processo que envolva atividade empresarial para se atingir o equilíbrio (BARBIERI, 2001, p.109).

Como visto, para Kirzner a função do empreendedor não é a de desequilibrar um mercado em estado de equilíbrio, mas ao contrário, de buscar equilibrar um mercado em desequilíbrio.

[...] para Kirzner, o empresário tem um papel equilibrador no processo de mercado. A atividade empresarial não consiste em criar coisas novas, mas em perceber incompatibilidades de coordenação que já existem no mercado. O processo de mercado, em uma frase, é um processo de descoberta, não de invenção. (BARBIERI, 2001, p.110).

### **3.2 Capital e Bens de Capital**

Entendendo o mercado como um processo contínuo de descobertas, podemos entender como acontece a relação de produção no mercado, introduzindo o fator tempo. É importante aqui distinguir primeiramente o conceito de bens de capital e propriamente de capital que são do ponto de vista econômico, diferentes. (IORIO, 2011).

O conceito de Bens de Capital e de Capital expostos aqui serão os desenvolvidos principalmente por F.A Hayek e Bohm Bawerk e são fundamentais para a compreensão sobre a teoria do capital, atribuída também a estes dois autores e na qual abordaremos ao final desta sessão.

#### **3.2.1 Bens de capital**

O Conceito de bens de capital remonta à Menger, que classificou os bens na economia em diferentes ordens. Considerou os bens de consumo como os bens de primeira ordem, e os bens utilizados para a produção deste, são chamados de bens de ordem superior, (podendo ser classificados como bens de segunda, terceira, quarta ordem e assim sucessivamente).

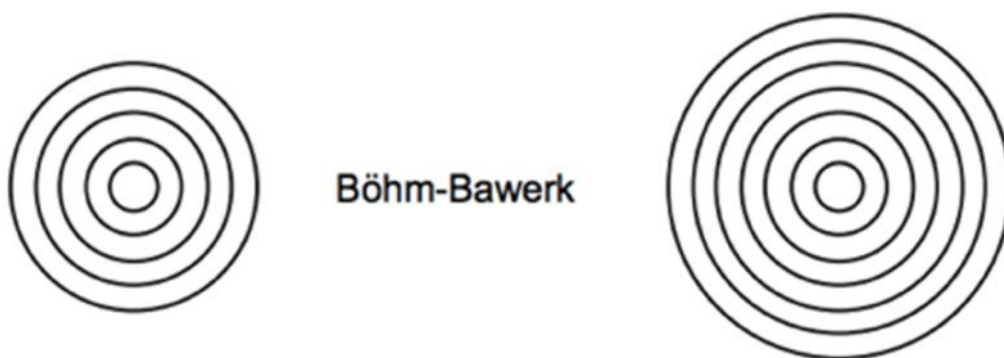
Quanto mais elevada for a ordem do bem, mais este é afastado do bem de consumo final (DE SOTO, 2012):

Os bens de capital são os bens econômicos de ordem superior sobre os quais já teorizara Carl Menger ou, se se preferir, os fatores de produção que se incorporam em cada uma das etapas intermediárias de um processo concreto

de ação. Além disso, os bens de capital aparecem como a conjunção acumulada de três elementos essenciais: recursos naturais, trabalho e tempo, todos eles combinados ao longo de um processo de ação empresarial criado e empreendido pelo ser humano. (DE SOTO, 2012, p. 249)

Para ilustrar esta definição, Bawerk desenvolveu o chamado “modelo de mosca no alvo”, assim ilustrado:

**Figura 1 - Modelo de Mosca no Alvo.**



Fonte: IORIO, 2011, p. 106.

Cada anel da imagem significa uma etapa do processo produtivo, sendo assim descrito:

[...] [A mosca no alvo] ilustra a estrutura temporal de produção: ela começa do anel central com matérias-primas e trabalhos e termina no anel exterior com o produto final. Intuitivamente, tem-se que quantos mais anéis um processo produtivo possuir, mais desenvolvido ele será. (DE CASTRO, 2011).

Posteriormente, Hayek aperfeiçoou o modelo de mosca no alvo de Bawerk com o que ficou conhecido como “triângulos de hayek”.



Gráfico 3 - Triângulos de Hayek.



Fonte: IORIO, 2011, p. 106.

Na representação de Hayek, cada triângulo representa uma etapa do processo produtivo, isto é, representa um bem de capital. Quando mais triângulos, mais complexa é a estrutura de produção, e a etapa de menor altura representa a mais distante do consumo final.

A condição para a existência de bens de capital em uma economia de mercado é a poupança, porém não de maneira solitária. Bohm Bawerk (1930). Explica que não é somente o fato de não consumir que faz com que existam bens de produção, porém é justamente o sacrifício de não consumir no momento presente para aumentar a capacidade de consumo no momento futuro que cria as possibilidades para que existam as etapas temporais de produção.

Uma boa analogia para descrever a importância da poupança é o exemplo de Robson Crusoe, onde este é lançado em uma ilha deserta sem qualquer recurso:

Suppose there is such wealth of berries that the result of nine hours' gathering is sufficient to support bare life, while ten hours' gathering gives a return such as to guarantee a subsistence amply sufficient to maintain Crusoe in health and strength. Obviously he has now a choice between two lines of conduct. Either he may take advantage of the opportunity thus offered to complete his provision, and consume each day the fruits of an entire ten hours' day of labour—in which case it is perfectly clear that he has now no time and strength left to make a bow and arrows; or, although the productive power at his disposal would enable him to live better, he may content himself with the barest living, which, as we said, can be provided by the nine hours' labour of gathering; then, and then only, has he a tenth hour free in which to make weapons for future use. This amounts to saying, in other words, that, before capital can actually be formed, the

productive powers necessary to its making must be saved by encroaching on the moment's enjoyment. (BAWERK, 1986, p.130)<sup>3</sup>.

### 3.2.2 Capital

Com o entendimento sobre bens de capital, podemos definir o capital, de maneira mais precisa como sendo: "o valor a preço de mercado dos bens de capital, valor esse que é estimado pelos atores individuais que compram e vendem bens de capital em um mercado livre." (DE SOTO, 2010, p.256).

A diferença entre bens de capital e o capital, portanto é que o capital é tão somente o valor em termos subjetivos dos bens de capital para fins de cálculo econômico. Seria impossível então existir o cálculo econômico com a ausência do mercado, visto que para existir uma coordenação dos esforços produtivos é necessário que se tenha um sistema de preços capaz de refletir as informações presentes no mercado. Daí o argumento de Bawerk e posteriormente Mises sobre a impossibilidade de existência de cálculo econômico em uma economia com a ausência de sistema de preços.

Dentre os preços, há especialmente um que é de fundamental importância como elemento coordenador para as informações acerca da preferência por consumo. Nesta preferência, também está incluída o fator tempo. Veremos em seguida a importância do juros como o elemento fundamental de coordenação do mercado.

### 3.3 Preferência temporal

---

<sup>3</sup> Suponhamos que a coleta de frutos seja abundante ao ponto de o produto de um trabalho de nove horas de colheita ser suficiente para a sobrevivência mais elementar possível, ao passo que o produto de dez horas de trabalho assegura uma alimentação plenamente suficiente para a conservação da força e da saúde dele. Naturalmente, nosso Robinson está agora diante da escolha entre dois comportamentos diferentes. Ou aproveita a oportunidade que tem para complementar sua alimentação e consome diariamente os frutos resultantes de um dia de trabalho integral de dez horas, e então é óbvio que mesmo agora não lhe sobrarão tempo e força para fazer arco e flechas. Ou então, apesar de as forças produtivas de que dispõe lhe possibilitarem obter uma alimentação "suficiente", ele se contenta com o "absolutamente indispensável para sobreviver, o que pode conseguir com o duro trabalho de colheita de apenas nove horas; então sim - e só então - lhe sobra uma décima hora livre, durante a qual pode confeccionar instrumentos de caça, de utilidade para o futuro. Em outras palavras, isso significa o seguinte: antes de se poder realmente formar capital, é preciso poupar as forças produtivas necessárias para gera-lo, o que se faz mediante um corte no consumo pessoal do momento.

Devemos introduzir o conceito de juros tomando como pressuposto que os agentes econômicos têm preferência por consumir bens de forma imediata, isto é, os agentes buscam alcançar os seus fins de maneira mais rápida e com menos risco possível (IORIO, 2011).

Esse pressuposto é chamado de preferência temporal. Será renunciada esta preferência por consumo imediato se, subjetivamente, um adicional de consumo no momento futuro for suficiente para compensar esta troca temporal. O ser humano tem, portanto, uma preferência por consumir no presente em detrimento de consumir no futuro.

O fenômeno da preferência temporal, que é observável em inúmeros aspectos da vida humana, é na verdade uma simples questão de bom senso: o homem prefere uma dada quantia de um bem no presente à mesma quantia desse bem no futuro. Mais ainda: somente uma maior quantia desse bem no futuro pode persuadir o homem a abrir mão desse bem no presente. (ROQUE, 2009).

### **3.3.1 A taxa de juros natural e a taxa monetária**

Podemos definir aqui a taxa de juros então como a taxa que representa a preferência temporal de consumo. Isto é, a qual taxa os indivíduos se sacrificam entre consumir no momento presente para consumir no momento futuro.

