



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

LUCAS CHANG CARVALHO SANTANA

**TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS: UMA ANÁLISE SOBRE
O PAPEL DOS BANCOS CENTRAIS NO COMPORTAMENTO DOS CICLOS**

**SALVADOR
2017**

LUCAS CHANG CARVALHO SANTANA

**TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS:
UMA ANÁLISE SOBRE O PAPEL DOS BANCOS CENTRAIS NO
COMPAORTAMENTO DOS CICLOS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação em Ciências Econômicas, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal da Bahia, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Área de concentração: Ciclos Econômicos

Orientador: Antônio Ricardo Caffé Dantas

SALVADOR

2017

Ficha catalográfica elaborada por Vânia Cristina Magalhães CRB 5- 960

Santana, Lucas Chang Carvalho

S231 Teoria austríaca dos ciclos econômicos: uma análise sobre o papel dos bancos centrais no comportamento dos ciclos./ Lucas Chang Carvalho Santana. – Salvador, 2017.
56f. Il.; fig.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) – Faculdade de Economia, Universidade Federal da Bahia, 2017.

Orientador: Prof. Dr. Antônio Ricardo Dantas Caffé.

1. Teoria econômica. 2. Banco Central. 3. Política monetária. 2. Teoria do capital. I. Caffé, Antônio Ricardo Dantas. II. Título. III. Universidade Federal da Bahia.

CDD – 330.9

LUCAS CHANG CARVALHO SANTANA

**TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS: UMA ANÁLISE SOBRE
O PAPEL DOS BANCOS CENTRAIS NO COMPORTAMENTO DOS CICLOS**

\

Trabalho de conclusão de curso de graduação em Ciências Econômicas, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal da Bahia, como requisito para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovado em de de 2017.

Banca examinadora

Prof. Dr. Antônio Ricardo Dantas Caffé – Orientador
Universidade Federal da Bahia

Prof. Dr. Henrique Tomé da Costa Mata

Prof. Mestre Ihering Guedes Alcoforado de Carvalho

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo explicar os ciclos econômicos a partir da visão da Escola Austríaca de Economia, focando especificamente na atuação do banco central para deflagração de tais movimentos. Este estudo pretende demonstrar como instituições como o banco central não são condizentes com uma economia de livre mercado e como sua utilização de políticas econômicas arbitrárias ocasionará movimentos cíclicos na economia.

Palavras-chave: Ciclos econômicos. Escola austríaca. Banco Central. Boom-busts.

ABSTRACT

This paper has the objective to explain the economic cycles in the vision of the Austrian School of Economics, focusing on the acting of the central banks in the beginning of these movements. This work will demonstrate how institutions like central banks are not suitable with a free market and how his use of arbitrary economic policies will cause cyclical movements in the economy.

Key-words: Economic cycles. Austrian school. Central bank. Boom-busts.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Triângulo hayekiano	11
Figura 2: Mudança na estrutura produtiva	18
Figura 3: Quadro 2X2 de Vera Smith	23
Figura 4: Situação sub-ótima devido a ignorância	26
Figura 5: Coordenação de C através da função empresarial	28
Figura 6: Situação de impossibilidade de função empresarial	29
Figura 7: Planejador central atuando através de mandatos coativos	30
Figura 8: Descoordenação da estrutura produtiva	39
Figura 9: Efeito da recessão nos diferentes setores	45

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
2	TEORIA AUSTRIACA DO CAPITAL	9
2.1	FATORES DE PRODUÇÃO	9
2.2	BENS DE PRIMEIRA ORDEM E BENS DE ORDEM SUPERIOR	10
2.3	FORMAÇÃO DE CAPITAL	12
2.4	PREFERÊNCIA TEMPORAL	14
2.5	FUNÇÃO DA TAXA DE JUROS	15
2.6	CRESCIMENTO ECONÔMICO SUSTENTÁVEL	16
3	O PROBLEMA DOS BANCOS CENTRAIS	20
3.1	FORMAÇÃO DOS BANCOS CENTRAIS	20
3.2	O MITO DA ESTABILIZAÇÃO	21
3.3	BANCOS CENTRAIS E O CÁLCULO ECONÔMICO SOCIALISTA	25
3.3.1	De Soto e a função empresarial	25
3.3.2	Hayek, ordens espontâneas e ordens dirigidas	30
4	TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS	35
4.1	SISTEMA BANCÁRIO, CRISES E A ESCOLA MONETÁRIA	35
4.2	TEORIA AUSTRIACA DOS CICLOS ECONÔMICOS	37
4.2.1	Boom econômico através da expansão da oferta monetária	38
4.2.2	Os problemas aparecem	40
4.2.3	A recessão	44
4.2.4	Recuperação	46
5	CONCLUSÃO	50
	REFERÊNCIAS	52

1 INTRODUÇÃO

Com a eclosão da Crise de 2008, a questão dos ciclos econômicos voltou ao debate mundial. Muitos economistas do chamado “mainstream” escreveram artigos sobre suas supostas causas, mas nenhum consenso sobre uma resposta satisfatória foi conseguido. Passados dez anos desde o aparecimento dessa crise, muitos países (principalmente os Estados Unidos) não aprenderam com os erros anteriores e continuam a utilizar políticas monetárias para tentar estimular a economia e isto tem deixado estes países à beira de novas recessões.

Diferentemente da ortodoxia, a Escola Austríaca de Economia já tinha a resposta sobre as causas dessa crise, mas não somente isso, ela já tinha alertado a todos sobre a iminência de uma crise desde a expansão monetária empreendida pelo Federal Reserve no começo dos anos 2000, porém os trabalhos feitos por esses economistas não conseguiram mudar a política econômica e o preço teve que ser pago pela sociedade.

Como na crise de 29 o título de grande culpado recaiu no capitalismo, ou se preferir, o mercado. Gritos de que a selvageria, a busca incessante de lucros e a anarquia deste modelo ocasionaram esta crise foram ouvidos até mesmo de supostos economistas “liberais”. Como sempre os bancos centrais saíram com sua reputação ileso, apesar de todas suas políticas monetárias irresponsáveis, ganhando até mesmo mais poderes para tentar superar esta situação.

Este artigo tem como objetivo apresentar esta análise dos ciclos, a partir da ótica da Escola Austríaca de Economia, focando principalmente no papel desempenhado pelos bancos centrais para o surgimento dessas crises, e como esta instituição não é condizente com o livre mercado.¹

O trabalho está dividido em três tópicos, além da introdução e da conclusão. O primeiro é uma explicação sobre a Teoria Austríaca do Capital desenvolvida por Böhm-Bawerk e aprimorada, posteriormente, por outros economistas. Esta teoria pode ser considerada uma das grandes contribuições da Escola Austríaca para a economia, sendo famosa área

¹ Com livre mercado quero dizer o sistema de coordenação impessoal proveniente do sistema de preços.

de debate entre os austríacos e neoclássicos. O capítulo apresentará o papel da poupança, a função da taxa de juros e o desenvolvimento de uma economia.

O segundo capítulo tratará da história e do motivo da inviabilidade de um banco central numa economia de livre mercado. O capítulo tratará os motivos da criação dessa instituição, os motivos de ser creditada a ele a ideia de estabilizador macroeconômico e, o mais importante, a razão pela qual bancos centrais são incapazes de entregar aquilo que prometem, desta maneira, incapazes de ser uma fonte estabilizadora, atuando na verdade de maneira oposta, sendo inviáveis em uma economia de livre mercado.

O terceiro tratará da Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, outra das grandes contribuições dos economistas austríacos para a teoria econômica. Esta pode ser considerada a grande joia dessa vertente liberal, por conseguir condensar nela a maior parte de suas características, como a Teoria Austríaca do Capital e racionalidade humana limitada, por exemplo. Além disso, será apresentado também a teoria da escola monetária, considerada uma teoria proto-austráca.

Aqui estão algumas perguntas que pretendo responder ao longo do texto:

- 1) O que causa os recorrentes movimentos cíclicos na economia?
- 2) Qual o papel da taxa de juros na economia?
- 3) Poderia a taxa de juros ser determinada de forma arbitrária pelos formuladores de política econômica?
- 4) E principalmente, seriam os bancos centrais, sob a ótica austríaca, condizentes com o livre mercado?

2 TEORIA AUSTRÍACA DO CAPITAL

A Teoria Austríaca do Capital foi desenvolvida por Böhm-Bawerk em seu livro “A teoria positiva do capital” e aprimorada por outros economistas. Merece uma menção especial Richard von Strigl, com seu trabalho “*Capital and production*”. Essa tese postula que o resultado ou recompensa pela produção de um bem ou serviço exige sempre esforço para ser alcançado. Bawerk chamou esse sacrifício de *roundaboutness* (a característica dos processos de produção de serem indiretos). Assim este chamado processo de produção capitalista, ou *roundabout*, é aquele que possui a característica de sacrificar alguma coisa hoje para obter mais no futuro e em que a produção aumenta porque ocorre uma permuta intertemporal no produto.

Vale ressaltar que a teoria de Bawerk está sendo utilizada por ser a teoria mais difundida no Brasil, além de ser mais simples no que diz respeito a explicação. Hoje já existem teorias mais completas do que a de Bawerk e, também, mais condizentes com a tradição mengeriana do subjetivismo. Lachmann (1978) seria o grande exemplo. No entanto, apesar de mais antiga, a utilização de Bawerk não afeta em nenhum momento o entendimento do assunto.

2.1 FATORES DE PRODUÇÃO

A Teoria Austríaca do Capital divide os fatores de produção em trabalho humano, recursos naturais e capital, porém sendo este último produto dos primeiros, ou seja, o capital é um produto intermediário do trabalho e dos recursos naturais. Desta maneira todo processo de produção é “*a combination of human labor and the gifts of nature*”(STRIGL,2000,p.1); portanto estes são chamados de “fatores originários”, como escreve Böhm-Bawerk(1986): “Conseqüentemente é só com eles que a Economia tem que preocupar-se na produção, só eles é que tem de contar: numa palavra os recursos da terra e o trabalho são as forças produtivas econômicas elementares”

Ao produzir bens de consumo os indivíduos se deparam com dois caminhos diferentes. O primeiro, o método “direto”, no qual são utilizados somente os fatores originários de produção, sendo assim, o produto sai imediatamente para o consumo, não existe uma diferença temporal entre o início do processo produtivo e a obtenção do produto

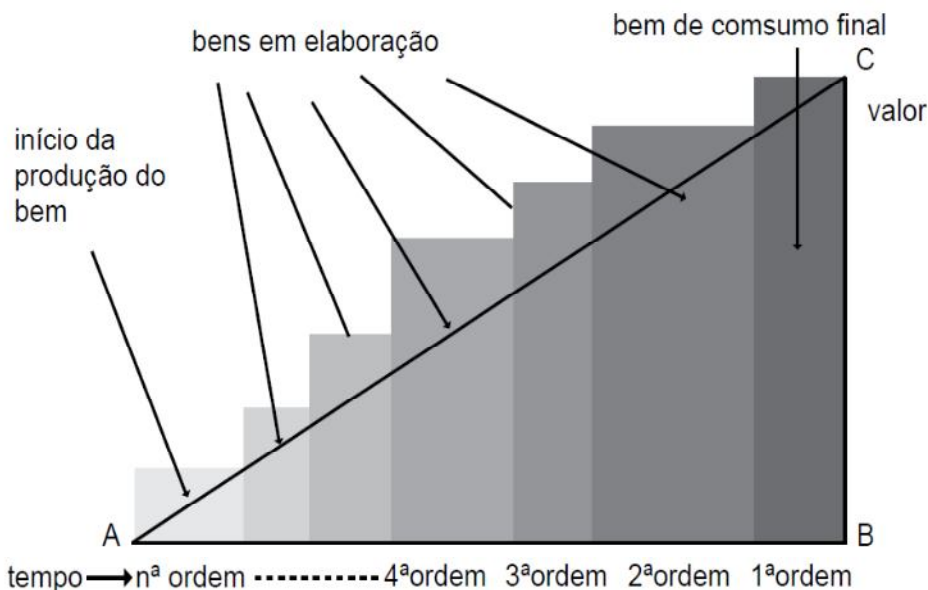
desejado. O segundo é o método “indireto” (*roundabout*), no qual o indivíduo introduz a utilização dos chamados bens de capital (bens intermediários) no processo produtivo, por exemplo um machado na produção de lenha, e isso acaba acarretando uma diferença temporal entre o início do processo produtivo e o consumo pelo agente. Neste trabalho estamos interessados somente no segundo método.

2.2 BENS DE ORDEM SUPERIOR E BENS DE ORDEM INFERIOR

Ao formular sua tese, Böhm-Bawerk, claramente influenciado por Menger, escreve que os bens são divididos em ordens, bens de primeira ordem, ou bens de consumo, e bens de ordens superiores, ou bens de capital. Os primeiros são definidos como “bens que possamos utilizar diretamente para a satisfação de nossas necessidades” (MENGER,1988), ou seja que seu consumo implica numa satisfação direta e imediata de uma necessidade humana. Diferentemente destes bens, os de ordens superiores, ou melhor, bens de capital, tem uma implicação apenas indireta com a satisfação de tais necessidades. Assim a utilização deste bem está relacionado com a satisfação dessa necessidade porem com uma defasagem temporal mais ou menos longa, ou seja, sua utilização não sana a necessidade imediatamente, devendo passar esse bem por um processo produtivo que demanda tempo.

Este processo produtivo indireto é realizado através da utilização de bens complementares entre si, que ao serem utilizados formarão um produto de uma ordem imediatamente menor, ou seja, os bens de ordem n ao serem utilizados formam o bem de ordem $n-1$, essa cadeia produtiva segue até se chegar aos bens de primeira ordem, que como já visto, sua utilização satisfará alguma necessidade. Imagem abaixo:

Figura 1 – Triângulo hayekiano



Fonte: IORIO, 2011, p.153

Na figura acima podemos observar os conhecidos “triângulos hayekianos”, eles foram formulados por Hayek em seu trabalho “*Prices and production*”, que está contido no livro Hayek (2008), para explicar o processo produtivo de um determinado bem, ele é um avanço aos alvos-de-mosca utilizados por Bawerk (1986). No “triângulo hayekiano” podemos perceber diversas colunas verticais que representam as diversas etapas produtivas, ou melhor, as diversas ordens dos bens. Neste tipo de representação da estrutura produtiva o eixo horizontal corresponde ao tempo decorrido ao longo da produção, enquanto o eixo vertical corresponde ao produto total resultante do processo.

Podemos concluir com a seguinte parte do texto de de Soto(2012):

Assim os bens de capital são os “bens econômicos de ordem superior” ou fatores de produção que se consubstanciam subjetivamente em cada uma das etapas intermediárias de um processo concreto de ação. Além disso, os bens de capital aparecem como a conjunção 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)

2.3 FORMAÇÃO DE CAPITAL

Nos primórdios da humanidade o homem vivia da extração direta da natureza dos recursos necessários para a sua sobrevivência, a coleta direta de frutos das árvores para saciar sua fome é um exemplo conhecido. Entretanto com o avanço da civilização a humanidade foi percebendo que a utilização de alguns instrumentos garantia um aumento na sua produtividade, um machado para a cortar a lenha ou a utilização de uma lança para caçar fariam com que suas necessidades fossem melhor atendidas ou que pelo menos fosse necessária uma menor quantidade de tempo para atende-las. Como já explicado, estes instrumentos, são conhecidos como bens de capital e o entendimento de seu processo de formação é essencial para entender a teoria austríaca do capital.

Segundo Böhm-Bawerk:

Em economia política circulam três teses diferentes sobre a formação do capital. Para uma delas, o capital provém da poupança, para uma segunda da produção, para uma terceira, dos dois elementos em conjunto. Destas três a mais difundida é a terceira. Ela também é a correta. (BÖHM-BAWERK, 1986,p.129).

Deste modo, podemos perceber que a produção dos bens de capital está intimamente ligada com a ideia de sacrifício, ou seja, é necessário renunciar ao consumo imediato para que se obtenha mais bens no futuro. Os fatores produtivos que não foram utilizados para o consumo imediato são transferidos para setores mais distantes do consumo, setores de ordem superior, para a produção destes bens. Essa poupança de bens de consumo é muitas vezes chamada de “*subsistence fund*” (STRIGL,2000); o tamanho desse fundo determina a quantidade de trabalhadores que podem ser empregados na produção de bens de capital.

A transferência de fatores produtivos para setores mais distantes do consumo faz com que haja um aumento na produtividade do trabalhador a partir da utilização de bens intermediários. Entretanto, esse tipo de produção mais “*roundabout*” possui uma desvantagem, segundo Strigl (2000, p.3): “*while this method of production will lead to na increase in returns as compared to the case of “momentary production,” a longer period of time will elapse between the initial employment of labor and the final attainment of the finished product*”. Assim, de acordo com Böhm-Bawerk (1986),

quanto mais indireto (*roundabout*), ou melhor, quanto mais capitalista for um processo de produção mais produtivo o mesmo será, entretanto, um maior tempo de espera será necessário entre o início do processo produtivo e o consumo do bem final. Por motivos de facilidade e melhor entendimento utilizaremos o pressuposto de que o emprego de forças distributivas se distribui uniformemente, deste modo, a duração total da produção pode representar o grau de capitalismo do processo.

Um exemplo interessante sobre o processo de formação de capital pode ser ilustrado utilizando-se o modelo de Crusoé. Vamos supor que Robinson Crusoé vive numa ilha deserta e consegue caçar com suas mãos três peixes por dia e consome os mesmos, sendo que sua refeição mínima necessária é de somente dois peixes. Um certo dia ele percebeu que poderia construir uma vara de pescar e triplicar sua produtividade, só que para isso seria necessário um dia inteiro neste processo, não podendo assim caçar peixes. Com este exemplo podemos perceber que para construir a vara de pescar Robinson teria que renunciar ao consumo imediato e reduzir sua dieta para dois peixes por dois dias seguidos, tendo assim no terceiro dia a quantidade necessária de bens de consumo para sua manutenção, e assim poder se lançar ao seu processo de produção. Este exemplo reflete bem a ideia da necessidade de renúncia do consumo imediato, a formação de uma poupança, e a produção de um bem de capital para um maior consumo futuro.

O não entendimento deste processo fez com que muitos economistas famosos não conseguissem compreender como se forma o capital. Um caso famoso é o do renomado economista polonês Michal Kalecki. Para ele não é necessária poupança prévia para se lançar em métodos mais indiretos de produção, pois “o investimento, uma vez aplicado, fornecerá automaticamente a poupança necessária para seu financiamento”(MIGLIOLI,1994, p.56), mas acredito que uma pergunta bastaria para pôr no chão essa ideia, como os trabalhadores que são alocados nos setores mais distantes de consumo conseguiriam se manter sem os bens de consumo necessário para sua sobrevivência se eles não fossem liberados, através da poupança, pelos agentes econômicos?

Portanto, podemos observar que para os economistas austríacos a produção de qualquer bem de capital exige necessariamente uma renúncia ao consumo imediato, um sacrifício

temporário, para uma maior fartura no futuro. Ocorre, então, um trade-off entre consumo presente e consumo futuro.

2.4 PREFERÊNCIA TEMPORAL

A pergunta que podemos fazer, portanto, é porque então as pessoas não renunciam a parte de seu consumo hoje para obter um consumo maior tempos depois? Isso não acontece devido a existência de um fenômeno chamado preferência temporal, que faz com que as pessoas deem um valor maior aos bens presentes com relação aos bens futuros.

De acordo com Böhm-Bawerk “Bens presentes sempre têm mais valor do que bens futuros da mesma espécie e quantidade”(BÖHM-BAWERK, 1986,p.269). Isso acontece segundo o autor por três causas principais:

- A primeira é a diferença da relação de oferta e demanda nos diversos períodos de tempo. Isso acontece por dois motivos. Primeiramente, em momentos de aperto e necessidade momentânea as pessoas darão muito mais valor aos bens presentes, um exemplo é um camponês que perde sua safra e se põe em condições extorsivas para conseguir um empréstimo para pagar suas dívidas. O segundo motivo é que as pessoas esperam confiantemente um futuro econômico melhor, mais abundante, isso pode ser bem ilustrado com o exemplo de estudantes, que tomam empréstimos para poder estudar, esperando que no futuro possam pagá-los.
- A segunda seria a subestimação de sentimentos e prazeres futuros. Segundo o autor, as necessidades futuras são subavaliadas, pois na medida a que pertencem a um tempo mais distante as deferimos uma apreciação menor, conseqüentemente atribuímos então um valor inferior aos bens destinados a suprir essas necessidades.
- A terceira causa é que “por motivos técnicos bens presentes sempre são meios melhores para atendermos a nossas necessidades do que bens futuros, e por isso também nos asseguram uma utilidade marginal maior que bens futuros”(BÖHM-BAWERK,1986, p.283). Isso acontece pois, segundo o aumento do produto com aumento do tempo de produção,

um determinado fator produtivo disponível no ano n produz mais no ano $n+1$ que este mesmo fator produtivo disponível no ano $n+1$, isto acontece sucessivamente nos anos $n+2$, $n+3$, e assim por diante.

A incerteza, entretanto, não tem relação nenhuma com a origem do fenômeno econômico do juro. Ela é um caso à parte, de bens em que a probabilidade fica consideravelmente aquém da certeza, como no caso de safras e bilhetes de loteria. Contudo este tipo de avaliação só pode ser aplicável a alguns bens específicos, e seu caráter é o de um prêmio de risco.

Sendo assim, podemos concluir que todo ser humano deseja que suas necessidades sejam atendidas da maneira mais rápida possível, e só estará disposto a renunciar a satisfação dessas necessidades no atual momento por uma maior quantidade de bens no futuro. Portanto os agentes econômicos preferem bens presentes a bens futuros e a isso damos o nome de preferência temporal “que, em face de dois objetivos que atribui valores idênticos, o ator preferirá sempre o que demorar menos tempo”(DE SOTO, 2012, p.247).

No entanto a intensidade dessa “preferência” varia de pessoa para pessoa, existem pessoas com alta preferência temporal que dão muito valor aos bens presentes quanto pessoas com baixa preferência temporal, que apesar de darem mais valor aos bens presentes, estão dispostas a renunciar à realização de seus objetivos em troca de valores não muito elevados no futuro. Logo, as pessoas de baixa preferência estarão dispostas a renunciar seu consumo imediato em favor dos de alta preferência em troca de valores não muito maiores no futuro. Dessa operação surgirá a taxa de juros que é o preço de mercado dos bens presentes em função dos bens futuros.

2.5 FUNÇÃO DA TAXA DE JUROS

Como podemos perceber a formação da taxa de juros se dá pela troca entre consumo presente e consumo futuro entre os agentes econômicos no mercado. Podemos defini-la como o “preço de mercado dos bens presentes em função dos bens futuros”(DE SOTO, 2012, p.258).

A função empresarial dos agentes econômicos atuando através da arbitragem faz com que se forme uma taxa de juros básica no mercado. Uma taxa de juros alta representa uma baixa propensão a poupar (ou melhor, um alto consumo) da sociedade, indicando para os empresários investirem em setores mais próximos dos bens de consumo, pois a sociedade não está disposta a esperar processos mais longos. Por outro lado, uma taxa de juros baixa sinaliza para os empresários que essa sociedade está disposta a renunciar ao consumo presente para obter mais no futuro, permitindo-os que invistam em processos mais “*roundabouts*”.

A taxa de juros tem, portanto, um papel fundamental na coordenação da sociedade, pois ela coordena a estrutura produtiva da sociedade, ou melhor, ela coordena o tempo e a complexidade dos processos produtivos, alargando-o quando a preferência temporal for baixa ou encurtando-o quando a preferência temporal for alta. Deste modo, interferir na taxa de juros fará com que ela não reflita a real quantidade de bens de consumo disponibilizada pela sociedade para os investidores se lançarem em seus projetos.

A compreensão da taxa de juros como coordenador intertemporal e a heterogeneidade do capital (diferentes etapas da produção) entram em choque com a teoria neoclássica do capital desenvolvida por Clark, que é utilizada até hoje pelos monetaristas, na qual o capital “é um fundo permanente que gera ‘automaticamente’ rendimentos em forma de juros” e que “quanto maior for este fundo social, mais baixos serão os juros, sem que haja qualquer influência do fenômeno da preferência temporal”(DE SOTO, 2012, p.432). Isso é importante ressaltar porque essa diferença é crucial para entender a análise dos ciclos feita pelos Austríacos e como ela muitas vezes não é compreendida pelos neoclássicos.