Como define Lachmann (1976, p.75): "The rate of interest is the overall rate of exchange of present for future goods. It is thus the intertemporal Exchange rate"<sup>4</sup>. Ainda, segundo Rothbard (2013, p. 223): "Em um mercado livre e desimpedido, a taxa de juros é determinada puramente pelas preferências temporais de todos os indivíduos que compõem a economia de mercado".

Na medida em que um agente se encontra em um estado onde suas disponibilidades de bens presentes lhe permitem incorrer em um sacrifício de abrir mão destes determinados bens em troca de bens no futuro, este sujeito está propenso a poupar. Quando o agente se encontra na situação contrária, este está propenso a demandar crédito. A medida que equilibra a propensão a poupar de uns com o desejo

---

<sup>4</sup> A taxa de juros é a taxa global de troca de bens presentes por bens futuros. É, portanto, uma taxa de conversão intertemporal

de pegar emprestado de outros é a taxa de juros. (EBELING, 2012)

Uma taxa de juros alta significará aos agentes que a preferência temporal daquele mercado também estará alta, isto é, os agentes estão utilizando sua renda em consumo de bens no presente, acarretando em uma pequena poupança disponível. Como, quanto maior a complexidade da estrutura do capital, maior a necessidade de poupança, quanto menor a disponibilidade desta, mais simples será esta estrutura do capital. No contrário, se a poupança é alta, mais complexa poderá ser a estrutura de capital, e mais sofisticados serão os bens. Assim:

[...] em um livre mercado, a taxa de juros - que é formada pela preferência temporal das pessoas - coordena automaticamente a alocação de recursos na economia. Não haveria como haver investimentos errôneos simplesmente porque estes seriam caros demais para ser iniciados. Um investimento de longo prazo só seria empreendido se os juros vigentes indicassem haver uma possibilidade de lucros futuros. (ROQUE, 2009).

Sob este conceito, podemos definir a taxa de juros como uma força de equilíbrio de preferência temporal como taxa de juros natural. Esta definição foi dada por Knut Wicksell, economista sueco, em sua obra *Interest and Prices*, de 1898.

Wicksell utilizou a denominação de taxa de juros natural para diferenciar a taxa de juros monetária. Sobre a taxa de juros monetária: “A taxa de juros monetária é simplesmente a taxa cobrada pelo banco por empréstimos, determinada pelo sistema financeiro com um fim de possibilitar maiores ganhos aos bancos e que regulara o mercado de fundos emprestáveis”. (PERES, 2012, p.21).

Isto é, a taxa monetária de juros é a taxa que equilibra o mercado de fundos por empréstimos, recebendo um valor monetário. Já a taxa natural é simplesmente a taxa que equilibraria a preferência temporal, sem intermédio da moeda.

Com o correto entendimento sobre os juros e dando prosseguimento às contribuições para a ciência econômica, resolve-se um problema até então insolúvel na ciência econômica quanto à moeda, afinal, é possível aplicar a teoria da utilidade marginal ao meio de troca? Trataremos desta questão em seguida.

### **3.4 O problema do círculo austríaco e a solução de Mises**

Desde que Menger e os primeiros economistas austríacos lançaram a análise do valor através da teoria da utilidade marginal, tiveram relativo sucesso na explicação sobre fenômenos microeconômicos. No entanto, não havia ainda nenhuma produção no que se refere à “Macroeconomia”, ou à teoria monetária.

Esta demanda foi, então, satisfeita quando em 1912, Mises lançou sua Teoria da Moeda e do Crédito, no qual aplica a teoria do valor subjetivo de Menger para explicar fenômenos monetários, aplicação até então descartada pelos economistas, visto o problema do chamado círculo austríaco, ou ainda, círculo de viena. Mises dá início à sua contribuição a respeito da teoria monetária a partir da solução do problema do círculo austríaco.

Segundo Rothbard (2010, p. 22):

Ao aplicar a utilidade marginal à moeda, Mises teve de superar o problema que os economistas em sua maioria consideravam insolúvel: o chamado círculo austríaco. Os economistas compreendiam que os preços dos ovos, dos cavalos ou do pão podiam ser determinados pela utilidade marginal de cada um desses itens. No entanto, à diferença desses bens – demandados para serem consumidos –, o dinheiro é demandado e conservado em saldos de caixa para ser despendido em bens. Assim, pois, ninguém pode demandar dinheiro (e ter uma utilidade marginal para ele) a menos que o mesmo já exista, determinando um preço e um poder de compra no mercado. Mas, nesse caso, como explicar satisfatoriamente o preço do dinheiro com base em sua utilidade marginal, se ele precisa ter um preço preexistente para ser demandado?

Esta questão foi então solucionada com o seu teorema da regressão. Para o autor, podemos retroceder inúmeras vezes no tempo até o ponto onde o dinheiro ainda não era dinheiro, mas uma mercadoria útil de troca direta. O teorema da regressão de Mises implica que o dinheiro só poderia ter origem a partir da demanda por suas faculdades físicas, em um mercado livre. (ROTHBARD, 2010).

A solução de Mises para este problema consiste em ir empurrando essa regressão temporal para trás, até o dia, digamos, D (0), em que a moeda não era usada como meio de trocas, sendo apenas utilizada para consumo direto. O dia D (1), então, foi o primeiro em que a moeda passou a ser usada como tal, enquanto D (0) foi o último dia em que a moeda foi utilizada como uma mercadoria comum, digamos, ouro. (IORIO, 2011, p.129).

### **3.4.1 A não-neutralidade da moeda**

Além da brilhante resolução para o problema do círculo austríaco, outra grande

contribuição de Mises a respeito de fenômenos monetários é sobre a não-neutralidade da moeda. Visto que os autores da EA entendem o capital como uma estrutura temporal, podemos agora entender os efeitos de um aumento na quantidade monetária - ou inflação - na estrutura de capital.

O conceito de não neutralidade da moeda implica que o dinheiro novo, criado de forma artificial, que entra na economia não cai de forma uniforme em todos os setores produtivos. Ao contrário dos economistas neoclássicos, a questão não é somente de alteração do chamado “nível de preços da economia”, mas do direcionamento da produção. Isto acontece porque o dinheiro novo entra primeiro em certo setor, que não sofrerá os efeitos deste novo dinheiro, até passar por todos os setores até chegar ao último consumidor, que já receberá esta “dose extra” de dinheiro sofrendo as alterações deste aumento na base monetária. (MISES, 2009).

[...] os primeiros a receber o novo dinheiro obtiveram ganhos específicos; eles são os exploradores. Os últimos a receber o novo dinheiro são os perdedores, os explorados, de cujos bolsos saem os ganhos extras obtidos pelos exploradores. Enquanto durar o processo de inflação, estará havendo uma alteração contínua na renda e na riqueza dos indivíduos. Um grupo social ganha à custa de outros (MISES, 2009).

Ainda assim, Rothbard (2010) alerta, através do modelo Anjo Gabriel, que mesmo que todo o dinheiro entrasse de forma uniforme em todos os setores da economia, ainda assim os preços iriam ter reações diferentes. Alguns iriam aumentar, outros não seriam alterados e outros poderiam até mesmo diminuir. Isso iria acontecer pelo aspecto subjetivo de cada indivíduo em sua escala de valores. Isto é, com um adicional na renda, alteram-se as estruturas de demandas individuais.

Posteriormente, Hayek em *The Pure Theory of Capital* (1941) introduz o conceito de Junta Frouxa, se opondo à Keynes e Friedman quanto ao entendimento sobre a moeda.

### **3.4.2 Loose Joint (Junta Frouxa)**

Hayek considera que a moeda funciona como uma espécie de “junta” na economia, responsável por ligar a capacidade de demanda com o desejo de produzir

(IORIO, 2011).

Dizer que a moeda é uma junta 'frouxa' em uma economia que utiliza capital nos lembra que existe um lapso de tempo entre a oferta de um dado sortimento de bens de capital e a demanda subsequente de bens de consumo. E é esse time lag que provoca os problemas macroeconômicos mais comuns, tais como o conhecido como 'sobreinvestimento', que os austríacos chamam de 'mauinvestimentos' ('malinvestments'). (IORIO, 2011 p.142).

A lógica de considerar a moeda como uma junta frouxa é a seguinte: Existe um lapso temporal entre a produção e a demanda por consumo isto é, entre o início da oferta e sua respectiva demanda. É neste *lag* temporal onde ocorreriam distúrbios econômicos. Um indivíduo que demanda, por exemplo, uma cadeira, não a demanda quando os bens de capital nas etapas de produção ainda não foram completamente utilizados até chegar ao estágio final, de bem de consumo.

A moeda como uma junta frouxa, portanto, indica que existe um tempo entre a demanda por consumo e o início da produção. Este aspecto temporal na estrutura do capital foi bastante analisada pelos economistas da Escola Austríaca, nos quais suas principais características serão abordadas a seguir.

### 3.5 A Teoria do Capital

O economista austríaco que mais contribuiu para a formulação da teoria do capital foi Bohm Bawerk (1851-1914), através dos dois primeiros volumes de sua obra *Capital and Interest*, nos anos 1880, muito embora a origem da teoria remonte à economistas clássicos e à Menger, através da ideia de bens de diferentes ordens.

Posteriormente, outros economistas prestaram importantes contribuições, nos quais podemos citar F.A von Hayek em *Prices and Production* (1931) e *The Pure Theory of Capital* (1941); Richard von Strigl em *Capital and Production* (1934); e Ludwig von Mises em *Nationalökonomie* (1940) e *Ação Humana* (1949). (EBELING, 2012).

A análise de Bawerk acerca do capital leva essencialmente em consideração o aspecto temporal na estrutura produtiva, bem como o aspecto heterogêneo dos bens de capital, como abordaremos em seguida.

Como visto, a escola austríaca considera os bens de capital como etapas

intermediárias no processo de produção, onde em cada etapa está embutido o tempo para a conclusão de cada processo. Para que esta estrutura seja mais longa, e portanto mais complexa, é necessário que exista um nível de poupança adequado para suprir este período de espera. Por este sacrifício temporal foram utilizadas diversas denominações, a denominação Bawerkiana é roundaboutness, que é tão somente uma consequência inerente ao processo de produção capitalista.

Para o correto entendimento sobre o capital na visão austríaca, é importante aqui definir a produção direta e a produção indireta, ou capitalista. Nas palavras de Soromenho (1998, p. 501):

Na produção direta o ser humano limita-se a recolher o produto gerado pela natureza. A produção capitalista consiste na adoção de uma via indireta para a obtenção dos produtos finais. O homem aplica seus esforços "a causas mais remotas de produção do bem desejado", ou seja, ele desenvolve um conjunto de atividades preparatórias que, normalmente, resultam na fabricação de produtos intermediários que são utilizados, juntamente com o trabalho e os recursos naturais, para gerar os bens de consumo.

Os métodos indiretos possibilitam uma maior produtividade em relação à métodos diretos. Evidentemente, este não é o fator único que determinará a escolha pelo método de produção. Suponhamos que Robinson Crusoe possa construir uma casa para se abrigar, mas para isto ele necessita renunciar à bens de consumo imediato que lhe são indispensáveis para a subsistência, isto é, Crusoe não possui de poupança suficiente para a produção da casa.

Neste caso, não será mais vantajoso escolher por uma produção mais indireta, apesar do fato de ser mais produtiva. É necessário antes existir uma poupança. Esta poupança é o que Bawerk denominou de Fundo de subsistência.

Segundo OLIVA (2013, p.15):

O fundo de subsistência consiste em adiantamentos na forma de bens de consumo aos fatores originais. Um trabalhador envolvido em um processo indireto de produção geralmente obtém seu salário pouco depois de ter realizado seu trabalho, mas o produto final do seu trabalho só é obtido posteriormente.

Para Bawerk, o capital deveria ser visto como “um conjunto de produtos que servem como meios para a aquisição de bens.” (BAWERK, 1986, p. 57), definição que



se distingue de visões fundistas e materialistas a respeito do capital, agrupamento desenvolvido pelo economista inglês do século XX, John Hicks.

De um lado, há os materialistas, que vêem o estoque de capital como um conjunto de bens físicos, como máquinas, equipamentos, construções, instalações, etc., o que significa que consideram possível agregar esses ativos e proceder, assim, à medição do “volume de capital” da economia. De acordo com esta visão, duas economias que possuam estoques de capital idênticos em termos físicos, têm também o mesmo “volume de capital”. Trata-se, como podemos perceber, de uma concepção de capital holística sob o ponto de vista filosófico que, aplicada à economia, resulta em uma abordagem essencialmente macroeconômica. (IORIO, 2011, p.115).

Já a visão fundista:

De outro lado, há os fundistas, que, ao invés de enxergarem o estoque de capital simplesmente como um volume de capital físico, veem-no como um somatório de valores, isto é, como um fundo, formado pelos fluxos esperados de rendimentos futuros proporcionados pelo capital. Em outras palavras, os fundistas, como Irving Fisher, definem capital como todos os ativos que têm capacidade de gerar fluxos de rendimentos para os seus proprietários ao longo do tempo e valor do capital como o valor atual, ou fundo, associado a esses fluxos. (IORIO, 2011, p.116).

A visão austríaca, portanto se diferencia tanto da visão materialista quanto da visão fundista. É negado que se possa medir o estoque de capital físico, como enxergam os materialistas, bem como “é negada a possibilidade de somar conjuntamente as correntes de produção futura, de modo a obter-se uma medida do estoque de capital de uma economia.” (IORIO, 2011, p.116).

Com os fundistas, foram travados intensos debates entre os seus seguidores, nos quais, John Bates Clark e posteriormente Frank Knight, diante de Bohm Bawerk e F.A Hayek, respectivamente. A problemática de encontrar uma unidade de medida para o estoque de capital é reconhecida até mesmo por economistas fora da EA, porém há outra crítica, esta essencialmente austríaca, de que estas correntes de produção futura são de caráter subjetivo, isto é, dois fluxos podem ser mutuamente exclusivos.

O exemplo desenvolvido por IORIO (2011, p.116) é o seguinte:

[...] suponhamos que o indivíduo A construa uma casa (bem de capital), com a intenção de nela residir com sua família e que o indivíduo B construa uma bomba (bem de capital), com o intuito de destruir a casa de A. Este último espera receber um fluxo de serviços proporcionados pela casa, aos quais atribui um determinado valor, ao passo que o B conta com um fluxo de serviços

destrutivos, aos quais também atribui um determinado valor (suponhamos que B seja, por exemplo, um terrorista).

Portanto, na visão de Bawerk, há um grave problema para medir consistentemente o capital. Esta dificuldade é resultado também do entendimento de que o capital não é um estoque homogêneo, mas sim um conjunto de bens de capital heterogêneos. Sobre a heterogeneidade do capital, presente já no pensamento de Menger:

[Para Menger] o acréscimo de riqueza advinha da adoção de novos métodos de produção, isto é, da introdução de etapas intermediárias adicionais no processo produtivo. A cada uma dessas etapas corresponde, em princípio, a criação de um novo bem de produção. O capital é constituído, portanto, de bens heterogêneos, tanto no que se refere às suas características físicas quanto em relação à sua posição temporal no processo produtivo. (SOROMENHO, 1998, p. 499).

Outro ponto importante na teoria do capital da EA, é a de que os bens de capital são específicos de cada estágio de produção, bem como são complementares.

Os bens de capital, em geral, são específicos (assim como o trabalho e a terra) a determinados estágios da produção. Por exemplo, uma ferramenta utilizada em uma fábrica de pianos não pode ser combinada aleatoriamente com um trator usado em uma fazenda, para produzir um terceiro produto. Para a produção dos bens de primeira ordem, torna-se necessária toda uma série de investimentos complementares em cadeia: o aço produzido em uma usina entra no estágio produtivo seguinte como um insumo, para gerar outro bem; este novo produto, por sua vez, será utilizado como um insumo no estágio seguinte e assim sucessivamente, até que, no estágio final, é produzido um bem de primeira ordem. (IORIO, 2011, p.117).

Os bens de capital devem estar, portanto, integrados na estrutura de capital como um todo para que estes sejam parte do produto final (ou bens de consumo). Se estes bens de capital não se encaixam na estrutura de produção, são considerados “mauinvestimentos”. Assim, se são produzidas X quantidade de aço, porém somente uma fração de X entra como insumo de uma etapa posterior, há um mauinvestimento, visto que esta quantidade não integrou a estrutura de capital e, portanto, não elevou a quantidade de produto final. Assim, a teoria austríaca do capital desenvolvida por Bawerk acabou sendo o embrião para a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE), na qual abordaremos em seguida.

### 3.6 A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE)

A TACE é, sem dúvida, uma das principais contribuições da EA à ciência econômica. Atribuída à Hayek e Mises, a TACE é um encaixe entre as teorias anteriormente desenvolvidas, principalmente, sobre capital e juros. Os elementos fundamentais da TACE já foram abordados anteriormente e são: Taxa de juros como preferêcia temporal; Estrutura de capital como um conjunto de bens intermediários; A não neutralidade da moeda. Estes são os princípios fundamentais para entender os ciclos econômicos na visão da escola austríaca. Porém, é importante inicialmente diferenciar ciclos econômicos de flutuações econômicas. Sobre as flutuações, Rothbard (2012, p.49) descreve:

[...] são simplesmente os resultados de mudanças nos dados econômicos, e são plenamente explicados pela teoria econômica. Muitos economistas, porém, atribuem a depressão econômica geral a “fraquezas” causadas por “uma depressão no setor de construção” ou “uma depressão no setor agrícola”. Mas quedas em indústrias específicas jamais precipitam uma depressão geral. Mudanças nos dados causarão aumentos de atividade em um campo e diminuições em outro. Não há nada nisso que vá dar conta de uma depressão econômica geral – fenômeno do verdadeiro “ciclo econômico”.

Portanto, podemos definir o ciclo como uma depressão sistêmica na economia como um todo, e não somente mudanças nas alocações ou preferências. Para IORIO (2001, p. 01):

A teoria austríaca dos ciclos, atribuída a Hayek, procura explicar de que maneira os distúrbios monetários provocam descoordenações intertemporais nas atividades econômicas (os “booms” artificiais), como essas descoordenações, ao serem descobertas, provocam recessão (os “busts”) e que ajustamentos elas desencadeiam no sentido da reestruturação da economia.