2.6 CRESCIMENTO ECONÔMICO SUSTENTÁVEL

Para os austríacos, portanto, o crescimento econômico, estaria relacionado com o aprofundamento de capital resultante da poupança. de Soto chega a escrever “do fato de as nações ricas possuírem uma rede maior de bens de capital empresarialmente bem investidos, em forma de máquinas, ferramentas, computadores, edifícios, produtos semi-fabricados, etc., que se tornou possível graças a poupança prévia do cidadão”. (DE

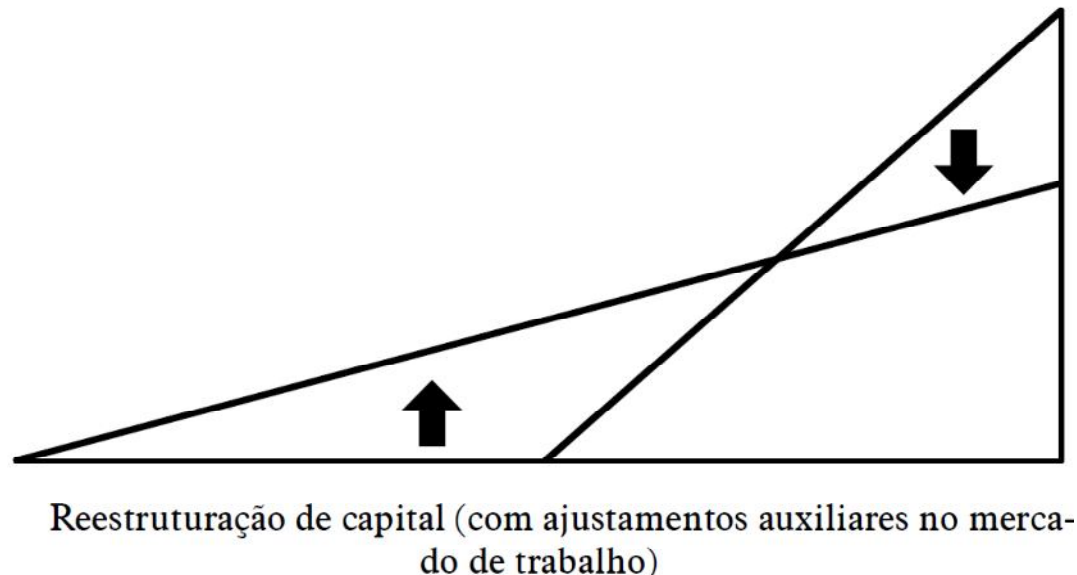
SOTO, 2012, p.254); Sendo assim como se daria um crescimento econômico sustentável em uma economia?

O crescimento econômico se dá através de uma mudança na preferência temporal da população (não serão explicados os casos de crescimento secular ou tecnológico, pois o crescimento através da mudança na preferência temporal é o mais comum), ou seja, a população vai preferir deixar de consumir bens presentes para consumir mais no futuro. Portanto, o crescimento será obtido através de uma redução do consumo e um aumento na poupança.

A redução do consumo fará com que setores próximos aos bens de consumo final, que até então eram lucrativos, passem a apresentar prejuízos, enquanto setores mais distantes do consumo continuem a apresentar lucro ou até mesmo aqueles que não apresentavam passem a apresentar (isto vai ocorrer principalmente devido a diminuição da taxa de juros e o desconto realizado no valor de rendimentos futuros). Devido a essa diferença nos lucros entre os setores, os recursos que passam a ser liberados das etapas mais próximas ao consumo passam a ser transferidos, ou melhor, empregados nas etapas mais distantes, este processo é caracterizado por uma transferência de recursos e não uma competição, por isso esse processo faz com que não ocorra uma pressão de subida de preços nos fatores produtivos (algo que como veremos adiante não ocorrerá no ciclo econômico).

Essa transferência de recursos fará com que ocorra um abrandamento na chegada ao mercado de novos bens de consumo, ou seja, a diminuição da produção dos bens de consumo durante este período, enquanto o aumento dos investimentos nos setores mais afastados ocasionará um aprofundamento da estrutura produtiva, ou seja, o surgimento de novas etapas de bens de capital cada vez mais distante do consumo. Essa situação pode ser muito bem ilustrada através do triângulo hayekiano:

Figura 2 – Mudança na estrutura produtiva



Fonte: IORIO, 2011, p.195

Nesta imagem o eixo vertical representa os bens de consumo final produzidos, enquanto o eixo horizontal representa o tempo de produção necessário para que se tenha os bens de consumo. Deste modo, fica claro uma diminuição da quantidade de bens de consumo produzidos e o investimento por parte dos empresários em uma estrutura de produção mais “*roundabout*”.

Além das consequências já demonstradas, ocorre também um efeito que merece destaque especial, o chamado “Efeito Ricardo”. Com a diminuição dos preços dos bens de consumo decorrente da menor demanda por parte da população, os salários reais dos trabalhadores passam, conseqüentemente, a sofrer um aumento. Isto faz com que seja para os empresários mais interessante substituir mão-de-obra por capital, ou seja, os empresários irão buscar meios de produção cada vez mais capital-intensivo, necessitando para isso, alongar a estrutura produtiva da sociedade. Este efeito foi nomeado assim por Hayek, devido ao fato de que David Ricardo foi o primeiro a se referir explicitamente assim a ele.

Em decorrência dos efeitos demonstrados, a partir do momento que a sociedade prefira permutar seu consumo presente por consumo futuro veremos surgir, através da ação dos

empresários, uma estrutura produtiva mais capital-intensiva. Tão logo os investimentos nas etapas mais afastadas sejam terminados, a sociedade terá um ganho de produtividade, que fará com que haja um aumento na oferta de bens de consumo para toda a população, caracterizando assim um crescimento econômico.

3 O PROBLEMA DOS BANCOS CENTRAIS

Neste capítulo, desejo abordar o problema ocasionado pelos bancos centrais quando tentam, a partir de políticas econômicas, interferir no livre mercado e porque essas intervenções vão sempre resultar em situações não esperadas pelos formuladores de políticas econômicas. Entretanto antes de começar quero deixar claro que quando menciono banco central neste artigo estou a me referir não aos bancos centrais que trabalham somente como “*Currency board*”, que tem como única tarefa trocar as moedas estrangeiras por moedas domésticas, mas a bancos centrais que utilizam de seu poder de emissão de moeda para lançar políticas econômicas.

3.1 FORMAÇÃO DO BANCO CENTRAL:

Geralmente quando pedimos para um economista definir o banco central ele o define como uma entidade independente ou ligada ao Estado, cuja função é gerir a política econômica, isto é, garantir a estabilidade e o poder de compra da moeda de cada país e do sistema financeiro como um todo. Além disso, tem como objetivo definir as políticas monetárias (taxa de juros principalmente). Neste trabalho vamos propor uma ideia diferente, vamos defini-lo não pelo que ele faz ou suas funções, mas sim pelo que ele é.

Segundo Selgin (2010), o banco central é uma entidade que possui o monopólio nacional de emitir papel-moeda circulante. Este monopólio é garantido através do estado, seja através do chamado “curso legal” ou a partir da proibição da emissão de moeda por parte dos outros bancos comerciais (apesar de em alguns países essa emissão ser possível para alguns bancos).

De acordo com Rothbard (2008) a instituição de um banco central teve origem na Inglaterra no século XVII. Durante os anos de 1690, após quase meio século de guerras, o governo britânico se encontrava praticamente quebrado e não conseguia mais levantar fundos para financiar suas políticas militaristas. O aumento dos impostos, até então o meio mais comum de se arrecadar fundos, era praticamente impossível, já que muitas das guerras foram ocasionadas pela tentativa do rei de fazer isso. Como então o governo britânico conseguiria manter suas políticas sem poder aumentar sua receita? Em 1693 foi formado um comitê na Câmara dos Comuns para tentar descobrir isso.

William Paterson, um mercador escocês, propôs um novo esquema para o parlamento e, em troca de privilégios especiais do Estado, ele e seu grupo iriam formar o Banco da Inglaterra. O esquema se tratava de um acordo no qual o Banco da Inglaterra emitiria novas notas para comprar as obrigações do governo, ou seja, o banco poderia emitir moeda sem nenhum lastro para financiar a dívida do governo. Este acordo era, portanto, extremamente benéfico para as duas partes, Paterson e seu grupo podiam criar meios de pagamento não lastreados e o governo podia manter suas políticas militaristas.

A criação de outros bancos centrais famosos também não teve nenhuma preocupação com as consequências econômicas, todos foram criados por motivos políticos. Selgin (2010) dá o exemplo do Banco da França que foi criado com o propósito de comprar os títulos do governo, pois não existia mercado para isso, e do “Germany’s Reichsbank” que foi fundado para gerenciar os fundos do estado da Prússia.

Como podemos perceber, desde sua origem, a instituição conhecida como banco central foi formada através de um acordo tácito e mutuamente benéfico entre os banqueiros e o Estado. O último se beneficia, não só de baixas taxas de juros, mas também pelo financiamento quando necessário para suas políticas. E os banqueiros se beneficiam de privilégios concedidos, como por exemplo a possibilidade da criação de meios de pagamentos. Vera Smith conclui que “*a central bank is not a natural product of banking development. It is imposed from outside or comes into being the result of Government favours.*”(SMITH, 2011,p.102).

3.2 O MITO DA ESTABILIZAÇÃO

Existe um mito difundido hoje entre os economistas de que a existência de um banco central é necessária para promover uma estabilidade macroeconômica. Mas como uma instituição que foi criada por motivos puramente políticos, seja o financiamento dos esforços de guerra ou a gerência de fundos estatais, passou a ser creditada como estabilizadora do mercado financeiro e monetário?

Segundo Mishkin (2000) os principais deveres econômicos de um banco central deve ser uma política monetária que foque no longo prazo, estabilidade financeira e preços estáveis como objetivo principal, todos estes objetivos quando alcançados promovem

uma redução na incerteza e aumento da atividade econômica nacional. Entretanto, acredito que o autor esquece de uma função primordial, que é ressaltada por Selgin (2010) como a grande responsável por esse mito da estabilização, a função de prestador de última instância.

Nos séculos XVIII e XIX, grande parte dos países sofreram com as conhecidas “corridas bancárias”, momentos de pânico econômico generalizado em que as pessoas correm aos bancos para retirar seus depósitos por medo de o banco não ter reservas suficientes. Isso acontecia pois grande parte dos bancos trabalhavam com uma reserva menor do que suas obrigações de depósitos, muitas vezes por um problema de risco moral (era de conhecimento dos banqueiros a ação do estado de suspender a obrigatoriedade dos pagamentos por parte dos bancos quando momentos como este chegavam, afirmando, mais uma vez, a relação orgânica entre o capital bancário e o estado).

Vendo estes problemas os economistas começaram um debate no século XIX sobre a melhor forma de se organizar o sistema bancário. Segundo de Soto (2012), este debate aconteceu entre a Escola Monetária e a Escola Bancária. A última seguia uma tradição que remetia principalmente a Escola de Salamanca, eles tinham como uma de suas principais teses a defesa da expansão de moeda e crédito não lastreado (moeda fiduciária), de acordo com as “necessidades de comércio”. Diferentemente, a Escola Monetária, que também provinha de uma tradição antiga desde alguns teóricos da Escola de Salamanca até Hume e Ricardo, tinha como principal tese a defesa de um coeficiente de reserva bancária de 100%, o que impossibilitava a expansão monetária por parte dos bancos.

No debate foi observada uma forte relação entre os partidários do *free banking* e a Escola Bancária e entre os partidários banco central (nisto fortemente influenciados por Ricardo) e a Escola Monetária. Isto fica especialmente claro na imagem do quadro 2x2 feito por Vera Smith (2011):

Figura 3 – Quadro 2x2 de Vera Smith

	<i>Free</i>	<i>Central</i>
	Parnell	Tooke
	Wilson	Bonamy
	Macleod	Price
	Courcelle-Seneuil	Cairnes ³²
	Coquelin	Couillet
<i>Banking School</i>	Chevalier	
	Coq	
	Garnier	
	Mannequin	
	Brasseur	
	Horn	
	Wagner	
	Lasker	
		MacCulloch
		G. W.
		Norman
		Loyd
		Longfield
		R. H. Mills
<i>Currency School</i>	Cemuschi	Lavergne
		d'Eichtal
		Wolowski
	Hubner	Tellkampf
	Michaelis	Geyer
		Knies
	Mises	Neisser

Fonte: SMITH, 2011, p. 89

O debate foi ganho pela Escola Monetária que conseguiu implementar o Bank Charter Act de 1844, ou Peel Act, no qual garantia ao Banco da Inglaterra o monopólio da emissão de papel-moeda com uma taxa de cobertura de 100%. Entretanto o crédito não estava obrigado a ser coberto 100%, algo que fez com que os bancos centrais ao longo do tempo passassem a funcionar muito mais de acordo com os preceitos da Escola Bancária. Eram quatro os argumentos principais da Escola Monetária para a necessidade da criação dos bancos centrais:

- O sistema de free banking, mesmo assumindo condições ótimas, estava sujeito a crises repentinas em bancos isolados, o que ocasionaria um alto custo social para os clientes.
- Segundo os autores, o sistema controlado pelo banco central estaria menos sujeito às crises do que um sistema bancário livre.
- O terceiro era a ideia de que a homogeneização do papel-moeda, através do monopólio de emissão do banco central facilitaria a realização de transações, consequentemente, expandindo o comércio.