Na visão da EA, portanto, os ciclos são uma questão de “boom” e “bust”. Há um conjunto de erros que levam com que, subitamente, os empresários tenham prejuízo de forma sistemática em toda a economia. No entanto, como explicar esta generalização de erros? O que leva com que a grande maioria dos setores da economia sejam afetados? A explicação para este fenômeno pode ser explicada em cinco passos:

Primeiramente, os ciclos são causados por fenômenos monetários, atingindo o

setor real. Isto é, forças descoordenadoras emitem sinais através do sistema de preços, fazendo com que os empresários tomem decisões erradas acerca da preferência dos consumidores.

Em segundo lugar, a expansão monetária causa uma espécie de inchaço no crédito, fazendo com que haja uma falsa poupança. Como a moeda não é neutra, acontecerá um redirecionamento na produção. A falsa poupança, por sua vez, irá transmitir informações inconsistentes acerca da quantidade de bens presentes disponíveis para que seja possível um alargamento da estrutura de capital.

O que acontece quando os bancos imprimem dinheiro novo (sejam cédulas ou depósitos bancários) e o empresta às empresas? O dinheiro novo jorra no mercado de empréstimo e reduz a taxa de juros dos empréstimos. Parece que a oferta de fundos poupados para investimento aumentou, porque o efeito é o mesmo: a oferta de fundos para investimento aparentemente aumenta, e a taxa de juros diminui. (ROTHBARD, 2012, p. 53).

Ocorre então o “Efeito-Renda”. Como a propensão a poupar não aumenta, ocorre um aumento no consumo, provocado pelo boom de investimentos. O efeito-renda acarreta em um desequilíbrio entre oferta e demanda por bens de consumo.

Posteriormente, ocorre o chamado “Efeito Ricardo”. Em sua formulação original, o Efeito Ricardo implicava, em suma, que a consequência de uma diminuição na taxa de juros provocava uma substituição entre a demanda por trabalho por demanda por capital. Para Hayek, uma diminuição na taxa de juros provoca uma maior demanda por bens de capital de ordens mais elevadas. Este aumento na demanda por bens de capital de ordens mais elevadas, porém, causa um aumento nos preços destes bens. Consequência deste aumento de preço se eleva a demanda por crédito, que por sua vez provoca um aumento nas taxas de juros e finalmente estimula a liquidação deste projeto de produção. (IORIO, 2001, p.4).

Em seguida, acontece o Boost, ou a recessão, descrita por Iorio (2011, p. 164) como:

Projetos são abandonados, ordens de compra são canceladas, trabalhadores são demitidos, a estrutura de capital torna-se mais wide (utilização maior de máquinas e equipamentos velhos) e, portanto, menos deep (cancelamento de compras de máquinas e equipamentos novos), aumentam os estoques, caem as rendas e os preços nas indústrias de ordens mais elevadas.

Isto acontece em consequência da expansão artificial do crédito sem o respectivo lastro em poupança. No período de recessão, é de se esperar que quanto mais distante do consumo final, mais afetadas são as etapas de produção.

Finalmente, ocorre a recuperação. A recuperação passa necessariamente por deixar com que a depressão aconteça, como forma de voltar aos padrões naturais do mercado.

A crise assinala o fim dessa distorção inflacionária, e a depressão é o processo por meio do qual a economia volta a servir os consumidores de maneira eficiente. Em suma, e é muito importante entender isto, a depressão é o processo de “recuperação”, e o fim da depressão anuncia o retorno à normalidade e à eficiência ótima. Portanto, longe de ser um flagelo maligno, a depressão é o retorno necessário e benéfico da economia à normalidade após as distorções impostas pelo boom. O boom, então, exige a quebra. (ROTHBARD, 2012, p. 55).

Nesta fase, há um aumento na taxa de juros, uma diminuição natural do crédito, uma redução dos preços de bens de consumo, de salários, além da eliminação de empresas ineficientes que foram somente incentivadas artificialmente pela fase inicial do boom. Trata-se de um remédio amargo, porém necessário para que haja a recuperação da normalidade.

Esta foi uma breve explanação da TACE, na qual podemos resumir em ciclos provocados por aumento artificial do crédito, provocando alocações descoordenadoras no mercado e levando necessariamente à busts.

## 4 A MACROECONOMIA BASEADA NA ESTRUTURA DE CAPITAL

A macroeconomia baseada na estrutura do capital (MEC) é um desdobramento da TACE, desenvolvida pelo economista americano Roger Garrison. Esta abordagem extremamente criativa tem como objetivo introduzir o *insight* austríaco da teoria do capital na "linguagem" da macroeconomia tradicional.

Com o trabalho de Garrison, podemos visualizar com clareza como a teoria austríaca do capital contribui significativamente para a ciência econômica. No entanto, a macroeconomia baseada na estrutura do capital possui controvérsias metodológicas dentro da própria EA, por abandonar o aspecto puramente praxeológico e adotar agregados como forma de análise. Apesar das controvérsias, a MEC teve uma boa aceitação dentro da Escola Austríaca, sendo considerada uma maneira eficaz de introduzir as contribuições da EA dentro do estudo macroeconômico.

### 4.1 O que a Teoria se propõe

A teoria do capital se caracteriza por não trabalhar com agregados econômicos e considerar o fator tempo como um importante elemento na estrutura de produção. O contraponto com a macroeconomia tradicional Keynesiana é principalmente marcada pela consideração de que o mercado é autorregulado, como propõe a TACE.

Diferente das ideias de Keynes, para a EA, uma taxa de juros determinada puramente pelo mercado tem a capacidade de sinalizar corretamente as decisões de investimento, e qualquer alteração na taxa de juros via intervenção através de política monetária causa ciclos econômicos, através da alteração artificial da sinalização por preferência temporal. Além disso, a teoria do capital rompe com a visão de um mercado marcado pelo equilíbrio e pela competição perfeita e introduz o mercado como um processo e com preferências temporais de consumo.

Esse é também um contraponto com a teoria monetária, que utiliza de agregados para explicar o nível geral de preços. Com estes últimos, apesar de chegar a mesma conclusão, de que a inflação é um fenômeno monetário, há o aspecto temporal negligenciado também pela teoria monetarista. Veremos agora como a MEC explica,

utilizando o método da macroeconomia tradicional, que os insights da teoria do capital podem explicar de maneira satisfatória os ciclos econômicos.

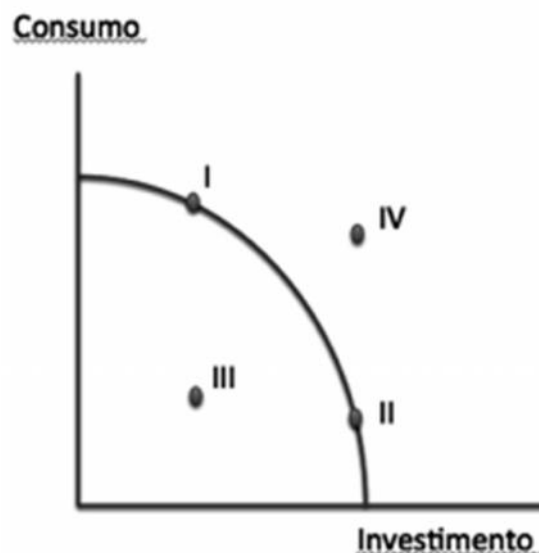
## 4.2 Elementos da Teoria

A MEC é a junção de três elementos, sendo dois presentes na macroeconomia tradicional e um essencialmente austríaco. Veremos cada um destes pontos em seguida.

### 4.2.1 Fronteira de possibilidade de produção (FPP)

A FPP é uma grande conhecida da macroeconomia tradicional, e muito estudada em cursos introdutórios de economia. A FPP indica a existência um “trade-off” entre consumo e investimento. A fronteira indica que em qualquer ponto situado sobre ela a economia se encontra sob pleno emprego de fatores, isto é, há eficiência produtiva. Graficamente, podemos representar a FPP como:

Gráfico 4 - Fronteira de Possibilidade de Produção.



Fonte: Elaboração própria.

Nesta ilustração, portanto, os pontos I e II representam a eficiência produtiva. O ponto III representa uma produção ineficiente, pois nem todos os fatores estão sendo utilizados. O ponto IV representa uma produção não factível, pois vai além de sua capacidade.

A FPP terá expansão quando o investimento bruto é maior do que o capital de reposição (depreciação do capital). Neste caso, há investimento líquido, representado da seguinte forma:

**Gráfico 5 - Investimento líquido.**

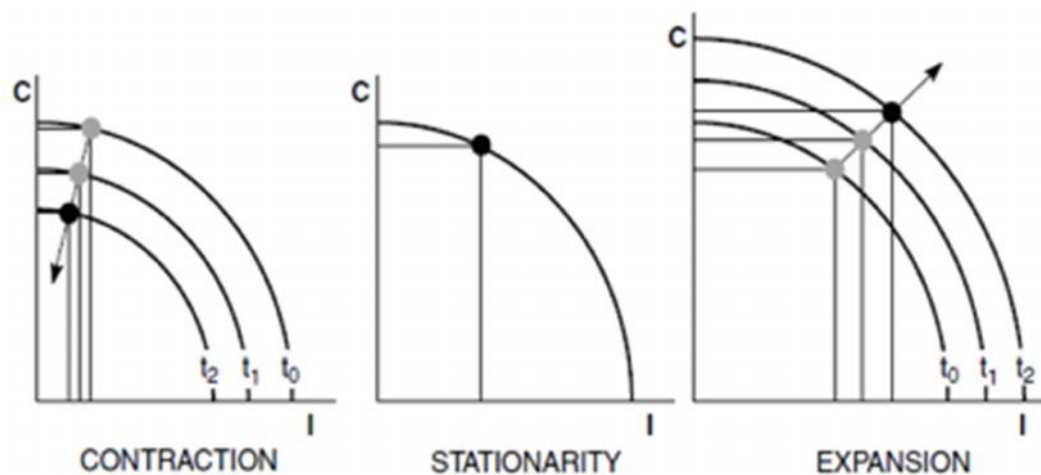


Fonte: Garrison, 2001.