- O quarto, e mais importante, é função de prestador de última instância. Segundo os intelectuais dessa corrente, depois que a crise bancária está instalada, a melhor maneira de combatê-la é através da atuação do banco central, proporcionando a liquidez necessária para os bancos insolventes.

Este último argumento que é o nosso objeto de interesse. Como já escrevi, para Selgin (2010) é por causa dessa função que os bancos centrais são considerados como “estabilizadores” da economia. Entretanto, acredito eu que esta é uma maneira completamente errônea de encarar essa situação, e que esta atribuição, na verdade, vai funcionar como fonte de instabilidade.

Walter Bagehot, um renomado economista inglês, é considerado o idealista dessa incumbência do banco central. Segundo o autor, em momentos de crises financeiras, o banco central deveria continuar a emprestar dinheiro livremente, entretanto com juros de penalização, para atrair capital de fora e desencorajar mais empréstimos pelos bancos insolventes.

Analisando somente o parágrafo acima uma pessoa pode considerar que Bagehot era um árduo defensor da centralização bancária. Entretanto, nada passa mais longe da verdade. Bagehot acreditava que os bancos centrais eram fontes de instabilidade, instituições indesejáveis e que a Inglaterra nunca deveria ter criado um. Ele formulou a função de prestador de última instância não como uma maneira de dispensar o sistema bancário livre, mas como uma maneira de limitar a severidade das crises decorrentes da alternativa implantada.

Como visto, o próprio formulador da ideia da “estabilização” do banco central é contra esta instituição, e vai mais longe, acredita que ela é uma fonte de instabilidade. Além disso, este trabalho vai focar em outro argumento. O de que a criação de um banco central para impedir o aparecimento de crises, tende na verdade a atuar de maneira a agravá-las. A possibilidade de uma entidade fornecer de maneira contínua a liquidez para bancos com problemas nas reservas, agrava o processo de expansão monetária, conferindo a crise uma duração e intensidade muito maior do que a que existiria em um sistema sem essa instituição. Este argumento será melhor explicado no próximo capítulo.

3.3 BANCOS CENTRAIS E O CÁLCULO ECONÔMICO SOCIALISTA

O debate do cálculo econômico socialista foi um debate que ocorreu entre economistas de diversas tradições que tinham como objetivo provar ou não a capacidade de cálculo econômico em um país socialista.

Esta discussão foi iniciada em 1920 com o artigo “O cálculo econômico sob o socialismo” escrito por Ludwig von Mises. Neste trabalho ele argumenta que seria impossível que a coordenação social, que antes era efetuada pelo mercado, pudesse ser realizada por um órgão central. de Soto escreve:

Mises conclui explicitamente que a sua análise se baseia na impossibilidade de, no socialismo, poder ser gerada a informação prática necessária, em forma de preços de mercado, para a divisão intelectual do conhecimento que exige uma sociedade moderna e que só surge como consequência da capacidade criativa da ação humana ou função empresarial. (DE SOTO,2013,p.138).

Portanto, o argumento contra a impossibilidade do socialismo reside no fato de que é impossível para os formuladores de políticas econômicas do órgão central trabalharem com toda informação necessária para produzir uma coordenação minimamente satisfatória, pois a “divisão intelectual do trabalho” não existe.

3.3.1 de Soto e a função empresarial

Em seu livro “Socialismo, cálculo econômico e função empresarial” Jesús Huerta de Soto argumenta que o problema do cálculo econômico socialista formulado por Mises, não fica somente restrita ao processo de coordenação de todo um país, podendo também ser estendida para setores isolados e para isso ele formula um novo conceito para o termo socialismo, que é “toda a restrição ou agressão institucional contra o livre exercício da ação humana ou função empresarial”.(DE SOTO,2013,p.69).

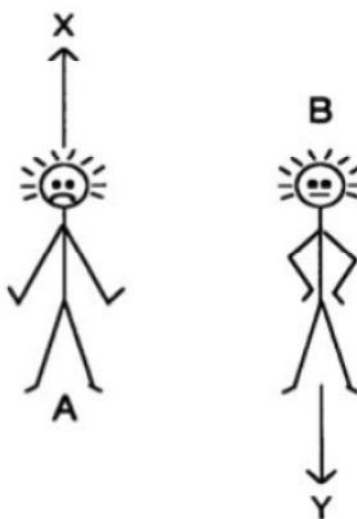
A atuação do banco central ao estipular taxas de juros básicas para a economia impede que os agentes econômicos através da função empresarial atuem de maneira a coordenar a relação entre poupança e investimento da sociedade. De Soto (2012) argumenta que esta imposição por parte do governo de um banco que regule as políticas monetárias (principalmente a taxa de juros) é um erro, uma vez que não é possível para este órgão obter toda a informação necessária para poder coordenar suas ações. Isto se dá por

quatro motivos: Primeiro, por razões de quantidade, é impossível que o órgão de intervenção assimile constantemente a enorme quantidade de informação prática disseminada nas mentes dos seres humanos. Segundo, dado o caráter especialmente intransferível da informação de que o órgão central necessita, de natureza subjetiva, não articulável. Terceiro, porque não é possível transmitir a informação que os atores ainda não tenham descoberto ou criado e que advém apenas do livre processo de mercado decorrente do exercício da função empresarial. E finalmente, porque o exercício da coerção impede o processo empresarial de descobrir ou de criar a informação necessária para coordenar a sociedade.

Excetuando o primeiro motivo, que é um tanto quanto auto evidente, para se entender os outros é necessário antes conhecer o que os austríacos chamam de “função empresarial”. Segundo de Soto, uma pessoa exerce função empresarial quando age para modificar e conseguir os seus objetivos no futuro, ou seja, a função empresarial consiste de descobrir oportunidades que possam garantir algum ganho e agir de maneira a aproveitá-las.

Para explicar como a coerção contra o exercício da função empresarial vai gerar um problema de cálculo econômico de Soto (2013) utiliza um simples exemplo que será reproduzido neste trabalho.

Figura 4 – Situação sub-ótima devido a ignorância

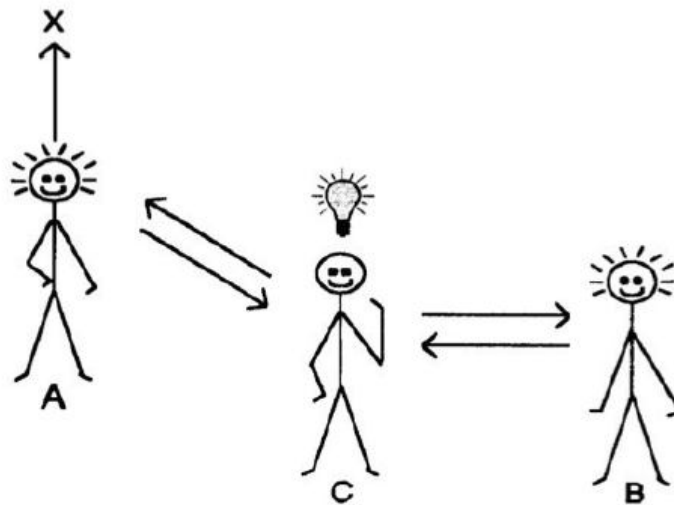


Fonte: DE SOTO, 2013, p.46

Nesta imagem são representadas duas pessoas (A e B) que desejam alcançar objetivos diferentes (X e Y, respectivamente). Será suposto que para alcançar seu objetivo A terá que utilizar um recurso Z que ele não possui, de maneira completamente diferente B se encontra num local em que o recurso Z é extremamente abundante e não necessita do mesmo para atingir sua meta. Numa economia em que não existisse uma pessoa dotada de função empresarial, tanto A quanto B não iriam conseguir se beneficiar da possibilidade de trocas benéficas, ou seja, iria se manter uma situação na qual A não conseguiria alcançar seu objetivo devido a uma falta do meio necessário, enquanto B iria ter uma abundância de recursos que para ele seriam inúteis.

De outro modo, numa economia em que existe um agente dotado de função empresarial, esta situação sub-ótima não iria se manter. Imaginemos que uma pessoa C observe a situação, e, através de sua criatividade, passe a atuar de maneira a ter ganhos com ela. C poderia então comprar os recursos Z na mão de B, a 4 reais, por exemplo, e logo depois os vender para A por 10. Essa atuação faz com que seja criada no mercado informação a partir do nada, ou melhor, a criação de informação *ex nihilo*, pois a partir da percepção de C tanto A quanto B passam a ter novas informações quanto as necessidades e os usos do recurso Z. A percebe que este recurso existe em uma certa abundância e pode continuar a perseguir seu plano de alcançar o objetivo X, enquanto B percebe que esse recurso não é inútil e que pode se beneficiar dele através de trocas mutuamente benéficas. Vale ressaltar que essa atuação do agente C como é de caráter essencialmente criativo não implica custos (aqui entendido no sentido objetivo) ao mesmo, ou seja, a atuação do agente C faz com que se produza lucros do nada, neste exemplo um lucro de 6 reais. Como podemos perceber a atuação do agente C não somente gerou lucros ao mesmo, mas também corrigiu distorções no mercado, além de criar novas informações permitindo aos agentes que ajustem suas expectativas, deste modo podemos concluir que a função empresarial atua de maneira a permitir que os agentes atuem de forma coordenada.

Figura 5 - Coordenação de C através da função empresarial



Fonte: DE SOTO, 2013, p. 51

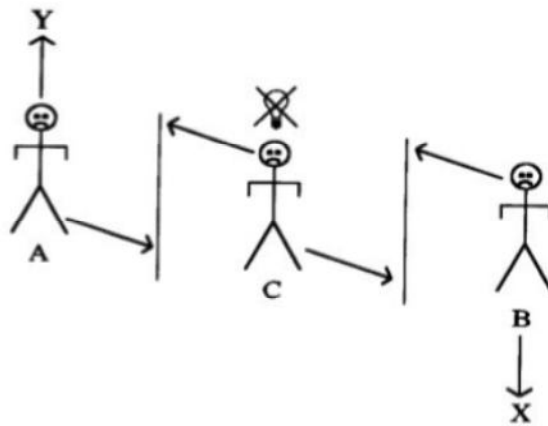
De outro modo, numa economia em que existe um agente dotado de função empresarial, esta situação sub-ótima não iria se manter. Imaginemos que uma pessoa C observe a situação, e, através de sua criatividade, passe a atuar de maneira a ter ganhos com ela. C poderia então comprar os recursos Z na mão de B, a 4 reais, por exemplo, e logo depois os vender para A por 10. Essa atuação faz com que seja criado no mercado informação a partir do nada, ou melhor, a criação de informação *ex nihilo*, pois a partir da percepção de C tanto A quanto B passam a ter novas informações quanto as necessidades e os usos do recurso Z. A percebe que este recurso existe em uma certa abundância e pode continuar a perseguir seu plano de alcançar o objetivo X, enquanto B percebe que esse recurso não é inútil e que pode se beneficiar dele através de trocas mutuamente benéficas. Vale ressaltar que essa atuação do agente C como é de caráter essencialmente criativo não implica custos (aqui entendido no sentido objetivo) ao mesmo, ou seja, a atuação do agente C faz com que se produza lucros do nada, neste exemplo um lucro de 6 reais. Como podemos perceber a atuação do agente C não somente gerou lucros ao mesmo, mas também corrigiu distorções no mercado, além de criar novas informações permitindo aos agentes que ajustem suas expectativas, deste modo podemos concluir que a função empresarial atua de maneira a permitir que os agentes atuem de forma coordenada.

Outro ponto interessante que vale o destaque é com relação a natureza desta informação que é criada e transmitida entre os agentes econômicos. Diferentemente do que se

pensa, o caráter da informação criada não é objetivo, mas sim de caráter tácito e subjetivo, ou seja, informação que não é capaz de ser articulada. Somente parte dessa informação tem caráter objetivo, se manifestando, por exemplo, nos preços.

Diferentemente de uma economia de livre mercado na qual a coordenação é efetuada através da função empresarial, numa economia socialista, na definição utilizada por De Soto, a função empresarial não é permitida impedindo que os agentes econômicos possam coordenar a sociedade através da descoberta de oportunidades.