O ponto que iguala o investimento bruto com o capital de reposição é chamado de ponto de estacionaridade, onde não há qualquer alteração nas possibilidades de produção. Qualquer ponto abaixo do ponto de estacionaridade provoca acréscimos na capacidade produtiva, ocasionando em crescimento econômico. Qualquer ponto acima do ponto de estacionaridade provoca uma redução na capacidade produtiva. Estas possibilidades estão ilustradas a seguir:



Gráfico 6 - Expansão e Retração da FPP.



Fonte: Garrison, 2001, p. 43.

Portanto, neste sentido a FPP vai de acordo com a teoria do capital, pois quanto maior o nível de poupança, maior a expansão da produção. Ao mesmo tempo, o aumento da poupança acontece em detrimento ao consumo. (GARRISON, 2011).

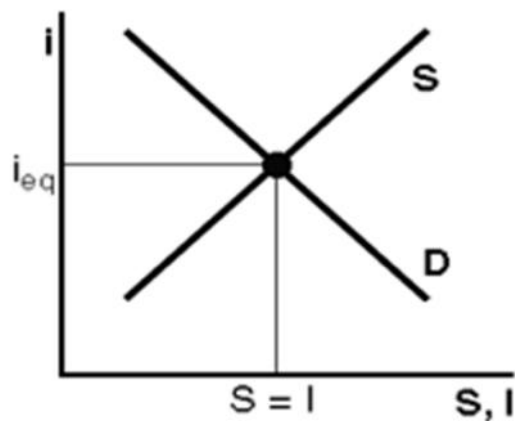
A FPP mostra o que é possível ocorrer, dado as condições tecnológicas, restrições de recursos e a preferência temporal. O próximo elemento demonstra como ocorre a formação de juros no mercado, responsável por coordenar as decisões de investimento dado as preferências temporais.

#### 4.2.2 O mercado de fundos para empréstimos

O mercado de fundos para empréstimos indica o equilíbrio entre a oferta de recursos emprestáveis advindos de poupadores e a demanda por empréstimos. O equilíbrio é representado pela taxa de juros monetária, na qual abordamos no tópico 2 desde trabalho.

O mercado de crédito resulta em uma taxa de juros que mostra como a poupança e o investimento estão em sintonia. Em conjunto com a FPP, mostra como esta sintonia é determinada pelo limite da capacidade produtiva, isto é, o trade-off entre o investimento e o consumo. Podemos representar o mercado de crédito como:

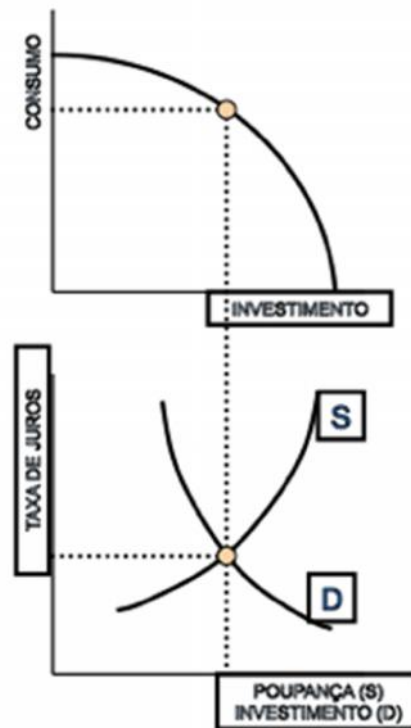
**Gráfico 7 - Mercado de Fundos para Empréstimos.**



Fonte: Garrison, 2001.

Que em conjunto com a FPP, Garrison (2001) ilustra:

Gráfico 8 - FPP em conjunto com o Mercado de Crédito.



Fonte: Garrison, 2001.

Esta integração ilustra os movimentos coordenados entre poupança, investimentos, taxa de juros e consumo. Qualquer alteração na preferência temporal dos agentes de mercado será refletida através do mercado de crédito, alterando a taxa de juros. Esta taxa de juros indica alterações entre o consumo e o investimento e o equilíbrio irá se deslocar ao longo da FPP.

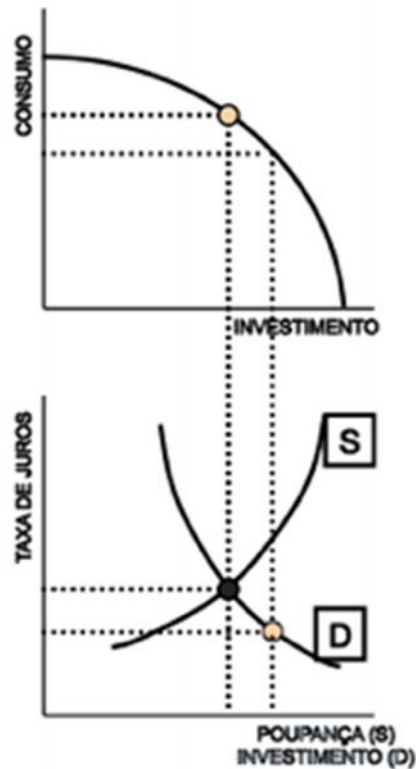
Vejamos um caso onde diminui a preferência temporal nesta economia (diminuição da taxa de juros). A economia irá se deslocar ao longo da FPP em busca de mais investimento e menor consumo, representado na figura 7.

Portanto, contrariando o paradoxo da poupança de Keynes, a MEC indica que quando há redução no consumo, há um movimento contrário do investimento, isto é, aumento deste último fator, bem como o aumento da poupança e diminuição nas taxas de juros determinadas puramente pelo mercado.

Considerando apenas o efeito da diminuição de gastos no investimento de produtos finais, a ideia de Keynes é correta, pois haveria um excesso de estoques e uma queda na reposição dos mesmos (GARRISON, 2001). Porém, a teoria do capital

nos indica que uma diminuição nas taxas de juros afeta o investimento no longo prazo, em outras palavras, estimulam o investimento por bens de capital de ordens mais afastadas ao consumo.

**Gráfico 9 - Redução da preferência temporal.**



Fonte: Garrison, 2001.

### 4.2.3 Estrutura de capital

É este elemento que introduz a teoria do capital para a macroeconomia tradicional. A estrutura de capital é uma desagregação temporal do processo produtivo. Como abordado na seção anterior, utilizaremos os triângulos de Hayek como representação gráfica desta abordagem:

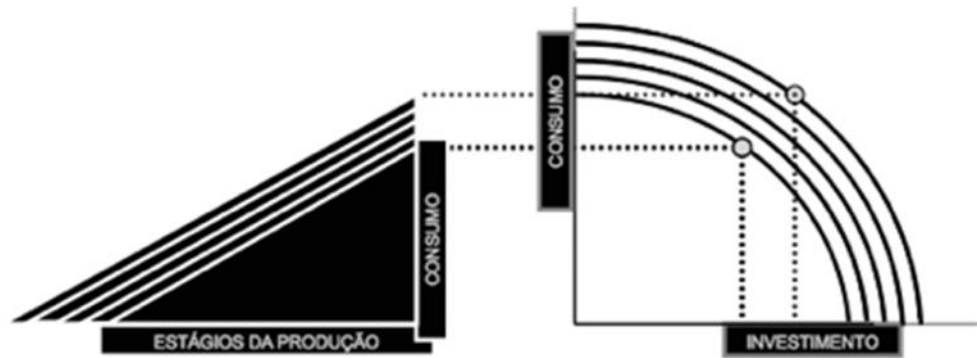
Gráfico 10 - Triângulos de Hayek.



Fonte: Garrison, 2001 (Adaptado).

Quanto maior a estrutura do triângulo, maior é a possibilidade de produção. Em conjunto com a FPP, podemos representar:

**Gráfico 11 - Expansão na FPP em conjunto com os triângulos de Hayek.**



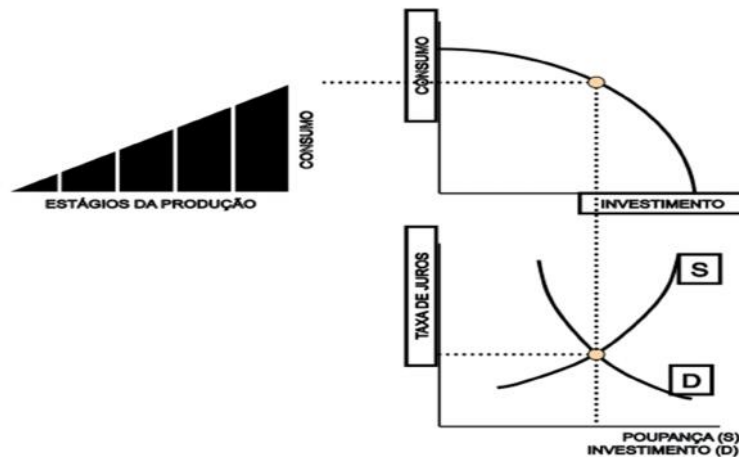
Fonte: Garrison, 2011 (Adaptado).