Figura 6 – Situação de impossibilidade de função empresarial

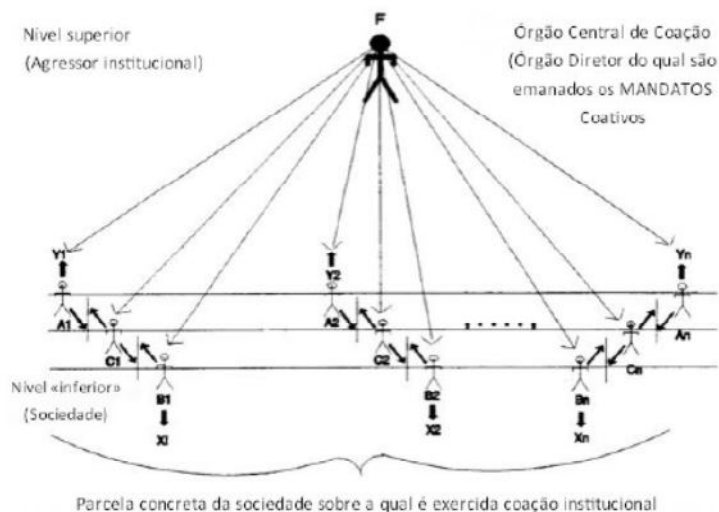


Fonte: DE SOTO, 2013, p. 73

Esta imagem representa bem o impedimento institucional da função empresarial dos agentes econômicos. Ao impedir que as pessoas possam descobrir oportunidades de lucros e aproveitá-las a economia vai ficar estagnada num ponto sub-ótimo, já explicado alguns parágrafos acima, mantendo as descoordenações existentes.

Como a coordenação não é mais efetuada pelos empresários, numa economia socialista vemos surgir uma instituição incumbida dessa tarefa, o já muito conhecido Órgão Central. Ele atua a partir de mandados coativos, mandatos estes que se caracterizam por ordenar as pessoas a fazerem alguma ação em particular, forçando todos os agentes a buscarem um determinado fim desejado por aqueles que exercem autoridade.

Figura 7 – Planejador central atuando através de mandatos coativos



Fonte: DE SOTO, 2013, p. 77

Segundo de Soto (2013), essa crença dos socialistas de que a sociedade pode ser dirigida por alguns planejadores num órgão central se constitui como um erro intelectual:

O socialismo é um erro intelectual porque não é teoricamente possível que o órgão encarregado de exercer a agressão institucional disponha da informação suficiente para tornar os seus mandatos capazes de coordenar a sociedade. (DE SOTO, 2013, p.77).

3.3.2 Hayek, ordens espontâneas e ordens dirigidas

Hayek (1983) também trata do problema da coordenação na sociedade, diferentemente de de Soto que foca na função empresarial, Hayek trata da questão das ordens na sociedade. Segundo o autor, por ordem devemos entender um estado no qual uma multiplicidade de elementos está de tal maneira relacionados que a partir do conhecimento de parte do todo é capaz de se formar expectativas com relação ao resto. Definido o que é ordem, ele passa a tratar da distinção de dois tipos de ordens diferentes.

Hayek argumenta que existem dois tipos de ordem diferentes na sociedade, a primeira seria aquela com que estamos mais acostumados, que detém uma conotação autoritária, como por exemplo uma ordem de um general, ordem no sentido de comando. Este tipo de ordem é denominado pelos gregos antigos como “taxis” e deriva da ideia de que a ordem só pode ser criada por forças fora do sistema, ou melhor, forças exógenas.

Diferentemente desta ordem dirigida, existe um outro tipo de ordem em que o equilíbrio é alcançado pelas forças internas do próprio sistema (de maneira endógena), este tipo de ordem foi denominado pelos gregos como “*cosmos*” e hoje é mais conhecida como ordem espontânea, deste tipo de ordem que o mercado ou, como escreve o autor, “*catallaxy*” faz parte.

Mas como surgem estas tais ordens espontâneas? Diferentemente das “*taxis*” que surgem a partir da ação deliberada de uma pessoa, as “*cosmos*” surgem também a partir da ação humana, ou melhor, a partir do momento que um certo grupo de indivíduos passam a seguir certas regras, mas não com uma intenção deliberada de criar tal ordem. Mas como assim de maneira não deliberada? Imaginemos o mercado, será que alguém certo dia acordou e decidiu criar todo o sistema de preços? Certamente que não, elas são criadas a partir da interação de milhares de indivíduos que seguem determinadas regras com relação ao ambiente em que se encontram, no caso do mercado por exemplo, estas regras seriam a preferência por um rendimento maior em comparação com um rendimento menor, o maior esforço decorrente de uma promessa de um maior rendimento, entre outros. Deste modo, podemos observar a diferença essencial entre ordens espontâneas e ordens dirigidas, enquanto a última é construída pelo desígnio da mente de somente um homem, as primeiras são construídas pela atuação de inúmeros indivíduos, podendo assim atingir um nível tal de complexidade que uma ordem dirigida jamais será capaz de abarcar. Apesar de não ser sobre o tema da monografia, acredito que esta frase de Catão, encontrada no livro de Leoni (2010), ilustra bem essa diferença:

a razão pela qual nosso sistema político é superior ao dos outros países é esta: o sistema político dos outros países foi criado através da introdução de leis e instituições, de acordo com as recomendações pessoais de indivíduos isolados como Míno, em Creta, e Licurgo, em Esparta, enquanto que em Atenas, onde o sistema político foi várias vezes alterado, havia muitas dessas pessoas, como Teseu, Draco, Solon, Cleistenes e vários outros. (...) Nosso estado, pelo contrário, não se deve à criação pessoal de um homem, mas de muitos; não foi fundado durante a vida de nenhum indivíduo em particular, e sim através de vários séculos e gerações. Pois jamais houve, no mundo, um homem tão inteligente capaz de prever tudo, e, mesmo que pudéssemos concentrar todos os cérebros na cabeça de um só homem, seria impossível para ele cuidar de tudo ao mesmo tempo, sem ter a experiência que vem da prática através de um longo período da história. (CÍCERO *apud* LEONI,2010,p.101-102).

Provavelmente a mais importante das ordens espontâneas, ou como os gregos chamavam “*cosmos*”, é a ordem do mercado, ou, como Hayek prefere chamar,

“*catallaxy*”. Esta ordem permite que indivíduos com diferentes conhecimentos e diferentes objetivos possam se reconciliar e atuar de maneira a beneficiar um ao outro. A maior complexidade desta ordem acarreta a possibilidade de uma coordenação social efetiva de um número cada vez maior de pessoas, permitindo assim que milhões ou até bilhões, que não se conhecem, possam adequar a produção de acordo com a demanda de uma maneira racional. Desta interação de indivíduos surge o chamado “*game of catallaxy*”, um jogo que permite que os indivíduos trabalhem com muito mais informação do que realmente tem. Esta maior informação é decorrente da atuação do sistema de preços, que ao variarem permitem que os produtores ajustem sua produção sem saber diretamente o que está acontecendo, reconhecendo somente que determinado bem se tornou mais escasso ou mais abundante.

Para ilustrar o argumento acima será dado um exemplo. Suponha-se que aconteceu um terremoto no Chile e algumas minas de cobre tiveram que ser desativadas, reduzindo a disponibilidade deste recurso e, conseqüentemente, aumentando seu preço no mercado mundial. Seu João, um produtor de bens que utilizam cobre, ao ver esse aumento no preço, mesmo desconhecendo sua causa, vai reorganizar sua produção, podendo reduzi-la ou até mesmo manter seu volume, mas utilizando um substituto do cobre. Sendo assim, no mercado, é possível se fazer ajustes sem que necessariamente se tenha conhecimento direto do acontecimento, mas simplesmente observando a variação do preço. Hayek conclui então que o “*game of catallaxy*” é um jogo de criação de riquezas:

The chief cause of the wealth-creating game is that the returns of the efforts of each player act as the signs which enable him to contribute to the satisfaction of needs of which he does not know, and to do so by taking advantage of conditions of which he also learns only indirectly through their being reflected in the prices of the factors of production which they use. It is thus a wealth-producing game because it supplies to each player information which enables him to provide for needs of which he has no direct knowledge and by the use of means of the existence of which without it he would have no cognizance, thus bringing about the satisfaction of a greater range of needs than would otherwise be possible. (HAYEK,1976,p.115).

Entretanto, este ganho de complexidade custa uma perda de controle sobre os detalhes da ordem, ou seja, em ordens de alta complexidade não é possível que um indivíduo possa controlar os resultados da mesma sem que se ponha em risco o funcionamento desta. A teimosia de alguns, principalmente políticos, em tentar interferir nos detalhes das ordens espontâneas gera ineficiências e até mesmo efeitos indesejáveis nesta ordem, Mises (2010) e Hazlitt (2010) oferecem inúmeros exemplos. Então, em sociedades menos desenvolvidas a coordenação era efetuada por meio de ordens dirigidas, a pessoa

encarregada de efetuar os comandos era capaz de decidir sobre todos os detalhes da sociedade, por exemplo, um líder tribal literalmente decidia como ia se dar a produção e como esta seria distribuída. Por outro lado, em uma sociedade mais desenvolvida a coordenação é efetuada através de ordens espontâneas, portanto, diferentemente da anterior, neste tipo de ordem não se é capaz decidir como está a situação de um determinado grupo sem gerar ineficiências e, conseqüentemente, alterar o funcionamento da ordem.

Chegamos então ao ponto mais importante desta seção, a intervenção através de ordens dirigidas numa ordem espontânea. Antes de tudo vale lembrar que a ideia de “taxis” é muito parecida com a dos mandatos coativos formulados por de Soto na seção anterior. A intervenção no mercado, que é a ordem espontânea objeto de nosso estudo, geralmente é empreendida por políticos ou burocratas com o objetivo de manipular seu resultado de modo que um determinado grupo obtenha melhores resultados. Entretanto como já observado, o aumento da complexidade inerente a ordem espontânea acarreta o custo de se perder o poder sobre os detalhes, impedindo que o indivíduo possa escolher o resultado sem comprometer o funcionamento desta ordem. Controle de preços, salário mínimo e proteção descabida a alguns setores são intervenções já bem conhecidas e debatidas pela população brasileira, entretanto a atuação do banco central ao estipular taxas de juros básicas poucas vezes é contestada.

Como já foi argumentado na seção que aborda sua criação, o banco central não é um resultado natural do desenvolvimento bancário, ou seja, ele não é resultado da livre interação dos indivíduos, que se constituiria numa ordem espontânea. Na verdade, o banco central é uma imposição por parte do governo, ou seja, ele aparece como uma ordem dirigida por parte do governo, sendo então, uma intervenção no mercado. Como toda intervenção no mercado, ou melhor, toda ordem dirigida numa ordem espontânea gera resultados não desejados que comprometem a atuação desta ordem, os bancos centrais não são uma exceção a essa regra. Sua atuação de maneira arbitrária invariavelmente irá levar a descoordenações no mercado de crédito e, conseqüentemente, uma crise econômica.

Pode-se perceber que o argumento utilizado por Hayek é igual ao utilizado por de Soto, o que muda somente é o foco. Enquanto Hayek foca na questão da diferença entre as

ordens espontâneas e as ordens dirigidas, de Soto foca seu argumento na questão da função empresarial.

Portanto, qualquer tentativa de manipular determinado setor da economia através de um órgão central terá resultados não de coordenação, mas sim de descoordenação. O banco central é um destes órgãos que atuam através de mandatos coativos, no caso dele a taxa de juros básica da economia. A manutenção deste tipo de arranjo institucional, invariavelmente, vai levar a distorções que resultarão num ciclo econômico. Deste modo, a única alternativa para um crescimento econômico sustentável é através do estabelecimento da taxa de juros através do livre mercado.

4 TEORIA AUSTRÍACA DOS CICLOS ECONÔMICOS

A Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos (TACE) tenta explicar as recorrentes fases de *boom-bust* através das ideias detidas pela Escola Austríaca de Economia. Podemos considerar essa teoria, a síntese de todo o pensamento austríaco, pois nela encontramos praticamente todas as características que diferenciam os austríacos das outras escolas, em especial a Teoria Austríaca do Capital e a racionalidade humana limitada.

Formulada por Ludwig von Mises em seu livro *“Theory of Money and Credit”* e desenvolvida e divulgada mundialmente por F. A. Hayek em seu livro *“Prices and Production”*, a TACE explica que as descoordenações que surgem na economia no momento do boom econômico são causadas pela intervenção do governo na economia através da manipulação da taxa de juros.

Thomas Woods escreve sobre isso no seu livro sobre a crise de 2008 *“Meltdown”*:

In particular, the culprit turns out to be the central bank’s interference with interest rates. Interest rates are like a price. Borrowed Money, or loaned capital is a good, and you pay a price to borrow it. When you put Money in a savings account or buy a bond, you are the lender, and so the interest rate you earn is the price you are being paid for your money. (WOODS, 2009, p.66).

Como já foi explicado no capítulo anterior, banco central não consegue obter toda informação necessária para poder estipular uma taxa de juros igual à que seria de equilíbrio num sistema bancário livre, se isso acontecer é por pura sorte, deste modo podemos considerar essa uma estipulação, ou melhor, uma manipulação errônea da taxa de juros. Essa manipulação da taxa de juros pelo banco central impede que os planos dos poupadores e dos investidores se coordenem. Isto vai ter reflexo na estrutura produtiva da sociedade que se alongará ou encurtará de maneira errada, não refletindo a real demanda da sociedade, o que ocasionará os chamados *“malinvestments”*. A manutenção por parte das autoridades dessas políticas durante um longo período de tempo gerará os conhecidos movimentos cíclicos da economia.