Portanto, alterações na altura do triângulo hayekiano representam expansões ou contrações na curva de possibilidade de produção.

#### 4.2.4 A sintonia entre os três elementos

Alterações em qualquer elemento significa alterações em todos os elementos da MEC. Uma economia eficiente dentro de suas capacidades pode ser representada graficamente como:

**Gráfico 12 - Sintonia entre os elementos da MEC.**



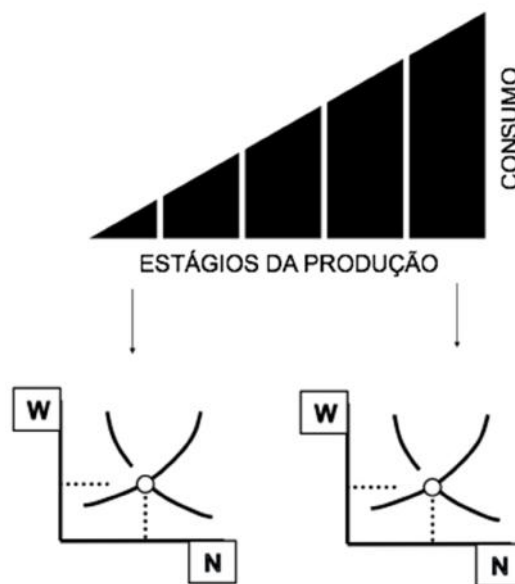
Fonte: Garrison, 2001.

Portanto, a MEC se caracteriza por mostrar que mudanças na relação entre consumo e poupança (mudanças na preferência temporal), afetam o investimento em diferentes etapas de produção. É esta desagregação que introduz o importante insight austríaco da teoria do capital. Vejamos agora como a MEC enxerga os efeitos no mercado de trabalho.

#### 4.2.5. Sobre o mercado de trabalho na MEC

Diferente da macroeconomia tradicional, a MEC considera os efeitos das alterações nas taxas de juros sobre o mercado de trabalho sob diferentes etapas de produção. Em outras palavras, a MEC analisa o mercado de trabalho em casa estágio da estrutura de capital, e não de forma agregada ou homogênea. Graficamente:

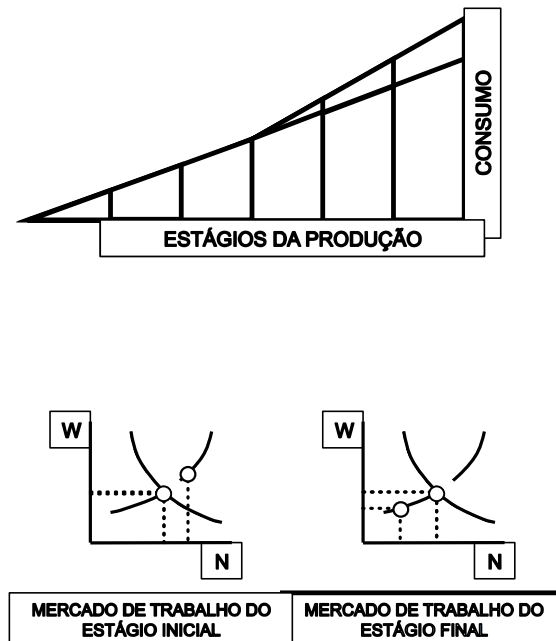
**Gráfico 13 - Mercado de Trabalho.**



Fonte: Garrison, 2001 (Adaptação).

Uma redução na preferência temporal, e uma conseqüente diminuição de juros, irá diminuir a altura do triângulo e modificar o equilíbrio do mercado de trabalho das etapas finais e iniciais. Nas etapas finais, há redução da demanda por trabalho, porém há elevação na demanda dos estágios iniciais. Vejamos:

Gráfico 14 - Mudanças de equilíbrio no Mercado de trabalho.



Fonte: Garrison, 2001.

É importante notar que a redução da altura do triângulo hayekiano foi acompanhada de um novo estágio de produção, visto que o aumento na poupança possibilita maior complexidade da estrutura de capital.

Introduzindo o Mercado de trabalho na MEC (Figura 15), vejamos agora os efeitos de uma expansão monetária artificial.

### 4.3 Crescimentos sustentáveis e insustentáveis

Podemos analisar quais como podem acontecer crescimentos sustentáveis e insustentáveis e quais são suas consequências no Mercado. Iremos agora analisar o chamado crescimento secular (sustentado).

#### 4.3.1 Avanços tecnológicos

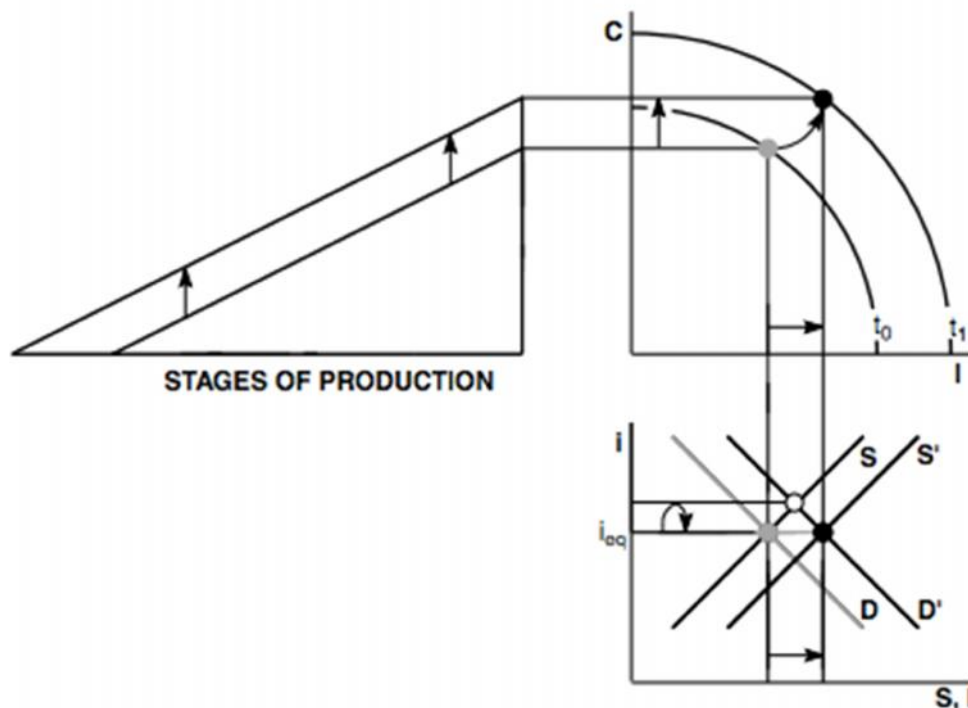
Não se pode determinar a priori todos os efeitos de um avanço tecnológico, pois muito dependerá de sua magnitude e em qual estágio ela causará maior impacto.



Todavia, a MEC indica que a FPP se expande, bem como a oferta de poupança e a demanda por investimentos. Os juros dependerão dos movimentos destas duas curvas (IORIO, 2011).

A tecnologia pode afetar a estrutura de capital de duas formas. No primeiro caso, pode afetar igualmente todos os estágios da produção, No Segundo caso, o progresso tecnológico entra especificamente em um ou mais estágios, provocando uma realocação de recursos entre estes. Nos dois casos, um aumento na tecnologia significa um aumento sustentado, provocando mudanças naturais na trajetória de crescimento em um processo de mercado.

**Gráfico 15 - Crescimento provocado por progresso tecnológico.**



Fonte: Garrison, 2001, p. 59.

Portanto, um crescimento provocado pelo aumento de tecnologia é, um crescimento sustentável pois somente serão alteradas as condições do capital. Esta análise está de acordo com a ideia de Mercado como um processo.

A economia alterará sua trajetória para um novo equilíbrio, na medida em que

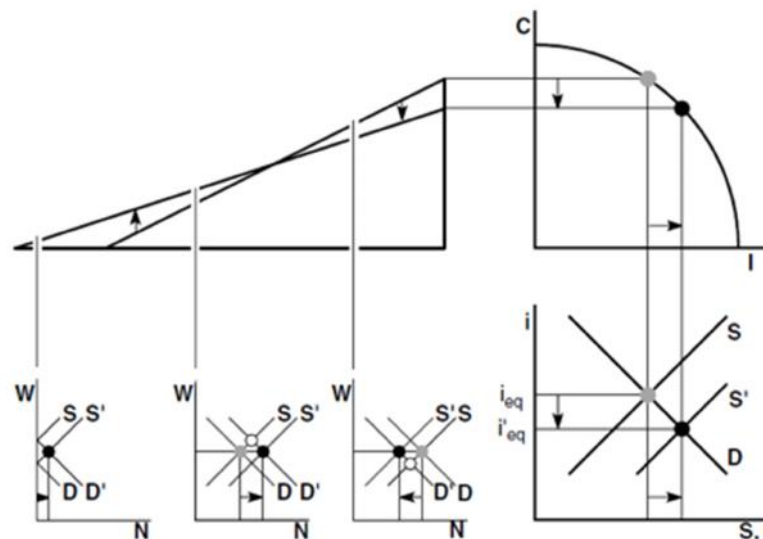
os empreendedores no processo de descoberta atentam para uma oportunidade existente no Mercado até então negligenciada, alterando o curso de equilíbrio. Além do progresso tecnológico, as condições se alteram pelas preferências temporais dos indivíduos, como veremos em seguida.

### 4.3.2 Alterações nas preferências temporais

Como dito nos tópicos anteriores, alterações nas preferências temporais alteram de forma sustentada a trajetória da economia. O que possibilita expansões na FPP é justamente o aumento na poupança, ocasionando a redução da taxa de juros que equilibra o mercado de crédito e criando estágios adicionais no triângulo hayekiano. No mercado de trabalho, a análise é feita levando em consideração cada etapa da estrutura de capital.

Vamos supor uma redução na preferencia temporal. Graficamente, é ilustrado como:

Gráfico 16 - Redução nas Preferências Temporais.



Fonte: Garrison, 2001, p. 65.

No triângulo de Hayek podemos observar a altura sendo reduzida e a base se expandindo, indicando maior complexidade na estrutura do capital. A FPP se move para a direita, aumentando o investimento e diminuindo o consumo.

No mercado de crédito, vemos o equilíbrio ser deslocado também para a direita, mostrando uma redução nos juros, consequência de maior demanda de crédito. Aqui, devemos observar que o mercado de trabalho sofrerá o efeito-ricardo. Nos estágios mais próximos do consumo, haverá em determinado momento uma redução de salários, consequência da queda na demanda de trabalho.

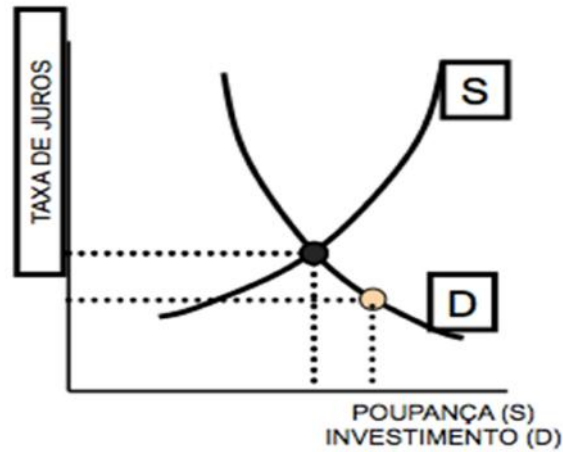
No entanto, haverá uma redução na oferta de trabalho, elevando os salários até o nível anterior. Nos estágios anteriores, haverá maior demanda de trabalho, aumentando os salários, porém haverá também uma elevação na oferta e conseqüentemente os salários irão cair ao nível inicial. Nas novas etapas, cria-se uma demanda e oferta de trabalho, até então negativa (IORIO, 2011).

Vimos então que com alterações nas condições do processo de mercado, via progresso tecnológico ou modificações nas preferências temporais, resultam em ajustes na economia de forma sustentável. Sendo assim, como a MEC pode representar as situações de crescimento insustentável no processo de mercado?

#### **4.3.3 Expansões no crédito – a macroeconomia segundo a TACE**

Seguindo a tradição austríaca, a MEC considera os efeitos nocivos de um aumento de crédito artificial no mercado. Vamos aqui analisar uma expansão monetária não lastreada em poupança. O primeiro efeito será a percepção equivocada de que o dinheiro novo é poupança. Isto é, a oferta de fundos para empréstimos se eleva, mesmo sem aumento respectivo de poupança (GARRISON, 2001).

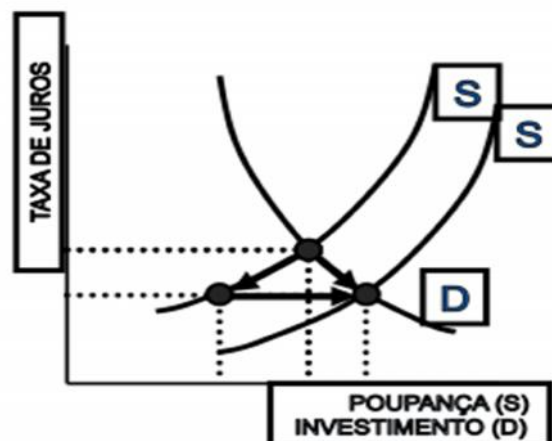
Gráfico 17 - Alterações no mercado de crédito.



Fonte: Garrison, 2001.

Poupança e investimento se movem em direções opostas, portanto. O consumo aumenta, em resultado de uma menor taxa de juros e a poupança tende a cair. Este desequilíbrio poderá ser sustentado durante algum tempo por via de novas expansões monetárias.

Gráfico 18 - Descompasso entre poupança e investimento.

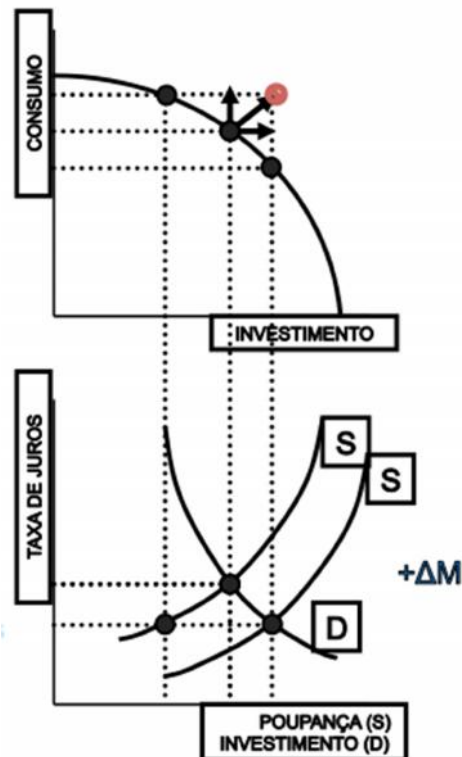


Fonte: Garrison, 2001.

Na FPP, há dois movimentos simultaneamente opostos. O investimento tende a aumentar, isto é, deslocar a FPP para a direita. No entanto, simultaneamente o

consumo também deve aumentar, devido aos juros mais baixos. Estes movimentos simultaneamente opostos são chamados de “cabo-de-guerra” entre consumidores e investidores. Este cabo-de-guerra leva a economia para além da FPP. Vejamos:

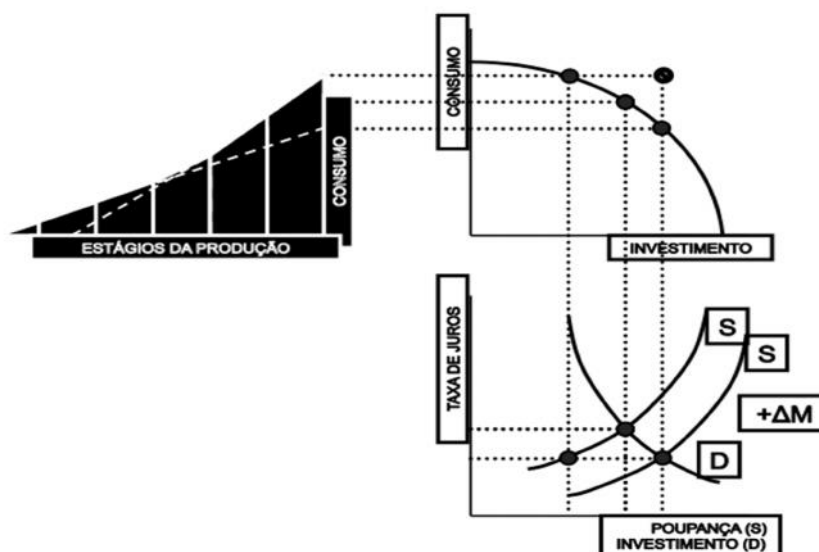
Gráfico 19 - Deslocamentos insustentáveis na FPP.



Fonte: Garrison, 2001

No triângulo de Hayek, serão estimulados os investimentos de longo prazo, ampliando a estrutura de capital. No entanto, não haverá recursos suficientes para que estes investimentos sejam completamente terminados. Há ainda a contradição de que o aumento da demanda por consumo diminua ainda mais as possibilidades de se completar a nova estrutura do capital (GARRISON, 2001).

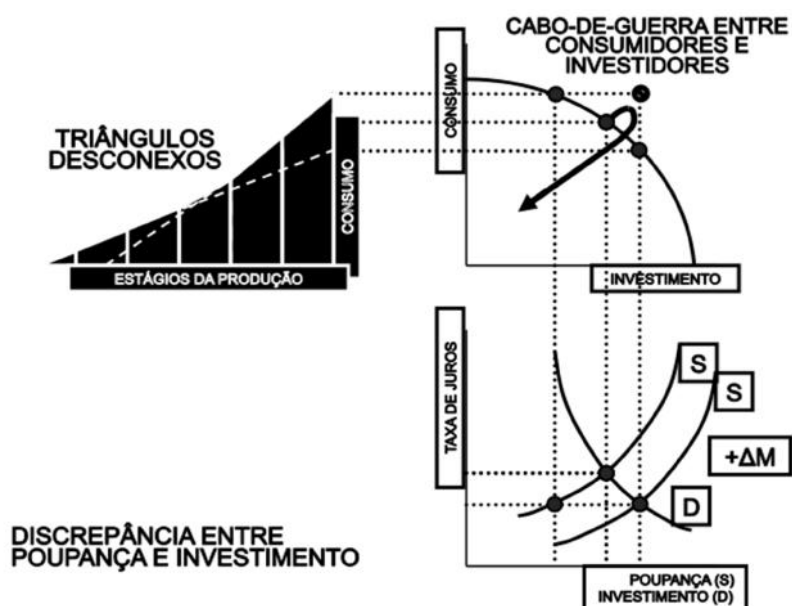
Gráfico 20 - Alterações no Triângulo Hayekiano.