4.1 SISTEMA BANCÁRIO, CRISES E A ESCOLA MONETÁRIA

Uma das principais influências de Mises para formular a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos foi a teoria ricardiana. De acordo com Rothbard (2013), os primeiros economistas a formularem uma teoria dos ciclos econômicos relacionada com o sistema

bancário e a expansão de oferta monetária foram os membros da Escola Monetária. Eles conseguiram apresentar uma teoria correta sobre as crises que assolaram a Inglaterra no século XIX, principalmente percebendo a relação existente entre a inflação, o comércio internacional e as épocas de auge e recessão. A tese de Ricardo e seus seguidores postulava que toda vez que o Banco da Inglaterra junto com os outros bancos ingleses expandia a oferta monetária um ciclo econômico tinha lugar.

Segundo a teoria ricardiana, a expansão da oferta monetária pelos bancos faria com que houvesse uma piramidização dessas notas criadas do nada sobre a reserva em ouro. O aumento da quantidade de moeda na economia geraria um crescimento econômico com fontes inflacionárias, o que faria com que ao longo do tempo houvesse um aumento nos preços locais. Esse aumento faria com que os produtos locais sofressem uma desvantagem no comércio internacional com relação aos produtos estrangeiros, acarretando um aumento nas importações e uma diminuição nas exportações. A mudança na situação do comércio internacional gera sucessivos déficits na balança de pagamentos do país inflacionário, que era pago através das reservas de ouro. O escoamento desse ouro leva os bancos a se tornarem mais instáveis e perto da falência, a taxa de reserva do banco começa a ficar cada vez menor, obrigando-os a frear a expansão monetária.

A transformação de uma expansão monetária para uma contração faz com que surja uma crise na economia. A recessão faz com que ocorra uma deflação nos preços do país local e este fenômeno leva a uma melhora na balança de pagamentos, aumentam as exportações e diminuem as importações. Devido a melhora na balança de pagamentos, o ouro passa a fluir para os bancos locais, e este aumento na base da pirâmide monetária torna a condições para o sistema bancário cada vez mais favoráveis, este processo continua até o momento em que os bancos se sintam seguros o suficiente para empreender novamente uma expansão monetária.

Os economistas da Escola Monetária, entretanto, cometeram três falhas na sua análise. Segundo de Soto (2012), estes três erros viriam a ser fatais no longo prazo. Os erros seriam:

- Não perceber que os depósitos bancários realizavam a mesma função que as notas emitidas, ou seja, uma expansão dos depósitos bancários atuava da mesma maneira que uma expansão monetária.
- Não conseguiram relacionar sua teoria monetária com uma teoria do capital adequada. Isto fez com que eles não conseguissem proporcionar uma teoria completa dos ciclos.
- Considerar que os abusos inflacionários cometidos pelos bancos poderiam ser evitados se fosse concedido o monopólio da emissão de notas a um banco central (no caso da Inglaterra, o Banco da Inglaterra).

Entretanto, apesar dos erros cometidos, podemos considerar como extremamente benéfica essa contribuição da Escola Monetária. Pela primeira vez na história foi observada uma teoria que explicava os ciclos econômicos não como uma catástrofe natural do sistema de mercado, sem nenhum embasamento lógico, como vinha sendo feito até então, mas como um problema monetário, causado pela expansão da oferta de moeda. Portanto, podemos considerar a teoria ricardiana, como uma teoria proto-austríaca dos ciclos econômicos.

4.2 TEORIA AUSTRÍACA DOS CICLOS ECONÔMICOS:

O caso a ser analisado neste trabalho é a crise gerada por uma diminuição arbitrária da taxa de juros, uma expansão da oferta monetária, como alguns autores chamam a “*Theory of overinvestment*”. Acredito que este deva ser o caso a ser tratado por ser o mais importante e o que representa as grandes crises econômicas mundiais que ocorreram na história da humanidade.

No debate que ocorreu sobre as causas e curas das crises econômicas logo após a grande depressão de 29, os dois maiores economistas do século XX chegaram a conclusões completamente diferentes. John Maynard Keynes argumentava que a crise foi causada por um excesso de poupança e falta de consumo, para ele uma demanda efetiva menor do que a que seria necessária para comprar todos os bens aos preços de mercado acabaria levando a uma recessão. Diferentemente, o economista austríaco Friedrich August von Hayek acreditava que as crises eram causadas por um excesso de gastos e uma falta de poupança, para ele a escassez da poupança faria com que os projetos

empreendidos na época do boom econômico não pudessem ser mantidos nos momentos de recessão. Esta última teoria que será apresentada agora.

4.2.1 Boom econômico através da expansão da oferta monetária

Segundos os economistas austríacos, as grandes crises econômicas sempre começam a partir de uma diminuição da taxa de juros real da economia, ou seja, uma expansão da oferta monetária em uma determinada sociedade. No caso desse trabalho a taxa de juros vai ser estipulada pelo banco central, que a diminui em razão de querer praticar políticas expansionistas ou de “*cheap money*” ou até mesmo por não ser capaz de estabelecer uma taxa de juros que seria igual a de equilíbrio.

Essa diminuição da taxa de juros faz com que os bens de ordem superiores se tornem mais lucrativos, começa a se originar um processo de aumento do valor atual dos bens de capital, uma vez que o fluxo de rendimentos, que se espera que produzam, sobe de valor ao descontar-se utilizando uma taxa de juro de mercado mais baixa. Da mesma forma, a redução da taxa de juros faz com que surjam como rentáveis projetos de investimento que não o eram até esse momento, fazendo com que apareçam novas etapas mais afastadas do consumo.

A redução da taxa de juros, também, acaba levando falsas informações aos empreendedores. Estes acabam acreditando que existe uma maior disponibilidade de bens de consumo, ou seja, poupança. Isto faz com que eles acabem realizando investimentos de mais longa duração, sem que haja uma poupança necessária para isso. Essa atuação dos empreendedores acaba acarretando “um processo de desajustamento ou descoordenação no comportamento dos diferentes agentes econômicos”. (DE SOTO, 2012, p.311).

A possibilidade de fazer uma maior quantidade de investimentos sem que fosse necessário uma poupança prévia faz com que surja um sentimento de otimismo exagerado, pois a sociedade não precisa mais fazer um sacrifício para que se possa liberar os bens de consumo, ela consegue continuar consumindo e investindo ao mesmo tempo. Entretanto, isso só faz com que as descoordenações se aprofundem ainda mais, pois os empreendedores continuam investindo em setores mais distantes como se

houvesse poupança necessária para isso, e os consumidores continuam seu consumo da mesma maneira que antes, não gerando um aumento na poupança. Imagem da estrutura produtiva neste momento:

Figura 8 – Descoordenação da estrutura produtiva



Fonte: IORIO, 2011, p. 164

Antes de começar a explicar a imagem vale ressaltar que no livro de Iorio ele não utiliza esta imagem para representar a descoordenação dos investimentos, mas sim para ilustrar o resultado da disputa de crédito na economia. Estou utilizando esta imagem pois acredito que ela consegue apresentar de maneira mais didática a descoordenação do que os vetores de demanda e oferta agregada (VDA e VOA). Feito este comentário partiremos agora para a análise da imagem.

A descoordenação da estrutura produtiva é bem ilustrada na imagem, a partir do momento em que os empresários passam a investir em etapas mais distantes do consumo o triângulo deixa de ser $A''BC''$ e passa a se transformar no $A'BC'$, entretanto a estrutura condizente com a demanda dos consumidores continua sendo o triângulo $A''BC''$. Portanto a estrutura produtiva passa a ser representada por uma figura geométrica incoerente constituída pelos pontos $A'BC''$ e a interseção das hipotenusas dos dois triângulos. Isto significa que os consumidores vão continuar a consumir no ponto C'' , enquanto os empresários vão continuar a investir em processos mais “roundabouts”, ou seja, investirão no ponto A' . Isto, invariavelmente, vai gerar um processo de boom insustentável na economia.

Esta situação vai acabar ocasionando o chamado “cluster de erros”, os empresários, enganados pela baixa taxa de juros, acreditam que os consumidores estão dispostos a renunciar de seu consumo atual para um maior consumo futuro e assim passam a investir em bens de capital de maneira sucessiva. Entretanto, os consumidores continuam a manter a mesma relação poupança/consumo, ou seja, os empresários agem como se tivesse ocorrido uma mudança na preferência dos consumidores, mudando completamente a oferta de produtos sem que a demanda tenha sofrido uma mudança. Este fato consegue responder a pergunta formulada por Rothbard em seu livro “*Austrian School Business Cycle Theory*”, ele escreve que “*The main problem that a theory of depression must explain is why there is a sudden general cluster of business errors?*”(ROTHBARD, 2014, p.11). Portanto, os erros sucessivos dos empresários são ocasionados pela manipulação da taxa de juros por parte do banco central, pois acaba informando de maneira errônea estes agentes, levando-os a pensar que a população está preferindo poupar bens presentes para consumir bens futuros, quando na verdade sua preferência continua a mesma.

A possibilidade de manter o consumo e aumentar o investimento exige que aquela população passe a trabalhar num ponto além da sua fronteira de possibilidade de produção. Isto invariavelmente vai levar a um boom econômico, o produto da sociedade vai aumentar, o desemprego vai diminuir e a inflação não começa a aparecer no curto prazo, literalmente o melhor dos mundos. Entretanto, temos que lembrar que todo esse crescimento é fruto de uma política inflacionária e logo os problemas vão aparecer. Como escreve Mises:

In fact, all this amazing wealth is fragile, a castle built on the sands of illusion. It cannot last. There is no means to substitute banknotes and deposits for nonexistent capital goods. Lord Keynes, in a poetical mood, asserted that credit expansion has performed “the miracle ... of turning a stone into bread”. But this miracle, on closer examination, appears no less questionable than the tricks of Indian fakirs. (MISES,2006,p.197).

4.2.2 Os problemas aparecem

Entretanto essa tentativa de trabalhar num ponto além da fronteira de possibilidade de produção, onde é possível manter um aumento no investimento sem que haja uma diminuição no consumo, é insustentável. Segundo de Soto (2012), contra essa alternativa atuam várias forças tentando reverter este processo, ele cita 6, mas acredito que mais uma deva ser citada (a revisão das expectativas dos agentes):

- a. O aumento do preço dos fatores de produção originais
- b. Aumento dos preços dos bens de consumo
- c. Aumento do lucro das empresas mais próximas do consumo final
- d. A revisão das expectativas dos agentes
- e. “Efeito Ricardo” ao contrário
- f. Aumento da taxa de juros
- g. Prejuízo nas etapas mais afastadas do consumo final

Deste modo será apresentado de maneira detalhada cada uma dessas forças:

- a. O aumento do preço dos fatores de produção originais: O primeiro dos efeitos que tende a reverter o processo de boom engendrado pela expansão de crédito é o aumento dos preços do trabalho e dos recursos naturais. Esta tendência ocorre devido a dois motivos principais que se reforçam mutuamente. O primeiro deles é a maior demanda monetária dos capitalistas, possível graças a maior oferta monetária causada pela geração dos novos créditos concedidos pelos bancos. O segundo motivo tem raízes na poupança, ao ocorrer a expansão de crédito sem um aumento na quantidade de bens poupados, diferentemente do que ocorrer no desenvolvimento sustentável, os fatores originais de produção não são liberados das etapas de ordens inferiores. Deste modo, o aumento da demanda por fatores de produção nas etapas mais longe do consumo não é acompanhado por um aumento da oferta, isto inevitavelmente vai gerar um aumento dos preços dos fatores originários. Portanto, o aumento nos preços faz com que desde o planejamento os novos projetos empreendidos pelos capitalistas sofram com um aumento de custos que está além do planejado.
- b. Aumento dos preços dos bens de consumo: Ao longo do processo do Boom econômico começa a surgir no país um aumento generalizado no preço dos bens de consumo, entretanto este aumento se dá de uma maneira mais rápida que o do preço dos fatores originais de produção. Segundo de Soto, existem três motivos para este movimento ascendente. O primeiro seria o próprio aumento dos preços dos fatores de produção, como a preferência temporal da população não mudou, o aumento dos rendimentos ganhos pelos fatores originários vai resultar num aumento do consumo, conseqüentemente levando a um aumento dos preços. Entretanto este aumento vai ser somente proporcional, não explicando sua maior

velocidade relativa em comparação com o preço dos fatores. O segundo é o “abrandamento” da produção dos bens e serviços de consumo, isto ocorre pois ao se transferir fatores produtivos para as etapas mais distantes de produção as etapas mais próximas passam a sofrer uma escassez relativa de insumos, prejudicando de maneira significativa a produção e disponibilidade imediata dos bens e serviços a serem consumidos. E o terceiro remete ao primeiro motivo da força anterior, o aumento da demanda monetária decorrente de um aumento na oferta de moeda.