Fonte: Garrison, 2001.

Estas discrepâncias levam, além de investimentos excessivos, a investimentos errôneos e sobreconsumo. O ponto além da FPP não consegue ser atingido pelas restrições de recursos para finalizar investimentos de longo prazo. O crescimento será então transformado em Recessão.

Gráfico 21 - Início da Recessão.



Fonte: Garrison, 2001.

Em síntese, poupança e investimento se movem em direções opostas. Este desequilíbrio se reflete na FPP criando um cabo-de-guerra entre consumidores e investidores e levando a economia à um ponto além da FPP.

O triângulo hayekiano se alonga com o incentivo a investimentos em bens de capital de ordens mais elevadas e ao mesmo tempo sua altura aumenta devido à demanda por bens de consumo. Os estágios do meio encolhem, o que indica um crescimento desproporcional, ou insustentável.

Quando os recursos para finalizar os investimentos de longo prazo se revelam escassos, a FPP se contrai, pois a eliminação de maus investimentos provoca desemprego de trabalho e capital, diminuindo a renda e gastos. O então crescimento ocasionado por expansões monetárias se transforma em recessão ou depressão.

No período de ajustamento, a espiral decrescente pode se agravar ainda mais, caso aconteça a “preferencia por liquidez”, o que nada mais é do que aversão ao risco, isto é, poupadores mais líquidos e investidores sem confiança.

#### **4.4 Expansões via transferências de recursos**

Um outro caso de expansão artificial é através da transferência do governo para consumidores. Neste caso, o consumo deve expandir, transferindo recursos de estágios mais afastados para os mais próximos ao consumo final (IORIO, 2011).

A demanda por fundos de empréstimos aumenta para expandir investimentos das etapas finais de produção, fazendo que o investimento também se eleve, porém de maneira menos intensa em relação ao consumo.

A economia move-se para além da FPP e a taxa de juros se eleva, provocando uma recessão. Diferentemente do crescimento ocasionado por aumento de crédito, no entanto, os investimentos a serem liquidados são os das etapas mais próximas ao consumo, e não das etapas iniciais. Pelos investimentos nas etapas finais serem mais facilmente liquidados, este caso não ocasionará em danos tão graves quanto a expansão via aumento artificial de crédito.

#### 4.5 Sobre as expectativas

Garrison trabalha com as hipóteses essencialmente austríacas de que salários, juros e preços refletem as informações do mercado, e o conhecimento dos agentes não é perfeito, isto é, o conhecimento é limitado. Para a MEC, o mercado funciona, mas não de forma instantânea.

Quando um preço varia, as expectativas sobre esse preço dependem das percepções dos agentes de mercado sobre a razão de sua variação. Aqui, Garrison introduz a noção de *Lag Structure* (Estrutura de Defasagens). Para a teoria austríaca, as elasticidades das expectativas são maiores do que 0 e menores do que 1, isto é, uma variação artificial nos preços não é capaz de enganar o mercado de forma permanente, mas os agentes de mercado não saberão instantaneamente se a variação é de fato consistente ou não.

Uma elasticidade de expectativa baixa o suficiente deixaria então o boom insignificante ao ponto de uma baixa taxa de juros artificial poder de fato fazer a economia crescer de forma sustentável. Já uma elasticidade demasiadamente alta poderia fazer com que o crescimento maturasse, já que os agentes demorariam demais para perceber a realidade sobre as variações de preços. Estes dois cenários são igualmente irrealistas.

Para a teoria austríaca, as expectativas são um fator endógeno no processo de mercado. Estas podem ser alteradas conforme o tempo. Todavia, o ponto central da TACE é sobre a má alocação dos investimentos, e não somente sobre o seu excesso. São as más alocações na estrutura de capital que provocam os responsáveis por booms e busts, e não as expectativas e elasticidades (IORIO, 2011).



## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Escola Austríaca, com base em seus princípios básicos, contribuiu de forma significativa para a ciência econômica. Em especial, a teoria austríaca dos ciclos econômicos foi capaz de explicar grandes depressões como as ocorridas em 1929 e 2008. Sua construção teórica sobre o boom e bust, explorada nesta monografia, continua sendo relevante, porém ainda negligenciado na formação da maioria dos economistas.

O Objetivo deste trabalho foi, portanto, explorar a teoria por uma visão da nova geração da escola austríaca de economia. O trabalho de Roger Garrison com a Macroeconomia da Estrutura de Capital é capaz de aproximar a Escola Austríaca da Macroeconomia Tradicional mesmo que abrindo mão de parte da tradição austríaca.

A MEC pode, então, ser resumida em uma junção entre elementos da macroeconomia tradicional e o triângulo de Hayek, que representa a estrutura de capital segundo a EA. A teoria mostra que alterações de preços, salários e juros via mudanças naturais no processo de mercado provocam movimentos sustentáveis na economia.

No entanto, alterações via intervencionismo criam movimentos insustentáveis, pois não somente provocam sobreinvestimento, mas provocam maus investimentos. São os maus investimentos responsáveis pelos ciclos, alterando a estrutura de capital de forma errônea e levando a movimentos opostos entre o fator essencial para possibilitar os investimentos, a poupança, e o próprio investimento.

Portanto, a MEC explica de maneira analítica a TACE, modernizando a importante teoria formulada pelos economistas austríacos e inserindo-a à metodologia utilizada pela macroeconomia tradicional.

## REFERÊNCIAS

- BARBIERI, F. **O processo de mercado na Escola Austríaca Moderna**. São Paulo: FEA; USP, 2001.
- BARBIERI, F. O ressurgimento da Escola Austríaca e a Teoria de processo de mercado. **Econômica**, Niterói, v. 10, p. 215-235, 2008.
- BOHM-BAWERK, Eugen Von (1851-1914). **Teoria positiva do capital**. São Paulo: Nova Cultural, 1986.
- CONSTANTINO, Rodrigo. **Economia do indivíduo: o legado da Escola Austríaca**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2009.
- DE CASTRO, André Bueno Rezende. O Capital e sua função. **Grupo de Estudos da Escola Austríaca**. 2011. Disponível em: <<http://escola-austriaca.blogspot.com.br/2011/05/o-capital-e-sua-funcao.html>>. Acesso em: maio 2015.
- DE SOTO, Jesus Huerta. **A Escola Austríaca**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2010.
- DE SOTO, Jesus Huerta. **Moeda, crédito bancário e ciclos econômicos**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises: 2012.
- EBELING, Richard. **A Teoria Austríaca do Capital e dos Juros**. Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1105>>. Acesso em: jun. 2015.
- GARRISON, Roger W. **Time and money: the macroeconomics of Capital Structure**. New York: Routledge, 2001.
- HAYEK, Friedrich August von. **Law, legislation and liberty: a new statement of the liberal principles of justice and political economy**. 2012.
- IORIO, Ubiratan Jorge. **A Escola Austríaca, o processo de mercado e a função empresarial**. Ludwig von Mises Brasil, 2013. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1534>>. Acesso em: maio 2015
- IORIO, Ubiratan Jorge. A Teoria austríaca dos ciclos econômicos. **Textos Didáticos em Economia da FCE**, Rio de Janeiro, 1 set. 2001.
- IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, tempo e conhecimento: a escola austríaca de economia**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises-Brasil, 2011.
- IORIO, Ubiratan Jorge. A Escola Austríaca de Economia na Vanguarda. **MISES: Revista Interdisciplinar de Filosofia, Direito e Economia**. Instituto Ludwig von Mises Brasil, São Paulo, v. 1, n. 1, jan./jun. 2013.

KIRZNER, Israel M. **Competição e atividade empresarial**. 2. ed. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012.

LACHMANN, Ludwig. **Expectations and the Meaning of Institutions**: essays in Economics Ludwig Lachmann. Edited by Don Lavoie. New York: Routledge, 1994.

MENGER, Carl. **Princípios de economia política**. [S.l.]: Abril, 1983.

MISES, Ludwig Von. **Ação humana**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

MISES, Ludwig Von. **Sobre a não neutralidade da moeda**. Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2009. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=306>>. Acesso em: maio 2015.

OLIVA, Gabriel. **A controvérsia entre Hayek e Knight sobre a Teoria do Capital**. Universidade de São Paulo. 2013. Disponível em: <[http://www.mises.org.br/files/literature/Gabriel\\_Oliva\\_Monografia.pdf](http://www.mises.org.br/files/literature/Gabriel_Oliva_Monografia.pdf)>. Acesso em: Abr. 2015.

Rothbard, Murray N. **A grande depressão americana**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises-Brasil, 2012.

Rothbard, Murray N. **O essencial von Mises**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

Rothbard, Murray N. **O individualismo metodológico**. Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1253>>. Acesso em: maio 2015.

SOROMENHO, J. E. C. Wicksell e A Teoria Austríaca dos Ciclos. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 25, n.3, p. 77-113, 1995.