- c. Aumento do lucro das empresas mais próximas do consumo final: O maior aumento dos preços de bens de consumo em comparação com os fatores de produção faz com que ao longo do tempo as empresas das etapas mais próximas ao consumo consigam obter um crescente lucro em comparação com as empresas das etapas mais afastadas. As primeiras são agraciadas com um aumento dos preços de seus produtos maior que o aumento dos custos dos fatores de produção, enquanto as últimas sofrem com um aumento no preço de seus custos, ao mesmo tempo que seus preços se mantêm inalterados ou não variam de maneira significativa. Sendo assim, as empresas mais afastadas passam a sofrer com uma diminuição nos seus lucros e, de maneira completamente diferente, as empresas mais próximas passam a obter um aumento. A partir deste momento, os empresários passam a perceber essa relação de diferença entre os lucros, e isto inicia um movimento de reconsideração dos investimentos, passando a deslocar o capital de projetos mais longínquos na estrutura produtiva, para etapas de ordem inferior.
- d. A revisão das expectativas dos agentes: A possibilidade de os agentes econômicos revisarem suas expectativas a partir do momento em que o governo passa a expandir o crédito faz com que seja necessário que o aumento da oferta monetária tenha que ser cada vez maior para que o Boom econômico seja mantido. Isto acontece pois para que ocorra uma manutenção do Boom econômico é necessário “a constant rate of forced saving” (HAYEK, 2008, p.319); ou seja, que o aumento do crédito seja maior que o aumento dos preços dos bens de consumo, garantindo assim que estágios mais distantes do consumo tenham crédito suficiente para competir pelos fatores de produção com os

estágios mais próximos, que tem vantagem no aumento de seus lucros, decorrentes do aumento dos preços dos bens de consumo. Portanto, o aumento progressivo no crédito faz com que seja possível, pelo menos por um tempo, impedir as outras seis forças de aparecerem. Entretanto, a partir de um determinado momento, o aumento progressivo da oferta monetária fará com que os formuladores de política econômica tenham que escolher entre altos níveis de inflação, podendo-se chegar até uma hiperinflação, ou uma recessão. Hayek escreve:

All this means that, unless we are prepared to accept constantly increasing rates of inflation which in the end would have to exceed any assignable limit, inflation can always give only a temporary fillip to the economy, but must not only cease to have stimulating effect but will always leave us with a legacy of postponed adjustments and new maladjustments which make our problem more difficult. (EBELING, 1996, p.101-102).

- e. “Efeito Ricardo” ao contrário: No tópico sobre desenvolvimento sustentável foi apresentado o fenômeno que em economia é conhecido como “Efeito Ricardo”, diferentemente nesta parte do texto será apresentado o mesmo fenômeno só que dessa vez ao contrário. O maior aumento dos preços dos bens de consumo em comparação com os salários nominais pagos aos trabalhadores, resulta em uma diminuição do salário real desta economia. Isto acarreta em uma substituição dos fatores produtivos, ou seja, os empresários passam a trocar máquinas e equipamentos por trabalhadores em sua empresa, ou seja, através da poupança voluntária os salários reais aumentavam (os trabalhadores eram substituídos por máquinas), enquanto no caso da expansão de crédito os salários reais diminuem (as máquinas são substituídas por trabalhadores). Deste modo, ocorrerá uma diminuição da demanda por bens de capital, o que faz com que ocorra um agravamento do problema da diminuição dos lucros das empresas mais afastadas dos bens de primeira ordem.
- f. Aumento da taxa de juros: Chegamos ao último dos efeitos que tendem a reverter o Boom econômico antes do aparecimento do Bust. O aumento da taxa de juros, como algumas das forças tratadas acima, ocorre por mais de um motivo, mais especificamente três, dois utilizados por de Soto (2012), que é a referência principal para esta seção do trabalho, e um, que na minha opinião é o mais importante, utilizado por Iorio (2011). O primeiro dos motivos, segundo de

Soto, que fariam com que a taxa de juros passasse a crescer seria o aumento da oferta monetária na economia, que tenderia a fazer com que os agentes econômicos reajustassem a taxa de juros nominal pela inflação para que a taxa de juros real permanecesse constante, o muito conhecido Efeito Fisher. O segundo dos motivos seria o aumento da demanda por capital dos empresários que tenham investido em setores mais distantes dos bens de consumo final. Estes empresários estarão mais dispostos a pagar taxas de juros mais altas para investir em projetos complementares ao seu, conseqüentemente garantindo a lucratividade do mesmo. Isto continuará a acontecer desde que sejam mantidas as expectativas de que esses processos de produção possam ser terminados. Diferentemente de de Soto (2012), Iorio (2011) argumenta que as taxas de juros tenderiam crescer pois a partir do momento que os setores mais próximos dos bens de consumo passassem a ter um aumento no seu lucro, eles passariam a disputar com os setores mais distantes o crédito existente. O cabo-de-guerra por “*loanable funds*”, ou seja, um aumento da demanda com a oferta mantida igual entre os estágios de produção faria com que a taxa de juros aumentasse.

- g. Prejuízo nas etapas mais afastadas do consumo: Os efeitos das forças anteriores fazem com que a partir de um determinado momento as etapas mais afastadas dos consumos passem a apresentar prejuízos. Deste modo a partir do momento que este prejuízo se apresenta, pode ser considerado que a economia deixou de estar em um boom econômico e entrou em uma recessão. Com a ascensão da recessão os empresários passam a revisar suas expectativas e seus investimentos, esta parte do ciclo será apresentada mais detalhadamente na próxima seção.

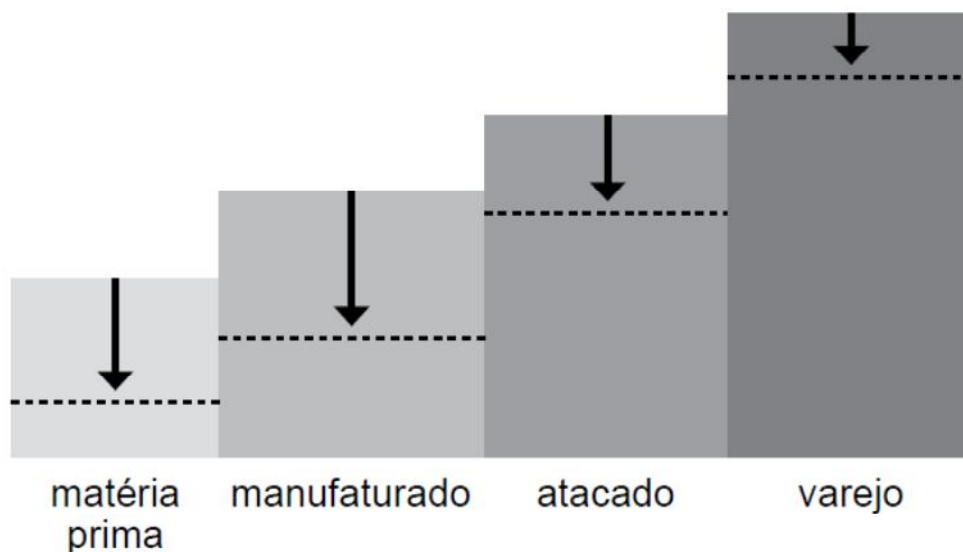
4.2.3 A recessão

A partir do momento que os empresários passam a perceber que os empreendimentos em etapas mais distantes do consumo não são lucrativos, eles passam a atuar de maneira a modificar a estrutura produtiva da sociedade de modo a que, esta, seja condizente com a preferência temporal dos consumidores. Deste modo, passará a ocorrer na economia uma liquidação dos investimentos que não se mostraram lucrativos, juntamente com uma transferência de recursos, principalmente mão-de-obra, para as etapas mais próximas dos bens de consumo. Como escreve de Soto:

Em suma os empresários começam a notar que é necessário efetuar um reajustamento maciço da estrutura produtiva. Isto é, uma reconversão ou “reestruturação” por intermédio da qual saiam dos projetos que empreenderam nas etapas industriais de bens de capital e que não conseguiram concluir com sucesso, transferindo o remanescente dos recursos para as indústrias mais próximas do consumo. Torna-se necessário liquidar os projetos de investimento que não se revelaram rentáveis e transferir de forma maciça os recursos produtivos correspondentes, em especial a mão-de-obra, para as etapas mais próximas do consumo. *Surge assim a crise e a depressão econômica, basicamente por falta de poupança de recursos reais para completar projetos de investimento que, como se tornou claro, eram demasiados ambiciosos.* (DE SOTO, 2012, p.329).

Segundo Iorio (2011), passará a ser constatado, principalmente nas indústrias de ordens mais elevadas, projetos abandonados, cancelamento de compras, aumento nas demissões e nos estoques, uma diminuição na renda e no preço de seus produtos e, finalmente, transformações na estrutura de capital que passa a utilizar mais máquinas e equipamentos antigos do que a compra de equipamentos novos. O autor argumenta também que diferentemente do que os economistas em geral acreditam, a crise não é um momento de desemprego generalizado crescente, mas que seus efeitos acontecem em escala diferente em cada um dos estágios de produção. Isso será ilustrado através da imagem abaixo:

Figura 9 – Efeito da recessão nos diferentes setores



Fonte: IORIO, 2011, p.165

Como podemos perceber os estágios de produção foram atingidos em proporções diferentes ao longo da crise. O estágio mais distante, o das matérias-primas, apresenta uma grande diminuição nos seus empregos, preços de produtos e renda. O estágio seguinte, manufaturas, também apresenta uma grande redução, entretanto numa

intensidade menor que o de matérias-primas. A afirmação anterior também se aplica ao setor de atacado. Por último, pode ser observado que o setor de varejo mal sofre reduções ao longo da crise, podendo até mesmo, em alguns casos, apresentar aumentos em sua produção.

Antes de passar para a parte da recuperação da economia vale ressaltar um debate importante que acontece dentro da própria Escola Austríaca, um debate sobre a chamada “deflação secundária”. Alguns autores austríacos consideram que a partir do momento que a crise surja, seus efeitos farão com que haja uma reação por parte dos bancos, que restringem o crédito, e por parte da população que passa a demandar liquidez, isto vai ocasionar uma diminuição no fundo de reservas emprestáveis, aumentando a taxa de juros para um ponto além do que seria considerado o de equilíbrio em situações normais, “*The interest rate is higher than it would have to be*”(STRIGL,2000,p.143) estreitando a estrutura produtiva mais do que seria necessário, e conseqüentemente tornando a crise ainda mais severa para toda a sociedade. Por outro lado existem autores, como por exemplo de Soto (2012) e Rothbard (2014), que acreditam que a existência dessa segunda deflação é algo bom para a economia, pois ajuda a acelerar o processo de reajustamento da estrutura produtiva. “*These processes not only do not aggravate the depression, they have positively beneficial effects*”(ROTHBARD, 2014, p.20). “*Yet, deflationary credit contraction greatly helps to speed up the adjustment process, and hence the completion of business recovery, in ways as yet unrecognized*”(ROTHBARD, 2014, p.21).

4.2.4 Recuperação

O final da crise é atingido quando os preços das indústrias de bens de capital deixam de cair e todas aquelas que não se mostram viáveis são retiradas do mercado, a partir deste momento começa uma fase de recuperação da economia, ou seja, um esforço por parte dos empresários para fazer com que a estrutura produtiva seja condizente com as preferências temporais da população. Como já foi dito no tópico anterior, a atuação dos empresários se apresenta como uma transferência de recursos das etapas mais distantes para as mais próximas do consumo, principalmente de recursos não-específicos, como, por exemplo, a mão-de-obra. O ajuste pode ocorrer rapidamente caso seja permitido ao mercado funcionar sem intervenções. Um bom exemplo é a Crise de 1920 nos Estados

Unidos em que o presidente Harding se absteve de intervir no mercado e em 1 ano a economia americana já apresentava resultados positivos.

Diferentemente da atuação de Harding, todos os governos que o sucederam passaram a efetuar políticas econômicas para tentar tirar o país de situações de crises. As políticas são das maias variadas: programas de obras públicas, aumento dos gastos do governo, novas expansões monetárias, e até mesmo políticas de salário mínimo ou de socorro a empresas em situação de falência. Essas políticas, segundo os austríacos, impedem que os ajustes necessários sejam realizados para corrigir as distorções e atuam de maneira a, somente, adiar o “acerto de contas”. Neste trabalho só será tratada de maneira detalhada a atuação do banco central como prestador de última instância.

No surgimento da crise vários bancos passam a ficar insolventes em decorrência da inadimplência de algumas empresas, isto numa economia sem banco central atuaria de maneira que os bancos ficassem receosos de uma corrida bancária, fazendo com que eles adotassem uma posição mais cautelosa e tentassem enxugar rapidamente o crédito em excesso da economia, o que aceleraria o ajuste da estrutura produtiva da sociedade. De modo completamente diferente, numa economia em que existe um banco central que atua como prestador de última instância, os bancos não ficariam receosos com a possibilidade de corridas bancárias, pois teriam um banco central que proporcionaria liquidez sempre que necessário. Deste modo, os bancos continuariam a atuar de maneira agressiva mantendo um excesso de crédito na economia, a manutenção de um excesso de crédito, e conseqüentemente uma baixa taxa de juros, fará com que os ajustes sejam adiados e o volume dos “*malinvestments*” aumente. Como escreve Woods:

The more the FED inflates, the worse the eventual reckoning will be. Every new wave of additional artificial credit deforms the capital structure still further, making the inevitable bust all the more severe, because so much more capital will have been squandered and so many more resources misallocated.(WOODS,2009,p.70).

Essa política de manutenção de baixas taxas de juros, impedindo que o ajuste da estrutura produtiva seja realizado, é defendido principalmente pelos economistas keynesianos. Segundo, o próprio Keynes em seu livro “Teoria Geral” a manutenção de baixas taxas de juros é o remédio para a manutenção do boom econômico, como pode-se perceber um total contraponto para a visão austríaca. Ele escreve:

Assim, o remédio para o boom não é a alta, mas a baixa da taxa de juros! Com efeito, esta última medida pode fazer perdurar o chamado *boom*. O

verdadeiro remédio para o ciclo econômico não consiste em evitar os *booms*, mantendo-nos assim permanentemente numa semidepressão, mas em abolir as depressões, mantendo-nos permanentemente num *quase-boom*. (KEYNES, 2012, p.292).

Outro economista famoso que se posta pela atuação ativa do banco central como provedor de liquidez é Friedman (1985). Ele argumenta que a raiz das grandes depressões econômicas está num declínio agudo no estoque de dinheiro. Para impedir crises ele recomenda que o banco central atue de maneira a aumentar o estoque de dinheiro de forma constante de um ano para outro, este valor constante recomendado pelo autor seria um valor X, que estaria entre 3% a 5%. Mesmo não sendo tão agressiva quanto a recomendada por Keynes, a política de Friedman também não permite com que os “*malinvestments*” possam ser liquidados, pois como argumenta Machlup (1937), até mesmo pequenas expansões monetárias têm consequências distorcivas na atuação de investidores e consumidores.

Deste modo, a criação de uma instituição que atue de maneira a prover liquidez sempre que necessário para os bancos em dificuldade atua de maneira a agravar as depressões econômicas, fazendo com que seja possível não somente adiar o ajuste, mas também aumentando as distorções na estrutura produtiva. Desta maneira, os austríacos concordam com Bagehot no que diz respeito a instabilidade de um banco central, mas discordam de que sua atuação como prestador de última instância atenuaria essa instabilidade, muito pelo contrário, só faria ela aumentar.

Portanto, pode-se concluir que, as crises são causadas por uma diminuição da taxa de juros sem uma cobertura prévia da poupança, ou seja, por uma escassez de poupança em comparação aos investimentos realizados pelos empresários, e não como diria Keynes, que argumentava uma escassez de demanda e um excesso de poupança. Além disso pode ser concluído que o *bust* é algo necessário para que sejam corrigidas as distorções que aparecem no boom econômico, e qualquer tentativa de se realizar políticas para impedir esse ajuste vai, somente, adiar um reparo urgente na estrutura produtiva. Deste modo, o crescimento econômico só voltará a ocorrer de maneira sustentável a partir do momento em que os empresários realizem investimentos que sejam condizentes com a demanda da população. Como escreve Hayek:

Devemos, sem dúvida, esperar que a recuperação decorra de uma revitalização do investimento. No entanto, só podemos desejar o investimento que se prove rentável e que possa ter continuidade quando uma

nova situação de estabilidade satisfatória e de alto nível de emprego for atingida. Não se deve esperar que se chegue a essa situação através de subsídios ao investimento ou de taxas de juros artificialmente baixas. E muito menos ainda se pode esperar que o tipo desejável, ou seja, estável, de investimento se materialize através de estímulo à demanda do consumidor. (HAYEK, 2011, p.61).

5 CONCLUSÃO

Em vista do que foi escrito, o presente artigo tem como objetivo explicar a Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, focando principalmente na instituição chamada banco central. Desta maneira, podemos perceber que o banco central é uma instituição que vai de encontro a uma economia de livre mercado, pois é uma imposição por parte do governo, que não leva em conta a necessidade de coordenação entre os planos dos poupadores e dos investidores e estabelece de forma arbitrária políticas monetárias, através dos chamados mandatos coativos.

Com este texto não temos o objetivo de clamar pela extinção do banco central, um país que se abstenha hoje de fazer políticas monetárias defensivas, tendo em vista o alto grau de intervenção dos bancos centrais em outros países, estará se condenando a sofrer choques violentos no seu volume de capital, não podendo alcançar a estabilidade necessária para o crescimento econômico. Portanto em vista da ausência de regras, no que diz respeito ao âmbito internacional, da atuação dos bancos centrais em seus respectivos países, Hayek (2008) argumenta que é necessário, pelo menos, o estabelecimento de regras que tornem previsíveis as políticas monetárias, como o padrão-ouro. Hoffmann and Schnabl (2013), por exemplo, advogam que o único objetivo a ser buscado pelo banco central deva ser a estabilidade de longo prazo dos preços, deixando os processos de ajustes de curto prazo a cargo do mercado.

Na primeira parte do texto foi conceituada a Teoria Austríaca do Capital e explicado o que são as etapas de produção, o processo de formação de capital, a taxa de juros, que serve como coordenadora da estrutura produtiva da sociedade, fazendo com que a mesma reflita a real poupança da sociedade, e por último como acontece o desenvolvimento econômico de uma sociedade via aprofundamento de capital. Como já foi explicado anteriormente, esta teoria do capital é quase que praticamente utilizada somente por autores austríacos, isto é uma das razões por chegarem a conclusões muitas vezes únicas para alguns problemas econômicos.

Na segunda, foi explicado como foi criada a instituição conhecida hoje como banco central, como se chegou ao mito que esta era uma instituição que garantia uma estabilidade macroeconômica e, por fim, como os bancos centrais eram incapazes de

garantir aquilo que prometiam, pois enfrentam o problema do cálculo econômico socialista, sendo incapazes de estabelecer uma taxa de juros básica que seja igual a de equilíbrio.

A terceira, parte principal do texto, é a demonstração da Teoria Austríaca dos Ciclos Econômicos, mostrando como a atuação do banco central a partir de políticas monetárias arbitrárias vai inevitavelmente gerar estes movimentos. Além disso foi ressaltado que ações do governo que visam a revitalização da economia via políticas monetárias ou fiscais podem ter resultados catastróficos por não permitir que investimentos errôneos possam ser liquidados.

Como argumenta de Soto (2012), qualquer tentativa de controlar o processo social de coordenação seja por meio de intervenção, coação sistemática ou manipulação dos indicadores sociais (políticas monetárias que alteram a taxa de juros, principalmente) causa, espontaneamente, processos de interação social que tendem a deter e reverter estas descoordenações e erros cometidos. Desta maneira, a manipulação arbitrária da taxa de juros por parte dos bancos centrais, impreterivelmente, trará crises econômicas na sociedade, que não podem de maneira alguma ser encaradas como um processo a ser evitado de qualquer maneira, mas como um processo necessário, um remédio desesperado, que liquidará os erros cometidos pelos agentes até então. Como escreveu Shakespeare em Hamlet: “Para males desesperados só remédios enérgicos, ou nenhum”(SHAKESPEARE,1603, p.128). A crise é o preço que a sociedade tem que pagar pelas políticas irresponsáveis empreendidas pelos bancos centrais.

REFERÊNCIAS

BAGUS, Philipp. Deflation: when austrians become interventionists. **The Quaterly Journal of Austrian Economics**, Auburn, v.6, n.4, p.19-35, 2003.

BAS, David Sanz. Hayek's critique of the general theory: a new view of the debate between Hayek and Keynes. **The Quaterly Journal of Austrian Economics**, Auburn, v.14, n.3, p. 288-310, 2011.

BLOCK, Walter. Hayek, business cycles and fractional reserve banking: continuing the de-homogenization process. **The Review of Austrian Economics**, Auburn, v.9, n.1, p. 77-94, 1996.

BÖHM-BAWERK, Eugen Von. **Teoria positiva do capital**. São Paulo: Nova Cultural. Brasil, 1986. Volume 1.

CONSTANTINO, Rodrigo. **Economia do indivíduo**: o legado da Escola Austríaca. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2009.

EBELING, Richard M.. **The Austrian Theory of Trade Cycle and Other Essays**. Organizador: Richard M. Ebeling; Auburn, Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 1996.

FRIEDMAN, Milton. **Capitalismo e liberdade**. Tradução de Luciana Carli; 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HAYEK, Friedrich A. **Desemprego e política monetária**. 2. ed. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2011. 68 p.

_____. **Law legislation and liberty**. Chicago: The University of Chicago, 1983. v. 1.

_____. **Law Legislation and liberty**. Chicago: The University of Chicago, 1976. v. 2.

_____. **Law legislation and liberty**. Chicago: The University of Chicago, 1979. v. 3.

_____. **Prices and production and other works:** F.A. Hayek on money, the business cycle, and the gold standard. Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 2008.

_____. **A tiger by the tail.** 3. ed. Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 2009.

HAZLITT, Henry. **Economia numa única lição.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

HOFFMAN, Andreas; SCHNABL, Gunther. Monetary nationalism and international economic instability. **The Quaterly Journal of Austrian Economics**, Auburn , v.16, n. 2, p.135-164, 2013.

IORIO, Ubiratan Jorge. **Ação, tempo e conhecimento:** a Escola Austríaca de Economia. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil. Brasil, 2011.

MIGLIOLI, Jorge (Org.). **Kalecki.** São Paulo: Ática, 1994.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** Tradução Manuel Resende; revisão técnica Alda Couto; São Paulo: Saraiva, 2012.

LACHMANN, Ludwig M. **Capital and its Structure.** Arlington: Institute for Humane Studies, 1978.

LEONI, Bruno. **Liberdade e a Lei.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010. 190p.

MACHLUP, Fritz. **Can We Control the Boom.** The University of Minnesota Press, 1937.

MENGER, Carl. **Princípios de economia política.** Tradução de Luiz João Barúna: 3 ed.; São Paulo: Nova Cultural, 1988.

MISES, L.v.; **Intervencionismo:** uma Análise Econômica; São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

_____. **The causes of the economic crisis and other essays before and after the great depression.** Traduzido do alemão para o inglês por Bettina Bien Grieses. Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 2006.

MISHKIN, Frederic S. What Should Central Banks Do?. **Homer Jones Lecture**, Federal Reserve Bank of St. Louis, St. Louis, March, 30, p. 1-14, 2000.

PERES, G.P. **Teoria austríaca dos ciclos econômicos de Hayek.** 2012. 52 folhas. São Paulo, SP. Trabalho de conclusão de curso (Graduação) - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, PUC-Sp, 2012.

ROTHBARD, Murray Newton. **Austrian School Business Cycle Theory.** Middletown: Gallatin House LLC, 2014.

_____. **Economic depressions:** their cause and cure. Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 2009

_____. Murray Newton. **Por uma nova liberdade:** o manifesto libertário. São Paulo: The Ludwig von Mises Institute, 2013. 400 p.

SELGIN, George. Central Banks as Sources of Financial Instability. **The Independence Review**, Oakland, v. 14, n. 4, p.485-496, 2010.

SHAKESPEARE, William. **A Trágica História de Hamlet Príncipe de Dinamarca.** edição: Ridendo Castigat Mores; www.jahr.orgo; 1603. Acesso em: 10/10/2016.

SMITH, Vera C. **The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative.** Online Library of Liberty Fund; 2011.

DE SOTO, Jesús Huerta. **Moeda, Crédito Bancário e Ciclos Econômicos.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises. Brasil, 2012. 736p.

DE SOTO, Jesús Huerta. **Socialismo, cálculo econômico e função empresarial.** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises. Brasil, 2013. 360p.

STRIGL, Richard von. **Capital and Production.** Auburn, Alabama: The Ludwig von Mises Institute, 2000.

WOODS JR., Thomas E. **Meltdown**: A Free-Market Look at Why the Stock Market Collapsed, the Economy Tanked and Government Bailouts Will Make Things Worse. Washington, DC: Regnery Publishing, Inc., 2009